

INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril – Junio 2023



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, República
Dominicana.
Teléfono: (809) 960 4580

Fideicomiso RD Vial
Programa de Emisiones No. SIVFOP-003



Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003
07 de agosto 2023, Informe junio 2023

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.	6
g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.	9
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.	10
k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.	12
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.).....	12
m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.....	13
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.....	13
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.	13
p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación al patrimonio autónomo o separado.	13
q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.....	13
r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión.	14
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.	14
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.	14

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 programa de **10 Emisiones, cada una de 2,500,000,000** de valores de fideicomiso representativos de deuda del Fideicomiso RD Vial, por un valor total de RD\$25,000,000,000.00 (Veinticinco Mil Millones de Pesos Dominicanos con 00/100) en fecha 26 de Septiembre del año 2016, fue registrado en el Mercado de Valores y Productos y tiene el Número de Registro **SIVFOP-03**; también fue aprobado por la Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 19 de Septiembre del año 2016 (R- CNV-2015-31-FI). Tiene como Registro Nacional de Contribuyente el RNC # 1-31-09265-9.

La duración de la vida del Fideicomiso es de 30 años por lo que la fecha de vencimiento es el **18 de octubre del 2043**.

El plazo del programa de Emisiones es de 10 años. La vigencia del programa de emisiones es de 3 años a partir de la fecha de inscripción en el registro, por lo que la fecha de expiración para la colocación del programa de emisiones es **26 de septiembre del 2019**.

La amortización del capital será pago del 30% del capital a partir del 5to año cumplido de la fecha de emisión de cada emisión, distribuidos en pagos iguales hasta el periodo de pago previo a la fecha de vencimiento de cada emisión; y el 70% del capital restante en la fecha de vencimiento de la emisión en cada emisión.

Para la **Segunda Emisión (2,500,000,00 Valores de Fideicomiso representativos de Deuda)** (Colocado 100%) dado que la Fecha de Emisión es 28 de agosto 2018, **a partir del 28 de agosto del 2023** inicia dicha amortización del capital. La fecha de vencimiento es 28 de agosto del 2028.

Para las Tercera, Cuarta, Quinta, Sexta, Séptima, Octava, Novena y Décima Emisiones (2,500,000,00 Valores de Fideicomiso representativos de Deuda) para un total colocado de 20,000,000,000 (Colocado 0.02%) para un total nominal de RD\$4,510,890.00, dado que la Fecha de Emisión es 12 de marzo 2019, a partir del 12 de marzo del 2024 inicia dicha amortización del capital. La fecha de vencimiento es 12 de marzo 2029.

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 2023** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$ 820,450,671.81**.

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

- 1) Póliza **No. 2-2-502-0202470** con vigencia hasta **11 de febrero 2024**, por un monto asegurado de **RD\$74,340,752**.
- 2) Póliza **No. 2-2-502-0286650** con vigencia hasta **25 de febrero 2024**, por un monto asegurado- de **RD\$52,330,408.00**.

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.

La **segunda emisión** tiene una tasa de interés **fija** anual de 10.50%; La **tercera - décima emisión** tienen una tasa de interés **fija** anual de 10.10%. Los pagos correspondientes a los intereses devengados por los valores fideicomitidos son pagaderos **semestrales**.

- 2^{da} Emisión: febrero y agosto
- 3^{ra} -10^{ma} Emisión: marzo y septiembre

Los siguientes términos son importantes a considerar para calcular el pago de cupón:

Tasa nominal Anual

Intereses= (Valor nominal) * (Tasa nominal anual / 365) * días corrientes

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.

Las Emisiones **Tercera, Quinta, Séptima y Décima** tienen esta opción de rendición anticipada. Para las demás emisiones no existe opción de pago anticipado.

Este punto no aplica para este trimestre.

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.

El uso de los fondos de la **Primera Emisión** fue según lo establecido en el prospecto de emisión en su acápite 6.2.1 y se detalla a continuación:

Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003
07 de agosto 2023, Informe junio 2023

• Cuenta Corriente No. 100-01-240-016185-7 correspondiente a la Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda:	RD\$131,250,000.00
• Cuenta Corriente No. 100-01-314-000171-3 correspondiente a la Cuenta de Pago para Servicio de Deuda:	RD\$21,875,000.00
• Pago de intereses pendientes al 16-Dic-2016 más intereses proyectados del 17-Dic-2016 al 29-Dic-2016 de préstamos existentes en el Banco de Reservas:	RD\$1,893,483,794.47
• Abono al capital de préstamos existentes en el Banco de Reservas:	RD\$453,391,205.53
Monto Total Primera Emisión:	RD\$2,500,000,000.00

El uso de los fondos de la **Segunda Emisión** fue según lo establecido en el prospecto de emisión en su acápite 6.2.1 y se detalla a continuación:

• Cuenta Corriente No. 100-01-240-016185-7 correspondiente a la Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda:	RD\$132,328,767.12
• Cuenta Corriente No. 100-01-314-000171-3 correspondiente a la Cuenta de Pago para Servicio de Deuda:	RD\$22,054,794.52
• Abono de Capital y Pago de Intereses al préstamo 9510050828 en el Banco de Reservas:	RD\$500,875,000.00
• Cancelación de préstamos existentes en el Banco de Reservas:	RD\$1,844,741,438.36
Monto Total Segunda Emisión:	RD\$2,500,000,000.00

Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones, lo cual corresponde por igual a la **Segunda Emisión** serán utilizados por el Fideicomiso RD VIAL para: i) constituir la **Cuenta de Reserva** para Servicio de Deuda y la **Cuenta de Pago** para Servicio de Deuda, ii) el repago de deuda existente y iii) para cubrir los gastos de mantenimientos menores y mayores de las vías que componen la Red Vial Principal de la República Dominicana.

A la fecha del 13 de agosto de 2018, el Fideicomiso RD VIAL mantiene una deuda con el Banco de Reservas de la República Dominicana por un monto de RD\$22,489,048,771.01, la cual será repagada en su totalidad con los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones. El monto adeudado podrá aumentar de manera no significativa previo a la Fecha de Emisión, dadas las operaciones normales del Fideicomiso RD VIAL.

Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003
07 de agosto 2023, Informe junio 2023

Se pudo observar que los fondos han sido canalizados para pago de préstamos contraídos con el Banco de Reservas por valor de RD\$2,345,616,438.36; Pago a las cuentas de Servicio de Deuda por RD\$22,054,794.52 y Reservas por RD\$132,328,767.12, según se establece en el prospecto de emisión.

El uso de los fondos de la **Tercera a la Décima Emisión** fue según lo establecido en el prospecto de emisión en su acápite 6.2.1 y se detalla a continuación:

• Abono de Capital al préstamo 9600272276 en el Banco de Reservas:	RD\$4,511,784.50
Monto Total Tercera a la Décima Emisión:	RD\$4,511,784.50

Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones, lo cual corresponde por igual a las **Emisiones de la Tercera a la Décima** fueron utilizados por el Fideicomiso RD VIAL para: i) constituir la **Cuenta de Reserva** para Servicio de Deuda y la **Cuenta de Pago** para Servicio de Deuda, ii) el repago de deuda existente y iii) para cubrir los gastos de mantenimientos menores y mayores de las vías que componen la Red Vial Principal de la República Dominicana.

El 14 de mayo de 2019 se reestructuró la deuda bancaria con Banreservas de corto plazo a largo, con la siguiente forma de Pago: Período de gracias de tres (3) años para el pago de capital, durante el cual se pagarán intereses mensuales, a partir del cuarto (4to) año se pagarán cuotas mensuales y consecutivas de capital e intereses, a una tasa del 10.50% anual.

A la fecha del 30 de junio 2019, el Fideicomiso RD VIAL dicha deuda con el Banco de Reservas de la República Dominicana tiene balance por un monto de RD\$21,628,284,402.58, la cual será repagada en su totalidad con los fondos provenientes de las operaciones recurrentes del Fideicomiso. El monto adeudado podrá aumentar de manera no significativa previo a la Fecha de Emisión, dadas las operaciones normales del Fideicomiso RD VIAL.

Se pudo observar que los fondos han sido canalizados en su totalidad para pago de préstamos contraídos con el Banco de Reservas por valor de RD\$4,511,784.50, según se establece en el prospecto de emisión.

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:

Segunda Emisión (2,500,000,00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)

Se compone de Valores de Fideicomiso representativos de Deuda por un valor unitario de RD\$1.00 cada uno para un total de RD\$ 2,500,000,000.00 (Dos mil quinientos Millones de pesos dominicanos con 00/100).

La tasa de interés anual que devengarán es fija anual en 10.5% pagadera semestral.

Fecha de Emisión 28 de agosto 2018. **Fecha de vencimiento 28 de agosto del 2028.**

Emisiones desde la 3 hasta la 10 (20,000,000,000 Valores de Fideicomiso) (Colocado 0.02%)

Se compone de Valores de Fideicomiso representativos de Deuda por un valor unitario de RD\$1.00 cada uno para un total de RD\$ 20,000,000,000.00 (Veinte mil Millones de pesos dominicanos con 00/100).

De esta emisión el monto nominal exactamente colocado es RD\$4,510,890.00

La tasa de interés anual que devengarán es fija anual en 10.5% pagadera semestral.

Fecha de Emisión 12 de marzo 2019. **Fecha de vencimiento 12 de marzo del 2029.**

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

		Calificación de Riesgo - Feller		
		Diciembre 2022	Febrero 2023	Julio 2023
Fideicomiso	Perspectivas	AA-	AA-	AA-
		Estables	Estables	Estables

		Calificación de Riesgo - PCR	
		Enero 2023	Julio 2023
Fideicomiso	Perspectiva	Fi2	Fi2
		Estable	Positiva

		Calificación de Riesgo - Fitch	
		Febrero 2023	Julio 2023
Fideicomiso	Perspectivas	AA+ (dom)	AA+ (dom)
		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 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.

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**

Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003
07 de agosto 2023, Informe junio 2023

- 1) El valor de los valores de fideicomiso del día y el valor del día anterior.
- 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 Junio 2023.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado a Junio 2023.**
- 3) Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final.) **Enviado a Junio 2023.**

Trimestral

- 1) Estado de Situación Financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a Junio 2023.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a Junio 2023.**
- 3) Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a Junio 2023.**
- 4) Estado de Cambio en el Patrimonio. **Enviado a Junio 2023.**

5) Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **Enviado a Junio 2023**

Semestral

- Informe de rendición de cuentas. **Enviado a Junio 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 a diciembre 2022.**
- Carta a la Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado a 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.

Las Emisiones **Tercera, Quinta, Séptima y Décima** tienen esta opción de rendición anticipada. Para las demás emisiones no existe opción de pago anticipado.

Este punto no aplica para este trimestre.

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.).

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 Enero - Junio 2022 no tiene salvedades.

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 hubo modificación en el Prospecto de emisión. Consistió en incluir la opción de rendición anticipada a las Emisiones **Tercera, Quinta, Séptima y Décima**. Esto se hizo por medio del debido proceso de convocatorias y ejecución de Asambleas de Tenedores para aprobar estos cambios.

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.

- Verificamos los balances al **30 de junio 2023** de la **cuenta de Pago para Servicio de Deuda** (Cuenta BanReservas No. 3140001713), con un monto de **RD\$3,244,663.46 + RD\$22,294,278.34 (CD Vigente)**, cumpliendo así el Emisor con lo estipulado en el Reglamento Interno y Prospecto de Emisión sobre la reserva equivalente a la “sexta parte de cupón anual”.

Cuenta	2400161857	Reserva Primer Programa	
Saldo según Banco al 30/06/2023			3,244,663.46

Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003
07 de agosto 2023, Informe junio 2023

Cuenta	3140001713	Pago de Servicio de Deuda Primer Programa	
Saldo según Banco al 30/06/2023			22,294,278.34

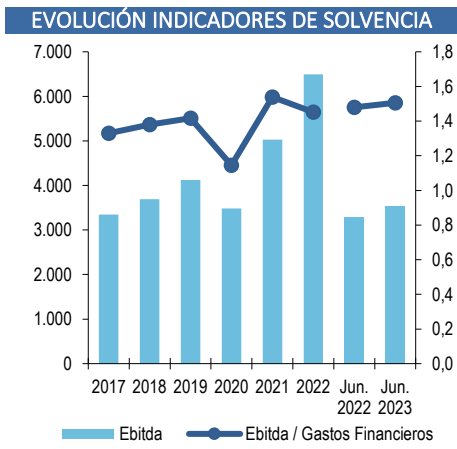
SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Tenedores

	1 Feb. 2023	28 Jul. 2023
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES			
	2021	2022	Jun.23*
Margen Operacional	76,2%	73,0%	73,7%
Margen Ebitda	90,7%	86,4%	86,5%
Endeudamiento total	11,6	7,6	6,5
Endeudamiento financiero	11,5	7,4	6,3
Ebitda / Gastos financieros	1,5	1,5	1,5
Deuda financiera / Ebitda	10,5	7,4	7,1
Deuda financiera neta / Ebitda	5,4	5,5	5,6
FCNOA / Deuda financiera	10%	14%	7%

* Estados financieros interinos.



FUNDAMENTOS

La calificación "AA-" asignada a la solvencia y al Programa de Emisión SIVFOP-003 del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial), responde principalmente a su rol estratégico para el Estado Dominicano, lo que se traduce en un Comité Técnico formado por el Ministro de Hacienda, el Ministro de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y el Ministro de Economía, Planificación y Desarrollo y un marco legal que faculta al Estado, a través del MOPC, a aportar recursos y/o crear y modificar las tarifas de los peajes.

La calificación considera también la presencia de resguardos financieros, tales como cuentas de reserva, y la condición de que toda deuda adicional al programa de emisiones debe estar subordinada a este. Asimismo, incorpora la existencia de un portafolio conformado por 16 plazas de peajes distribuidas en las principales vías carreteras del país, con distintos fundamentos de tráfico.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta una industria intensiva en inversiones, altamente sensible a la evolución de la economía y dependiente de la regulación asociada. De igual forma, reconoce el alto apalancamiento del fideicomiso.

La gestión fiduciaria recae en Fiduciaria Reservas S.A., calificada en "AAsf" por Feller Rate, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración del fideicomiso.

En los últimos periodos analizados las plazas de peaje asociadas al Fideicomiso RD Vial han evidenciado una positiva evolución, con un avance anual del 28,7% a diciembre de 2022 y del 2,4% a junio de 2023, respecto de junio 2022. Cabe destacar que la variación del año 2022 considera una menor base de comparación en 2021, dada la incorporación de la Autopista Nordeste (incorporando Autopistas del Nordeste y el proyecto Boulevard Turístico del Atlántico).

De esta forma, durante los primeros seis meses de 2023, la favorable evolución del tráfico consolidado y el mejor mix de vehículos permitieron que los ingresos operacionales alcanzaran los RD\$ 4.091 millones, esto es, un 9,7% por sobre lo presentado a junio del año anterior. A igual periodo, la estructura de costos continuó presentando ciertas presiones, registrando una variación del 19,9% respecto de junio de 2022.

Consecuentemente, si bien la generación de Ebitda presentó un aumento del 7,9% respecto del segundo trimestre del año anterior, alcanzando los RD\$ 3.541 millones, el margen Ebitda fue del 86,5% (88% a junio de 2022).

Por otro lado, a junio de 2023, la deuda financiera del Fideicomiso alcanzaba los RD\$ 47.817 millones, manteniéndose relativamente estable desde el año 2021. Del total de la deuda financiera, un 51,1% correspondía a las emisiones de valores de deuda del Fideicomiso y el resto está ligado al préstamo bancario de largo plazo.

Respecto de los indicadores de cobertura, la mayor generación de fondos operacionales y los mayores niveles de caja asociados principalmente a la primera emisión del Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2, han permitido compensar los mayores niveles de endeudamiento. De esta forma, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido en torno a las 5,5 veces desde el año 2021 (5,6 veces a junio de 2023).

Por su parte, la cobertura sobre gastos financieros se ha mantenido, entre igual periodo, en las 1,5 veces.

Cabe destacar que el Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2 no tuvo efectos crediticios porque se encuentra explícitamente subordinado al pago del Programa de Emisión SIVFOP-003.

Analista: Esteban Sánchez C.
esteban.sanchez@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que el Fideicomiso mantendrá una adecuada política financiera, financiando su plan estratégico, principalmente, a través de un mix de fondos de la operación y endeudamiento financiero, de tal forma de mantener indicadores de cobertura en rangos acorde a la calificación de riesgo actual.

En particular, Feller Rate espera que RD Vial mantenga, de forma estructural, un indicador de Ebitda sobre gastos financieros no menor a las 1,3 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un deterioro estructural de los indicadores de cobertura del Fideicomiso, provocando que estos caigan a niveles inferiores a lo esperado según la categoría de calificación.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. Sin embargo, se podría dar en el caso que el Fideicomiso evidencie un fortalecimiento de su capacidad de generación de flujos de la operación por sobre lo estimado en el escenario base, de tal forma que exhiba, de forma estructural, un robustecimiento de sus indicadores crediticios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

FORTALEZAS

- Valor estratégico para el Estado Dominicano
- Portafolio de plazas de peaje diversificado geográficamente y por fundamentos de tráfico, distribuidas por las principales rutas del país.
- Capacidad de incorporar otros ingresos.
- Estructura legal y contractual que le permite al Estado Dominicano, a través del MOPC, aportar activos o recursos al fideicomiso, modificar tarifas y crear nuevas plazas de peaje.
- Presencia de resguardos financieros como cuentas de reserva para el programa de emisiones y subordinación de deuda adicional.

RIESGOS

- Operación implica inversiones de gran magnitud.
- Sensibilidad del tráfico vehicular y de las tasas de motorización de la población al ciclo económico.
- Riesgo asociado a eventuales cambios en la regulación.
- Alto apalancamiento producto de las inversiones realizadas.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIOS Y FIDUCIARIA

El fideicomitente y beneficiario exclusivo de RD Vial es el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones de República Dominicana.

La gestión fiduciaria recae en Fiduciaria Reservas, S.A., sociedad calificada en "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su administración.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS

El fideicomiso RD Vial nace con el objeto de generar un patrimonio separado para la administración eficiente y transparente de ciertos bienes y derechos, con el objeto de asegurar el adecuado funcionamiento de la Red Vial Principal de la República Dominicana, mediante la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para su financiamiento, operación, ampliación, rehabilitación, conservación y mantenimiento, incluyendo actividades para el financiamiento de estas.

Por lo tanto, desde su constitución el Fideicomiso posee el carácter de actor clave en el desarrollo de la infraestructura vial de la República Dominicana, rubro de suma importancia para el desarrollo económico de los países al permitir una eficiente conectividad entre los distintos polos de actividades económicas y urbes.

DESCRIPCIÓN DEL FIDEICOMISO

La constitución del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (Fideicomiso, RD Vial), fue ordenada mediante el Decreto 277-12 del 25 de septiembre del año 2013 y modificado por el Decreto 301-13 del 16 de octubre de igual año, por el Presidente de la República del periodo.

Luego, por Poder Especial No. 104-12 del 30 de septiembre del 2013, el Presidente de la República nombra al Ministro de Obras Públicas y Comunicaciones para actuar en nombre y representación del Estado y suscribir el Contrato de Fideicomiso, en calidad de fideicomitente y fideicomisario, con la sociedad Fiduciaria Reservas S.A., que está calificada en "AAsf" por Feller Rate.

Este contrato fue aprobado por el Congreso Nacional mediante la Resolución 156-13, promulgada por el Poder Ejecutivo en fecha 22 de noviembre del año 2013 y publicado en la Gaceta Oficial No. 10735 del 25 de noviembre de igual periodo.

La duración del fideicomiso es de 30 años.

ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA PARA EL ESTADO DE REPÚBLICA DOMINICANA

El Fideicomiso RD Vial nace con el objeto de generar un patrimonio separado para la administración eficiente y transparente de ciertos bienes y derechos, con el objeto de asegurar el adecuado funcionamiento de la Red Vial Principal de la República Dominicana, mediante la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para su financiamiento, operación, ampliación, rehabilitación, conservación y mantenimiento, incluyendo actividades para el financiamiento de estas.

Por lo tanto, desde su constitución el Fideicomiso posee el carácter de actor clave en el desarrollo de la infraestructura vial de la República Dominicana, rubro de suma importancia para el desarrollo económico de los países al permitir una eficiente conectividad entre los distintos polos de actividades económicas y urbes.

República Dominicana se ha enfocado en mejorar su red de transportes, ya que ésta es un elemento que resulta fundamental en países con alta dependencia del turismo, donde la conectividad con las zonas urbanas, turísticas y las zonas francas son de vital importancia.

La relevancia del Fideicomiso RD Vial para el Estado Dominicano se ve reflejada en la estructura formada para su gestión técnica, donde se puede destacar el Comité Técnico, que actúa de una manera similar a un consejo de administración o Directorio y que está conformado por el Ministro de Hacienda, el Ministro de Obras Públicas y Comunicaciones y el Ministro de Economía, Planificación y Desarrollo, además de representantes de Fiduciaria de Reservas, S.A., Banco de Reservas y de la Oficina Coordinadora General del Fideicomiso RD Vial, como invitados permanentes, ambos sin derecho a voto.

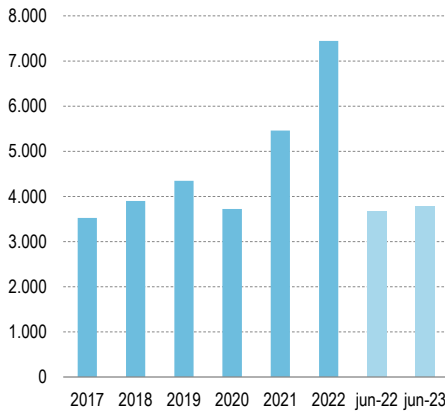
El Comité Técnico tiene como objetivo dictar y aprobar los lineamientos operativos; los lineamientos del sistema de control interno; el presupuesto anual del Fideicomiso y del mantenimiento de las vías; el destino de recursos y la orden y prelación de pagos; los estados financieros del Fideicomiso, posterior al análisis y discusión de los mismos por parte del Comité de Auditoría; los montos, condiciones y términos de endeudamientos y otorgamiento de garantías en los diferentes instrumentos financieros y de emisiones de bonos en mercados nacionales y/o internacionales; las políticas de inversión en recursos líquidos; supervisar las actividades específicas a los Subcomités de Apoyo; e



Documento firmado digitalmente por Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023 15:15 ASF)

EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN (*)

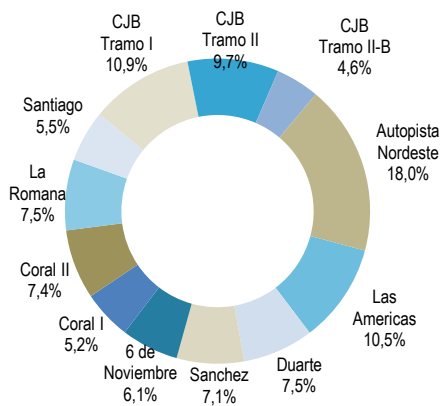
Millones de RD\$



Fuente: Información entregada por RD Vial

RECAUDACIÓN POR PLAZA DE PEAJE (*)

A junio de 2023



Fuente: Información entregada por RD Vial

instruir a la fiduciaria el otorgamiento de las garantías y la constitución de nuevos Fideicomisos.

La gestión de las operaciones de RD Vial está centrada en la Oficina Coordinadora General del Fideicomiso RD Vial, la cual es una estructura operativa creada dentro del MOPC, exclusivamente para estos fines. Ésta, actúa de acuerdo con los lineamientos e instrucciones entregadas por el Comité Técnico, siendo sus principales funciones coordinar, supervisar y fiscalizar las labores operativas, de forma directa o a través de contrataciones o subcontrataciones.

PORTAFOLIO DIVERSIFICADO DE PLAZAS DE PEAJE

Como se describió anteriormente, el Fideicomiso debe asegurar la correcta operación y funcionamiento de la Red Vial Principal de la República Dominicana, la cual corresponde a la red de carreteras primarias y circunvalaciones caracterizadas por proporcionar un elevado nivel de movilidad, para grandes volúmenes de tráfico. Actualmente, la Red Vial Principal cuenta con más de 1.150 kilómetros de infraestructura vial, formada por carreteras troncales y carreteras regionales.

Por su parte, el país cuenta con 1.395 kilómetros de carreteras troncales, 2.412 kilómetros de carreteras secundarias, 1.620 kilómetros de carreteras terciarias y más de 60.000 kilómetros de caminos vecinales, trochas y veredas.

Para administrar y mantener tal cantidad de kilómetros de vías, el Fideicomiso posee, como principal activo, los derechos de cobro y recaudación de peajes de las estaciones que actualmente operan en la Red Vial Principal, más los derechos de cobro y recaudación en aquellas otras estaciones que en el futuro se incorporen.

Adicionalmente, el Fideicomiso puede incorporar ingresos provenientes del derecho de cobro y recaudación de la explotación comercial del derecho de vía de la Red Vial Principal.

A la fecha de los últimos estados financieros publicados, los ingresos del Fideicomiso RD Vial provenían principalmente de 16 plazas de peaje ubicadas en las principales carreteras, las que están distribuidas en gran parte del territorio nacional. Once de las plazas cuentan con cobro de peajes distribuidos en ambas direcciones y cuatro de las plazas en una sola dirección.

Lo anterior, considera que durante diciembre del año 2021 la autoridad nacional anunció que había suscrito un acuerdo para la terminación del contrato de concesión de la Autopista Nordeste, por el cual desembolsó US\$ 410 millones. Los peajes asociados a dicha ruta fueron transferidos al Fideicomiso RD Vial con fecha 22 de diciembre de igual año.

A juicio de Feller Rate, el conjunto de plazas de peajes asociadas al Fideicomiso presenta una alta diversificación, tanto geográfica como de fundamentos de tráfico, combinando actividades turísticas, industriales, portuarias, agrícolas y urbanas.

Esta diversificación se ve reflejada en que el comportamiento del tráfico, a nivel agregado, muestra históricamente una relativa estabilidad frente a los análisis individuales, lo que es producto de la complementariedad de los ciclos y estacionalidades, además de los distintos tipos de madurez que presentan cada plaza de peaje.

— LAS AMÉRICAS

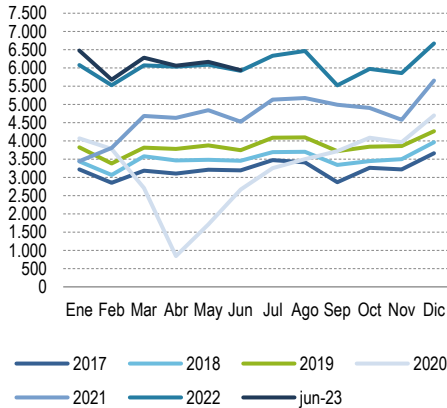
Estación de peaje en una sola dirección ubicada en el kilómetro 22 de la Autopista Las Américas, vía de 67,5 kilómetros que une Santo Domingo con la localidad de La



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023 15:15 AST)

EVOLUCIÓN MENSUAL DEL TRÁFICO AGREGADO (*)

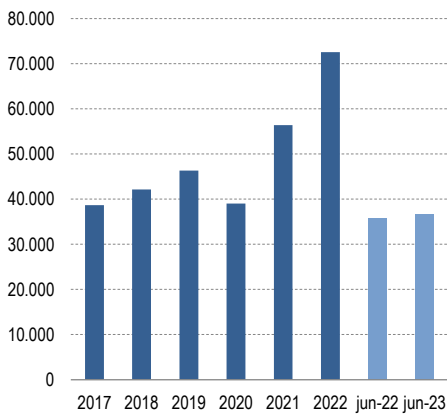
Miles de unidades



Fuente: Información entregada por RD Vial

EVOLUCIÓN ANUAL DEL TRÁFICO AGREGADO (*)

Miles de unidades



Fuente: Información entregada por RD Vial

Romana, sirviendo de anexo principal al Aeropuerto Internacional de Las Américas y conectando localidades como Boca Chica y San Pedro de Macorís con la capital.

Históricamente, este peaje ha representado el mayor volumen de operaciones del Fideicomiso, cerrando el año 2022 con cerca de 11,1 millones de unidades, lo que representó un 15,3% de tráfico total y un 10,5% de la recaudación total.

A diciembre de 2022, la plaza de peajes registró un aumento del 11,1% respecto del tráfico acumulado al cierre de 2021, que fue de aproximadamente 10,0 millones de unidades.

A junio del año en curso, la estación de peaje continuó evidenciando una tendencia positiva, registrando un crecimiento del tráfico acumulado del 4,4% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los 5,7 millones de unidades, representando un 15,6% del tráfico total y un 10,5% de la recaudación consolidada.

— DUARTE

Estación de peaje en una sola dirección ubicada en el kilómetro 25 de la Autopista Duarte, vía de 100 kilómetros que une Santo Domingo con Santiago de los Caballeros, pasando por localidades como El Cibao, atravesando en su trayecto importantes zonas industriales.

Actualmente, este peaje es el segundo mayor en términos de volumen de operaciones del Fideicomiso, cerrando el año 2022 con más de 7,3 millones de unidades, lo que representó un 10,1% del tráfico total y un 7,6% de la recaudación total.

A diciembre de 2022, la plaza de peajes registró un incremento del 7,3% respecto del tráfico acumulado a diciembre de 2021, que fue de 6,8 millones de unidades. Asimismo, durante los primeros seis meses de 2023, la estación de peajes registró un crecimiento acumulado del tráfico del 2,5%, alcanzando a cerca de 3,7 millones de unidades, lo que representa un 10,1% del tráfico consolidado y un 7,5% de la recaudación total.

— SÁNCHEZ

Estación de peaje en una sola dirección ubicada en el kilómetro 12 de la Autopista Sánchez, vía de 44,6 kilómetros que une San Cristóbal con Baní.

Actualmente, este peaje es el tercer mayor en volumen de operaciones del Fideicomiso, cerrando el año 2022 con cerca de 7,2 millones de unidades, lo que representó un 9,9% del tráfico total y un 7,2% de la recaudación total.

A diciembre de 2022, la plaza de peajes registró un aumento del 7,2% respecto del tráfico acumulado a igual periodo del año anterior, el que alcanzó aproximadamente a 6,7 millones de unidades. De igual manera, a junio de 2023, la estación de peajes presentó un incremento acumulado del tráfico del 4,2%, alcanzando por sobre los 3,6 millones de unidades, representando un 9,9% del tráfico total y un 7,1% de la recaudación consolidada.

— 6 DE NOVIEMBRE

Estación de peaje ubicada en el kilómetro 3 de la Autopista 6 de Noviembre, vía de 21,3 kilómetros que une Santo Domingo con San Cristóbal, pasando por localidades como Bajos de Haina, atravesando en su trayecto importantes zonas industriales.

Actualmente, este peaje posee un fuerte volumen de operaciones, cerrando el año 2022 con aproximadamente 6,9 millones de unidades, lo que representó un 9,5% del tráfico total y un 6,4% de la recaudación total.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023 15:15 AST)

A diciembre de 2022, la plaza de peajes registró una variación positiva del 9,5% respecto del tráfico acumulado a diciembre de 2021, que fue de cerca de 6,3 millones de unidades.

A junio de 2023, la estación de peaje registró una disminución del tráfico acumulado del 3,2% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando cerca de 3,3 millones de unidades, representando un 9,1% del tráfico total y un 6,1% de la recaudación consolidada.

— CORAL I Y CORAL II

Estaciones de peaje en ambas direcciones ubicadas en el kilómetro 8 y kilómetro 52 de la Autopista del Coral, vía de 105 kilómetros inaugurada en diciembre de 2012 y que es considerada como la obra de infraestructura más importante para la industria del turismo en la República Dominicana, ya que facilita la comunicación vial entre los enclaves turísticos de La Romana, Bayahíbe, Higüey, Punta Cana, Bávaro, Cap Cana, Macao y Uvero Alto, que representan alrededor de 60% de la oferta hotelera en el país.

Tras ser las plazas de peajes que registraron un mayor impacto en sus niveles de tráfico producto de la pandemia, han evidenciaron una importante mejoría en los años posteriores, cerrando 2022 con cerca de 9,9 millones de unidades, lo que representó un 13,6% del tráfico total y un 12,5% de la recaudación total.

En línea con lo anterior, al cierre de 2022, estas plazas de peajes registraron un aumento total del 26,6% respecto del tráfico total acumulado a diciembre del año anterior, que alcanzó a cerca de 7,8 millones de unidades.

Durante los primeros seis meses de 2023, el tráfico acumulado de estas estaciones de peajes alcanzó a más de 5,0 millones de unidades, registrando un incremento del 5,5% respecto de junio de 2022. Esto, representó un 13,9% del tráfico consolidado y un 12,6% de la recaudación total.

— LA ROMANA

Estación de peaje en ambas direcciones ubicada en el kilómetro 8 de la Autopista del Este, vía de 30 kilómetros que hace una circunvalación de la localidad de La Romana y conecta a la Autopista del Este con la Autopista del Coral.

Este peaje entró en operaciones en 2014 y cerró el año 2022 con más de 4,5 millones de unidades, lo que representó un 6,2% del tráfico total y un 7,2% de la recaudación total.

A diciembre de 2022, la plaza de peajes registró un crecimiento del 20,8% respecto del tráfico acumulado al cierre del año 2021, el que alcanzó más de 3,7 millones de unidades. Asimismo, durante los primeros meses de 2023, la estación de peajes registró un crecimiento acumulado del tráfico del 8,5%, alcanzando aproximadamente a 2,4 millones de unidades, lo que representa un 6,4% del tráfico total y un 7,5% de la recaudación consolidada.

— SANTIAGO

Estación de peaje en ambas direcciones ubicada en el kilómetro 21,8 de la Circunvalación Santiago, vía de 24 kilómetros que hace una circunvalación de Santiago de los Caballeros.

Este peaje entró en operaciones en 2014 y cerró el año 2022 con cerca de 3,5 millones de unidades, lo que representó un 4,8% del tráfico total y un 6,3% de la recaudación total.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

A diciembre de 2022, la plaza de peajes registró una variación favorable del 8,5% respecto del tráfico acumulado a igual periodo del año anterior, el que fue de más de 3,2 millones de unidades.

Al segundo trimestre del año en curso, la estación de peaje registró una caída del 3,4% respecto de junio de 2022, alcanzando cerca de 1,6 millones de unidades y representando un 4,5% del tráfico consolidado y un 5,5% de la recaudación total.

— CJB TRAMO I, TRAMO II Y TRAMO II-B

Estaciones de peaje en ambas direcciones ubicadas en los kilómetros 5,25, 8 y 34 de la Circunvalación Juan Bosch, vía de 61,8 kilómetros que circunvala Santo Domingo y permite mejorar el intercambio comercial, turístico y cultural en todo el país al enlazar las regiones Este, Norte y Sur de República Dominicana.

Los peajes Tramo I y Tramo II entraron en operaciones en el año 2015, cerrando el año 2022 con más de 10,9 millones de unidades, lo que representó un 15,1% del tráfico total y un 18,9% de la recaudación total. El Tramo II-B, en tanto, entró en operaciones en agosto de 2020, alcanzando a diciembre de 2022 cerca de 3,0 millones de unidades, representando un 4,1% del tráfico total y un 4,9% de la recaudación total.

A diciembre de 2022, estas plazas de peajes (incluyendo el nuevo Tramo II-B) registraron un alza del 19,4% respecto del tráfico acumulado de 2021, que fue de más de 11,6 millones de unidades. De igual manera, a junio de 2023, dichas estaciones de peajes presentaron un aumento acumulado del tráfico del 8,5%, alcanzando aproximadamente los 7,4 millones de unidades, representando un 20,1% del tráfico total y un 25,2% de la recaudación consolidada.

— AUTOPISTA NORDESTE

Considera la concesión Autopistas del Nordeste y el proyecto Boulevard Turístico del Atlántico. La primera, incorpora tres estaciones de peaje denominadas Marbella, Naranjal y Guaragua, ubicadas en los kilómetros 0, 14 y 84, respectivamente, de la carretera Santo Domingo-Cruce Rincón de Molinillos, vía que une el Sur con las Provincias del Nordeste y permite promover el desarrollo socioeconómico de la zona.

Por su parte, el proyecto Boulevard Turístico del Atlántico consideró la construcción y rehabilitación de la carretera Nagua-Sánchez-Samaná-El Limón e incorpora una estación de peaje denominada El Catey. Dicho proyecto fue inaugurado en el año 2011 y complementa la concesión vial de Santo Domingo-Cruce Rincón.

Las plazas de peaje fueron incorporadas al Fideicomiso con fecha 22 de diciembre de 2021 y a diciembre de 2022 entre las cuatro plazas alcanzaron aproximadamente 8,4 millones de unidades, representando un 11,5% del tráfico total y un 18,6% de la recaudación total.

Durante los primeros seis meses de 2023, el tráfico acumulado de estas estaciones de peajes registró una disminución del 10,9% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando aproximadamente a 3,8 millones de unidades. Esto, representó un 10,4% del tráfico acumulado y un 18% de la recaudación total.

— CIRCUNVALACIÓN DE AZUA

La Circunvalación de Azua inicia en la entrada de la ciudad de Azua, haciendo un recorrido de 13,5 kilómetros para reencontrarse con la carretera Sánchez, pasando por el río Jura y en las cercanías de la Zona Franca de Azua. Esta, cuenta con estaciones de peajes en ambas direcciones.



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023 15:15 AST)

ESTRUCTURA CONTRACTUAL Y LEGAL ENTREGA RESPALDO AL FIDEICOMISO RD VIAL

La estructura legal y contractual que dio origen al Fideicomiso RD Vial entrega un fuerte soporte operacional, de gestión y, eventualmente, financiero por parte de su fideicomitente, el MOPC.

El contrato determina que es el Estado Dominicano, vía el MOPC, quien tiene como función adoptar las medidas que garanticen la adecuada operación, mantenimiento y expansión de la Red Vial Principal.

Además, el MOPC continuará siendo la entidad responsable de rehabilitar, reparar, recuperar o reconstruir las vías que conforman la Red Vial Principal, en casos de emergencia nacional, caso fortuito y fuerza mayor, con cargo a la correspondiente partida presupuestaria consignada anualmente en la Ley de Presupuesto General del Estado. Asimismo, considera que, en caso de ser necesario, los mantenimientos mayores también pueden ser realizados directamente por el MOPC.

Asimismo, el MOPC, a través de la Comisión Militar y Policial del Ministerio de las Fuerzas Armadas adscrita al MOPC, la Dirección General de Tránsito Terrestre del MOPC, la Autoridad Metropolitana de Transporte (AMET) y demás instituciones gubernamentales competentes, se hace cargo de la seguridad y asistencia vial y de asegurar el cumplimiento de las leyes y normas que regulan el tránsito en la República Dominicana en la Red Vial Principal.

Este contrato también determina que el fideicomitente puede aportar bienes y/o derechos adicionales al Fideicomiso como parte de su presupuesto o previa aprobación del Congreso Nacional.

Respecto de lo anterior, durante el año 2020 y a raíz de los efectos del avance de la pandemia sobre la operación del Fideicomiso, la entidad recibió un aporte del Estado dominicano (MOPC) por un valor de RD\$ 2.500 millones, los cuales fueron utilizados para saldar los intereses ligados al préstamo bancario con Banco Reservas que habían sido diferidos por un periodo de seis meses producto de las medidas establecidas por el gobierno para mitigar el impacto de la crisis sanitaria.

Por último, la ley permite al MOPC modificar la tarifa de peajes, debiendo el Comité Técnico proponer las variaciones que deberán ser efectuadas en éstas, tanto anualmente como ante la ocurrencia de eventos sociales o económicos puntuales que ameriten su revisión, a fin de mantener el equilibrio financiero requerido para lograr el objeto y fines del Fideicomiso RD Vial.

EXPOSICIÓN A LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA

El tráfico vehicular es especialmente sensible a la evolución de la economía local, debido a que el desarrollo potencial de éste está sustentado en las actividades económicas y en las expectativas de crecimiento que inciden en el aumento del parque automotor y en el uso de automóviles por la población.

En los últimos años (excluyendo el año 2020) el crecimiento económico del país ha sido sostenido, lo que se ha visto reflejado en la evolución del tráfico.

IMPORTANTE VOLUMEN DE INVERSIONES

El objetivo del Fideicomiso RD Vial implica la ampliación de la Red Vial Principal mediante la construcción de nuevos tramos viales y segmentos o carriles adicionales para complementar o ampliar ésta, incluyendo pero no limitado a las vías y sus obras complementarias entre ellas: aceras, banquetas, cercas, defensas, brocales e islas,



Documento firmado digitalmente por Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023 13:15 AS)

puentes y túneles para el paso de peatones, infraestructura física de las estaciones de peaje y sistemas tecnológicos; así como, la incorporación de nuevas vías por decisión del MOPC o a través de la adquisición legal de derechos de explotación de vías y recaudo de peajes existentes.

Producto de lo anterior, desde sus inicios en 2013, el fideicomiso ha invertido fuertes sumas, las que se han reflejado en un fuerte incremento en la calidad de las carreteras y en la operación de nuevas plazas de peajes.

Actualmente, el Fideicomiso RD Vial tiene definido un plan de expansión para lo que resta del año 2023 y para el año 2024 que conllevará tareas de ampliación, construcción y mantenimientos de las vías del país por un valor aproximado de RD\$ 12.000 millones.

PRESENCIA DE RESGUARDOS FINANCIEROS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN SIVFOP-003

El prospecto de emisión del Programa de Emisión SIVFOP-003 contempla resguardos financieros para la protección de los inversionistas. Entre los resguardos establecidos se encuentran los siguientes:

- Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda: En esta cuenta se reservará el monto equivalente al pago de un cupón de intereses correspondiente a los valores en circulación de cada emisión del presente Programa de Emisiones. Los fondos para completar dicha reserva provendrán de la colocación de los valores objetos del presente Programa de Emisiones y deberán estar disponibles en la Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda a más tardar 10 días hábiles posteriores luego de la Fecha de Finalización del Período de Colocación.
- Cuenta de Pago para Servicio de Deuda: En esta cuenta se acumula de manera mensual el monto equivalente a una sexta parte del siguiente pago de cupón de intereses, correspondiente a los valores en circulación de cada emisión del presente Programa de Emisiones.
- Subordinación de toda deuda adicional a contraer por el Fideicomiso RD Vial durante la vida del presente Programa de Emisiones. Esto quiere decir que el presente Programa de Emisiones tendrá preferencia en el orden de repago por sobre cualquier financiamiento adicional que contraiga el Fideicomiso (incluido el Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2).

La Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda y la Cuenta de Pago para Servicio de Deuda fueron aperturadas en el Banco de Reservas de la República Dominicana previo a la fecha de publicación del Aviso de Colocación Primaria correspondiente al presente Programa de Emisiones.

Ambas cuentas son administradas por la sociedad fiduciaria, de acuerdo con lo expuesto en el prospecto.

Feller Rate considera que los resguardos anteriormente expuestos son adecuados y suficientes para el Programa de Emisiones.

FACTORES DE GOBERNANZA CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

La estructura de gobernanza responde a la estructura de Fiduciaria Reservas S.A. (Fiduciaria Reservas) y del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (Fideicomiso, RD Vial).

La estructura organización de la Fiduciaria Reservas está orientada a gestionar de manera adecuada los fideicomisos bajo administración. Su principal organismo es el Consejo de Administración, formado por siete miembros, quienes entregan los



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023) (FIDUCIARIA)

Los ejecutivos principales de la sociedad Fiduciaria son profesionales experimentados, con amplio conocimiento del mercado financiero y de gestión fiduciaria.

Cabe destacar que en el año 2022 se realizó una modificación de estructura, donde se incorporó la Dirección de Gestión de Fideicomisos Públicos y sus gerencias. A su vez, se adicionó la Dirección de Desarrollo de Negocios Inmobiliarios. Asimismo, se reclasificaron y adicionaron puestos a otras unidades.

La sociedad Fiduciaria posee políticas y procedimientos claros y precisos necesarios para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos. Adicionalmente, al ser filial del Banco de Reservas, está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno y riesgos, de la gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros.

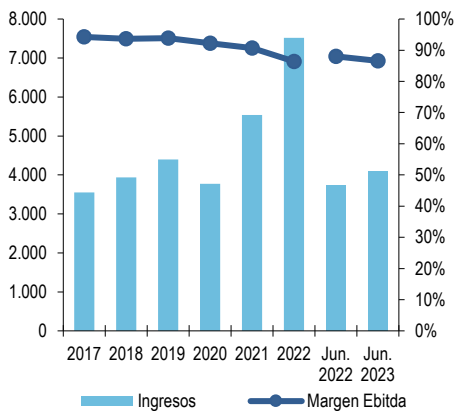
La sociedad Fiduciaria posee manuales y procedimientos completos, que disponen criterios para evitar el uso indebido de información privilegiada de las personas que tengan acceso a ésta, conflictos en la administración de los recursos de los fideicomisos y de la sociedad Fiduciaria. En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la sociedad Fiduciaria y el grupo, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

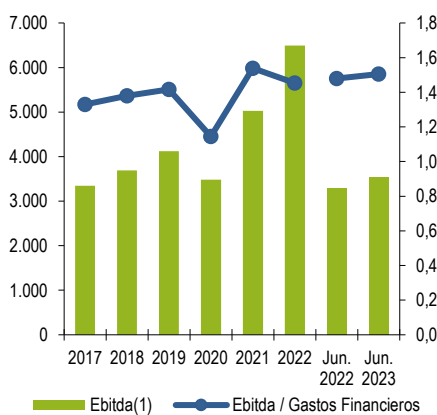
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

En millones de RD \$



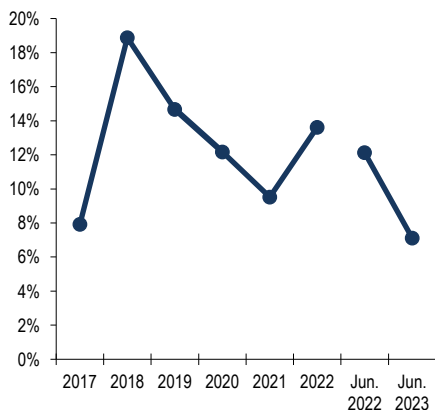
EVOLUCIÓN DEL EBITDA Y DE COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS

En millones de RD \$



INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA sobre deuda financiera



DESEMPEÑO OPERACIONAL Y FINANCIERO

RESULTADOS Y MÁRGENES

Positiva evolución en los resultados, impulsada por evolución del tráfico a nivel consolidado

A partir de finales de 2013, fecha en que inicia operaciones el Fideicomiso RD Vial con toda su estructura administrativa y legal, la evolución operacional de las plazas de peajes ya existentes experimentó un fuerte incremento, el cual se explicó principalmente por mejores y más estrictas políticas de cobranza, ajustes en las categorías de tarifas, mejoramiento en los servicios a los vehículos y mejoramiento de la calidad y estándares de las carreteras.

Respecto de lo anterior, las plazas de peajes originales, Las Américas, Duarte, Sánchez y 6 de Noviembre, presentaron un crecimiento del tráfico del 6,5% promedio entre los años 2014 y 2022 (1,7% promedio entre 2005 y 2013). Entre igual periodo, al incorporar las nuevas plazas de peajes, el crecimiento promedio anual del tráfico agregado alcanzaba un 14,7% (3,9% promedio entre 2005 y 2013), gracias a la rápida consolidación de éstas.

A diciembre de 2022, los ingresos consolidados alcanzaron los RD\$ 7.516 millones, registrando un aumento del 35,7% respecto del cierre del año anterior. A igual periodo, la estructura de costos presentó un aumento anual del 53,7%, resultando en una generación de Ebitda de RD\$ 6.494 millones, con un margen Ebitda del 86,4% (90,7% a diciembre de 2021).

Durante los primeros seis meses de 2023, la favorable evolución del tráfico consolidado y el mejor mix de vehículos permitieron que los ingresos operacionales alcanzaran los RD\$ 4.091 millones, esto es, un 9,7% por sobre lo presentado a junio del año anterior. A igual periodo, la estructura de costos continuó presentando ciertas presiones, registrando una variación del 19,9% respecto de junio del año anterior.

Consecuentemente, si bien la generación de Ebitda presentó un aumento del 7,9% respecto del segundo trimestre del año anterior, alcanzando los RD\$ 3.541 millones, el margen Ebitda fue del 86,5% (88% a junio de 2022).

Feller Rate estima que el Fideicomiso cuenta con fundamentos suficientes para mantener una adecuada capacidad de generación de flujos de la operación en el tiempo. Adicionalmente, hay que considerar la posibilidad de incorporar nuevas fuentes de ingresos mediante la incorporación de plazas de peajes o la explotación de líneas de negocios distintas al cobro de peajes, como publicidad, concesiones para estaciones de servicios y otro tipo de facilidades.

ENDEUDAMIENTO Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA

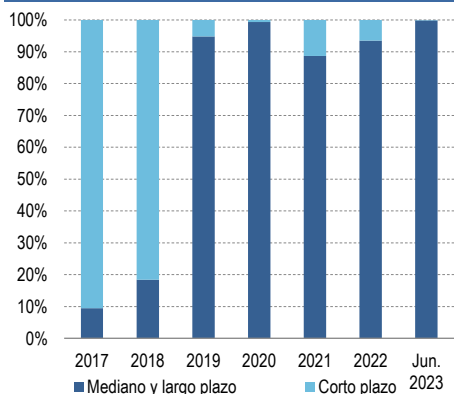
Alto nivel de endeudamiento producto de las importantes inversiones realizadas

Desde su creación, el Fideicomiso RD Vial ha llevado a cabo un importante volumen de inversiones, las que fueron financiadas por la recaudación de los peajes y por la adquisición de deuda financiera con un banco local.



Documento firmado digitalmente por Ernesto Carlos Martínez Fernández el 28/07/2023 a las 15:15:45 RD\$ 25.000 millones a un plazo de 10

DEUDA FINANCIERA ESTRUCTURADA EN EL MEDIANO Y LARGO PLAZO



años. Los fondos recaudados con dicho programa fueron destinados, mayoritariamente, a mejorar el calce de los plazos entre sus activos y pasivos (al cierre del año 2015 el 100% de las obligaciones financieras estaba estructuradas en el corto plazo).

De esta forma, con fecha 28 de diciembre de 2016 y 28 de agosto de 2018, el Fideicomiso realizó la primera y segunda colocación del programa de emisión por un monto de RD\$ 2.500 millones cada una, teniendo plazo hasta el 26 de diciembre de 2019 para colocar el resto del Programa de Emisiones.

Con fecha 12 de marzo de 2019, el Fideicomiso realizó las ocho emisiones restantes del programa de emisión, por un monto total de RD\$ 20 mil millones, con plazo hasta el 1 de abril. Sin embargo, al término de este plazo, solo se había logrado colocar RD\$ 4,5 millones.

A raíz de lo anterior, el 9 de mayo el Fideicomiso llegó a un acuerdo con el Banco de Reservas para refinanciar la deuda bancaria de corto plazo a través de un préstamo a 10 años, que está subordinado al pago de las emisiones y tiene un periodo de gracia de 3 años antes de comenzar con el pago de capital. La tasa de interés es de un 10,5% anual, misma tasa que las emisiones del programa. El monto obtenido en la colocación de marzo fue usado para abonar parte del capital del préstamo bancario.

Respecto de lo anterior, cabe destacar que a partir del primer trimestre del año 2022 el banco antes mencionado redujo la tasa de interés hasta un 9% anual.

Adicionalmente, durante 2022, el Banco de Reservas ofreció al Fideicomiso reestructurar las condiciones de la deuda. Mientras finalizaba dicho proceso, el banco realizó una extensión al pago del capital hasta enero de 2023, el cual iniciaba su amortización en junio de 2022. La reestructuración se aplicó durante enero de 2023, quedando a 15 años plazo a partir del año 2022, con vencimiento al 30 de junio de 2037, pago de intereses mensuales durante todo el periodo y un periodo de gracia del pago de capital de cinco años (luego se pagará mediante cuotas consecutivas a partir de junio de 2027 bajo la siguiente estructura: 10% del capital adeudado a la fecha de aprobación de la reestructuración, amortizable mensualmente desde el sexto año y hasta el decimoquinto año; y el 90% restante al vencimiento).

El Programa de Emisión SIVFOP-003 contemplaba la amortización del 30% del capital a partir del quinto año de cada emisión, distribuido en partes iguales hasta el año anterior al vencimiento. Para la fecha de vencimiento, se establece la amortización del 70% restante, salvo que se haya ejercido la opción de redención anticipada.

Al respecto, durante diciembre de 2021, la fiduciaria informó vía Hecho Relevante que durante enero de 2022 el Fideicomiso realizaría el repago anticipado de la totalidad de la primera emisión de los valores en circulación del Programa de Emisión SIVFOP-003. Esto, mediante parte de los fondos obtenidos con la emisión del Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2, inscrito durante noviembre de 2021 por un monto de hasta RD\$ 50.000 millones.

Los fondos obtenidos de este último programa están subordinados a las emisiones del primer programa del Fideicomiso y serán utilizados para financiar inversiones de expansión y mantenimiento de la red vial y para el pago de otras obligaciones financieras.

En línea con lo anterior, a junio de 2023, la deuda financiera del Fideicomiso alcanzaba los RD\$ 47.817 millones, manteniéndose relativamente estable desde el año 2021. Del total de la deuda financiera, un 51,1% correspondía a las emisiones de valores de deuda del Fideicomiso y el resto está ligado al préstamo bancario de largo plazo.



Documento firmado digitalmente por Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023 15:15 AST)

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a junio de 2023, por RD\$ 10.025 millones.
- Flujo de fondos operativos consistentes con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- Requerimientos de capital de trabajo acotados.
- CAPEX asociado al plan de inversiones.

Respecto de los indicadores de cobertura, la mayor generación de fondos operacionales antes mencionada y los mayores niveles de caja asociados principalmente a la primera emisión del Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2, han permitido compensar los mayores niveles de endeudamiento. De esta forma, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido en torno a las 5,5 veces desde el año 2021 (5,6 veces a junio de 2023).

Por su parte, la cobertura sobre gastos financieros se ha mantenido, entre igual periodo, en las 1,5 veces.

Feller Rate considera que existen fundamentos para que RD Vial, frente a escenarios de crecimiento de tráfico inferiores al promedio histórico en las plazas antiguas, la madurez de las últimas plazas de peajes incorporadas y por incorporar, además de la posibilidad de ingresos adicionales, pueda mantener una creciente capacidad de generación de flujos operacionales, permitiéndole presentar, de forma estructural, un indicador de cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de al menos 1,3 veces.

LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

A junio de 2023, la liquidez de RD Vial se encontraba calificada en "Satisfactoria". Esto, en consideración a un nivel de caja y equivalentes de RD\$ 10.025 millones y una generación anual de Ebitda de RD\$ 6.752 millones, a lo que se suma una deuda financiera estructurada casi en su totalidad (99,8%) en el mediano y largo plazo.

A la fecha, el Fideicomiso no ha realizado reparto de dividendos y no se considera esta opción para el mediano y largo plazo, dado que los excedentes se reinvierten en el plan de inversiones del Fideicomiso, cuyo foco es la construcción y mantenimiento de obras.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

	Jul. 2021	Oct. 2021	Ene. 2022	Feb. 2022	Abr. 2022	Jul.2022	Dic. 2022	1 Feb.2023	28 Jul. 2023
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Negativas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Programa de Emisión SIVFOP-003	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de pesos de República Dominicana)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022*	Jun. 2023*
Ingresos Operacionales	2.674	3.549	3.938	4.396	3.775	5.540	7.516	3.728	4.091
Ebitda ⁽¹⁾	2.473	3.345	3.690	4.125	3.480	5.026	6.494	3.283	3.541
Resultado Operacional	2.207	2.930	3.157	3.482	2.785	4.221	5.489	2.831	3.015
Ingresos Financieros	2	0	0	0	0	0	811	292	326
Gastos Financieros	-1.915	-2.516	-2.676	-2.912	-3.040	-3.266	-4.471	-2.236	-2.249
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas									
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	17	400	411	553	-283	957	1.842	893	1.091
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	2.190	1.970	5.002	4.101	3.451	5.039	6.542	n.d.	n.d.
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	2.190	1.970	5.002	4.101	3.451	5.039	6.542	n.d.	n.d.
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	299	-560	2.414	1.214	449	1.802	2.858	n.d.	n.d.
Inversiones en Activos Fijos Netas	-6.199	-2.547	-3.775	-2.503	-2.343	-1.470	-10.732	n.d.	n.d.
Inversiones en Acciones							-2.000	n.d.	n.d.
Flujo de Caja Libre Operacional	-5.901	-3.107	-1.360	-1.289	-1.894	333	-9.874		
Dividendos Pagados									
Flujo de Caja Disponible	-5.901	-3.107	-1.360	-1.289	-1.894	333	-9.874	n.d.	n.d.
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros Movimientos de Inversiones	131	-18	-3	-61	-175	-619	-552	n.d.	n.d.
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-5.770	-3.125	-1.364	-1.350	-2.069	-287	-10.426	n.d.	n.d.
Variación de Capital Patrimonial					2.500			n.d.	n.d.
Variación de Deudas Financieras	6.592	2.489	1.638	1.332	347	24.603	-4.929	n.d.	n.d.
Otros Movimientos de Financiamiento									
Financiamiento con Empresas Relacionadas									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	822	-635	275	-17	779	24.316	-15.355	n.d.	n.d.
Caja Inicial	59	881	246	521	503	1.282	25.598	n.d.	n.d.
Caja Final	881	246	521	503	1.282	25.598	10.243	n.d.	n.d.
Caja y Equivalentes	881	246	521	503	1.282	25.598	12.275	20.040	10.025
Cuentas por Cobrar Clientes	4	14	15	15	21	8	0	82	48
Inventario	2	10	0	0	0	5		5	81
Deuda Financiera	22.336	24.840	26.496	27.942	28.328	52.960	48.054	47.797	47.817
Activos Totales	22.516	27.554	28.614	29.969	32.247	58.268	55.335	53.903	56.283
Pasivos Totales	22.499	27.137	27.786	28.589	28.649	53.652	48.876	48.393	48.731
Patrimonio + Interés Minoritario	17	417	828	1.381	3.597	4.616	6.459	5.510	7.550

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) FCNO Ajustado = FCNO + Avances a contratistas.

* Estados financieros interinos.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Jun. 2022*	Jun. 2023*
Margen Bruto (%)	90,0%	88,3%	86,5%	85,4%	81,6%	85,5%	86,6%	87,9%	87,1%
Margen Operacional (%)	82,5%	82,5%	80,2%	79,2%	73,8%	76,2%	73,0%	75,9%	73,7%
Margen Ebitda (%)	92,5%	94,2%	93,7%	93,8%	92,2%	90,7%	86,4%	88,0%	86,5%
Rentabilidad Patrimonial (%)	102,6%	96,0%	49,6%	40,1%	-7,9%	20,7%	28,5%	23,8%	27,0%
Costo/Ventas	10,0%	11,7%	13,5%	14,6%	18,4%	14,5%	13,4%	12,1%	12,9%
Gav/Ventas	7,5%	5,8%	6,3%	6,2%	7,8%	9,3%	13,6%	12,0%	13,5%
Días de Cobro	0,5	1,5	1,4	1,2	2,0	0,5	0,0	4,4	2,2
Días de Pago	197,8	1.973,9	806,6	341,6	156,0	299,1	175,7	122,0	197,6
Días de Inventario	3,2	8,4	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	2,0	27,1
Endeudamiento Total	1.339,9	65,1	33,6	20,7	8,0	11,6	7,6	8,8	6,5
Endeudamiento Financiero	1.330,2	59,6	32,0	20,2	7,9	11,5	7,4	8,7	6,3
Endeudamiento Financiero Neto	1.277,8	59,0	31,4	19,9	7,5	5,9	5,5	5,0	5,0
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	9,0	7,4	7,2	6,8	8,1	10,5	7,4	8,1	7,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	8,7	7,4	7,0	6,7	7,8	5,4	5,5	4,7	5,6
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	1,3	1,3	1,4	1,4	1,1	1,5	1,5	1,5	1,5
FCNOA / Deuda Financiera (%)	9,8%	7,9%	18,9%	14,7%	12,2%	9,5%	13,6%	n.d.	n.d.
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	10,2%	8,0%	19,3%	14,9%	12,8%	18,4%	18,3%	n.d.	n.d.
Liquidez Corriente (vc)	0,0	0,1	0,0	0,3	3,0	4,0	3,3	35,6	11,9

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) FCNO Ajustado = FCNO + Avances a contratistas.

* Estados financieros interinos.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de renta fija de Fideicomiso

Primera

Número de Registro	SIVFOP-003
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 25.000.000.000
Valor de cada emisión	RD\$ 2.500.000.000
Fecha de inscripción	26 de septiembre de 2016
Emisiones inscritas al amparo del Programa	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirográfica

Emisión de Valores de Deuda de Fideicomiso Vigentes

1

2

3-10

Al amparo del Programa	SIVFOP-003	SIVFOP-003	SIVFOP-003
Monto de la emisión	RD\$ 2.500.000.000	RD\$ 2.500.000.000	RD\$ 4.510.890
Amortizaciones	30% a partir del año 5 y 70% al vencimiento	30% a partir del año 5 y 70% al vencimiento	30% a partir del año 5 y 70% al vencimiento
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral
Tasa de Interés	10,5%	10,5%	10,5%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martínez Fernández (28/07/2023 15:15 AST)

- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-“. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

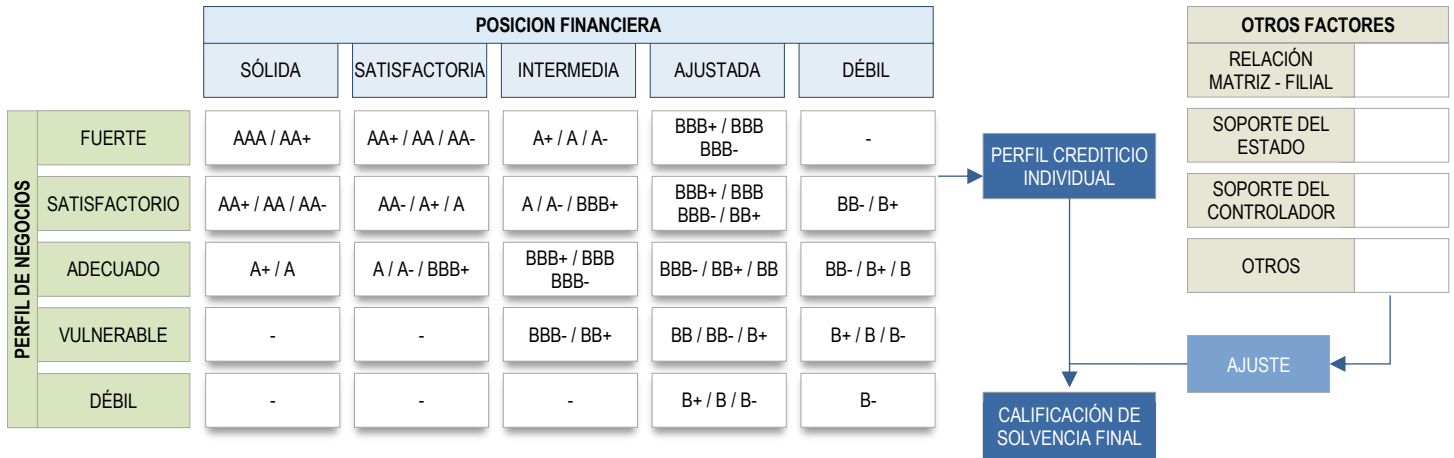
- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo 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 Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (28/07/2023 15:15 AST)



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación del Fideicomiso RD Vial; Perspectiva Estable

Central America Dominican Republic Fri 07 Jul, 2023 - 14:28 ET

Fitch Ratings - Santo Domingo - 07 Jul 2023: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) en 'AA+(dom)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó las siguientes calificaciones nacionales:

--Programa de Emisión de Valores de Deuda por DOP25,000 millones con clave SIVFOP-003 en 'AA+(dom)';

--Emisión por DOP2,500 millones de agosto de 2018 y la emisión por DOP4 millones de marzo de 2019 en 'AA+(dom)';

--Segundo Programa de Emisión de Valores de Deuda por DOP50,000 millones con clave SIMVFOP-003-P2 en 'AA(dom)';

--Emisión por DOP22,178.2 millones de diciembre de 2021 en 'AA(dom)'.

Fitch continúa evaluando a RD Vial como un vehículo de financiamiento para el Estado dominicano e iguala su calificación con la del soberano dada la fortaleza del vínculo con República Dominicana y el incentivo de soporte que existe, en opinión de Fitch, por parte del Estado.

REFERENCIAL DEL EMISOR

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

como fideicomitente y fideicomisario, representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC) a través de su ministro, mientras Fiduciaria Reservas, S.A. participa como fiduciario.

RD Vial 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. Los ingresos del fideicomiso RD Vial se componen principalmente por los fondos recaudados diariamente en algunas estaciones de peaje que operan en el país.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Estatus, Propiedad y Control – ‘Muy Fuerte’: RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano a través del MOPC. Cuenta con la aprobación del Congreso Nacional y requiere de su autorización para realizar modificaciones que alteren las condiciones establecidas originalmente en el contrato del fideicomiso. El Comité Técnico, compuesto por tres ministros del Gobierno, toma las decisiones de alto nivel. Su patrimonio está constituido casi en su totalidad por derechos otorgados por el Estado, que asumiría las obligaciones de RD Vial si este deja de existir.

Historial de Soporte – ‘Muy Fuerte’: El fideicomiso recibe derechos de cobro de peaje por parte del Estado equivalentes al costo de las obras incurridas por el mismo. Además, RD Vial recibió una dispensa de intereses sobre los créditos con 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 de coronavirus.

Fitch opina que la influencia del Estado en las políticas de RD Vial apoya firmemente la viabilidad financiera del fideicomiso, ya que el Comité Técnico se encarga de aprobar las obras que se realizan con cargo al patrimonio fideicomitado. Las responsabilidades de RD Vial están apoyadas por el MOPC, el cual puede realizar inversiones sobre la red vial de manera directa para que no exista una sobrecarga sobre el patrimonio de RD Vial. Además, el Estado podría tomar acciones en beneficio del fideicomiso como incrementar las tarifas

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

podrían entorpecerse y generar consecuencias políticas importantes para el Estado. La agencia estima que las consecuencias sociales podrían ser limitadas, pues una interrupción hipotética 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. Así, en opinión de la agencia, un evento de incumplimiento podría incrementar 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.

Operación: Al cierre de 2022, los ingresos operativos mostraron un crecimiento cercano a 36% con respecto a 2021. Esto al considerar el incremento en el tráfico vehicular observado entre ambos períodos, pero también por la incorporación de los derechos de cobro de cuatro estaciones de peaje al fideicomiso. El margen EBITDA de RD Vial representó cerca de 90% de los ingresos en los últimos cuatro años al tomar en cuenta que los gastos principales son los de amortización del activo intangible y el servicio de deuda. Para 2022 se estimó un nivel de EBITDA cercano a DOP6,500 millones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un puntaje bajo los criterios ERG que resulte menor de 45, bien 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;

--un cambio en la percepción sobre el incentivo de soporte hacia RD Vial por parte del Estado, lo que Fitch considera improbable;

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

DERIVACIÓN 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’ e implicaciones sociopolíticas de un incumplimiento ‘Fuerte’. Fitch 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.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Calificaciones vinculadas al soberano de República Dominicana.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Al cierre de 2022, el saldo de capital de la deuda era cercano a DOP48,000 millones, equivalente a aproximadamente 7.4 veces (x) el EBITDA. La deuda bancaria contratada con Banresevas está denominada en moneda local y 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 principal del préstamo 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. 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, 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.

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

fecha de pago del doceavo cupón, hasta la fecha de pago del vigesimonoveno cupón; 70% al vencimiento.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

--Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Septiembre 23, 2021);

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

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: 6/julio/2023

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 opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo 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 Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones son opiniones independientes de Fitch Ratings acerca de la calidad crediticia. No representan una garantía de desempeño futuro de la entidad o instrumento calificado. Fitch asume

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Fideicomiso para la Operacion, Mantenimiento y Expansion de la Red Vial Principal de la Republica Dominicana (RD VIAL)	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+ (dom) Rating Outlook Stable
senior unsecured	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
DOP 25 bln 10.5% program 12-Mar-2029 DO1014200328	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
DOP 2.5 bln bond/note 28-Aug-2028	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
DOP 4.03 mln bond/note 12-Mar-2029	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
subordinated	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)
DOP 50 bln program – other	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)
DOP 22.18 bln	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

FITCH RATINGS ANALYSTS**Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA**

Director

Analista Líder

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público
(pub. 23 Sep 2021)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Fideicomiso para la Operacion, Mantenimiento y Expansion de la Red Vial Principal de la Republica Domi



DISCLAIMER & COPYRIGHT

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 bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA 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

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

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 coloca 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.

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

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

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

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. 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 © 2023 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. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.

Utilizamos cookies para ofrecer nuestros servicios en línea, para comprender cómo se utilizan y con fines publicitarios. Los detalles de las cookies que utilizamos y las instrucciones sobre cómo desactivarlas se establecen en nuestra [Política de cookies]. Si acepta nuestro uso de cookies, haga clic en Aceptar. [Aceptar].



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:37 AST)

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

Comité No. 40/2023	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022	Fecha de comité: 7 de julio de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana
Equipo de Análisis	
Julio Volquez Asistente de investigación jvolquez@ratingspcr.com	José Ponce Analista Principal (502) 6635-2166 jponce@ratingspcr.com

HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información	jun-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Fecha de comité	5/11/2021	25/1/2022	22/4/2022	21/7/2022	20/1/2023	06/07/2023
Riesgo específico del Fideicomiso	do fi2	do fi2	do fi2	do fi2	do fi2	do fi2
Responsabilidad Fiduciaria	do AA	do AA	do AA	do AA	do AA	do AA
Segundo Programa de Emisión de Valores SIVFOP-003	do AA	do AA	do AA	do AA	do AA	do AA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

Significado de la calificación

Categoría fi2 para Riesgo específico del Fideicomiso: Alto, Corresponde a fideicomisos con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas en valor. Tienen contrapartes de muy buena calidad. El riesgo de incumplimiento de los términos y condiciones pactadas es muy bajo.

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 **mantener** la calificación de **do AA** a la **responsabilidad fiduciaria**, **do AA** al **segundo programa de emisión de valores** y **do FI2** al **riesgo específico del fideicomiso**, y modifica la perspectiva de **"Estable"** a **"positiva"**. La calificación se fundamenta en el incremento del flujo de sus ingresos, generando adecuados niveles de cobertura y 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 (DGII). 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.

Adecuados niveles de cobertura. A la fecha de análisis la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 1.64 veces, reflejando un incremento en comparación al año anterior (dic. 2021: 1.54 veces), esto gracias al incremento en los ingresos en un (+8.4%), generando buenos resultados a la fecha de análisis, se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura. En cuanto a marzo 2023, la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 0.97 veces, reflejando un aumento en comparación al año, esto derivado de la mejora en los gastos financieros y buenos ingresos. Se observa que la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, mostrando capacidad suficiente para cubrir el pago de la deuda.

Adecuados niveles de rentabilidad. A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial mostró buenos resultados, ya que la entidad genera una 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 que se espera la incorporación de nuevos peajes, por lo que se prevé un incremento en tanto en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad y se espera que continúen de esta manera en 2023.

Mejora en el endeudamiento patrimonial. A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial, mantiene una mejora los niveles de endeudamientos, producto de la disminución de las obligaciones tanto con entidades financiera, como los programas de bonos. No obstante, la empresa muestra una aceptable capacidad para hacer frente a sus obligaciones, siendo el activo mayor a sus pasivos. La empresa hizo una reestructuración para las obligaciones con Banreservas, lo que muestra que está buscando estrategias para seguir disminuyendo sus compromisos.

Disminución de los indicadores de liquidez. A diciembre 2022 los activos corrientes mostraron una desmejora de un (-51.0%), la variación se debe principalmente a una baja en el efectivo equivalente de efectivo por un (-60.0%). En cuanto a los pasivos corrientes, mostró una disminución de un (-41.4%), producto de la disminución en la porción corriente de bonos por pagar por un (-87.9%). Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 3.32 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (dic. 2021: 3.96 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-51.0%) y los pasivos corrientes por (-41.4%), pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, mostrando liquidez suficiente para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.

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 (Riesgos Previsibles):** (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 31 de diciembre de 2022 vs 2021 y marzo 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 – junio 2022 publicado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

Hechos de Importancia

- Nueva integración del peaje de la circunvalación de Azua.

Contexto Económico

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

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 encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, 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. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

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, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían 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.

Panorama Nacional

El producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de 4.9% en 2022, luego de que el indicador mensual de actividad económica (IMAE) experimentara una variación interanual de 3.3 % en el mes de diciembre, en línea con las últimas proyecciones de esta institución.

La expansión del PIB en el año 2022 es un reflejo de los fuertes fundamentos macroeconómicos de la República Dominicana, así como su resiliencia para hacer frente a los choques externos. Esta fortaleza, unida a la implementación oportuna y prudente, conforme lo demandaban los acontecimientos y circunstancias, de las decisiones de políticas económicas tanto monetarias como fiscales, así como al clima de paz social, transparencia y seguridad jurídica, han sido determinantes para mantener la estabilidad económica y el flujo de inversiones en el país, local y extranjera.

	Indicadores		
	2021	2022	2023P
PIB Real (var%)	12.30%	5.60%	5.0%
PIB Nominal (var%)	19.6%	10.8%	9.2%
Inflación acumulada (IPC)	8.50%	4.00%	4.00%
Tipo de Cambio (var%)	4.50%	6.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.47	55.71	61.74

Fuente: Panorama Macroeconómico 2021-2025 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / **Elaboración:** PCR

En cuanto a los detalles del comportamiento de las actividades económicas en el 2022, sobresale la importante incidencia del sector servicios en su conjunto, el cual representa aproximadamente el 60.0 % del tamaño total de la economía, con una expansión de 6.5 % en términos reales durante el pasado año. El mismo estuvo liderado por la actividad hoteles, bares y restaurantes (24.0 %), seguido por salud (11.3 %), otras actividades de servicios (8.2 %), administración pública (8.5 %), transporte y almacenamiento (6.4 %), servicios financieros (5.8 %) y comercio (5.4 %). En otro orden, la agropecuaria registró un crecimiento de 5.0 %; mientras que, dentro de la actividad industrial que constituye alrededor de un tercio del PIB, se verificaron incrementos de 5.4 % de la manufactura de zonas francas, 2.2 % en manufactura local y 0.6 % en construcción.

Es importante puntualizar que la variación de los precios en los últimos meses de 2022 refleja el impacto sobre los bienes agropecuarios de las condiciones climatológicas adversas evidenciadas durante el período septiembre-diciembre, destacándose varios tornados en la región Cibao y la Línea Noroeste y los daños ocasionados por el paso del huracán Fiona, así como las menores temperaturas registradas en el país las cuales afectaron de manera directa las plantaciones de plátano.

Durante el año 2022, el BCRD continuó implementando un plan gradual de restricción monetaria con el propósito de mitigar los choques inflacionarios globales, así como las presiones de demanda interna, en la medida que la actividad económica doméstica mantuvo un desempeño favorable. En efecto, la tasa de política monetaria (TPM) acumuló un incremento de 550 puntos básicos (p.bs.) entre noviembre de 2021 y octubre de 2022, ubicándose en 8.50 % anual en octubre. En tanto, durante los dos últimos meses de 2022 se hizo una pausa en el ciclo de aumentos de la TPM, al estimar que la misma ha alcanzado el nivel adecuado para que la inflación converja al rango meta de 4.0 % \pm 1.0 % durante el año 2023.

Tasa de política Monetaria

Enero	4.50%
Febrero	5.00%
Marzo	5.00%
Abril	5.50%
Mayo	5.50%
Junio	6.50%
Julio	7.25%
Agosto	7.75%
Septiembre	8.00%
Octubre	8.25%
Noviembre	8.50%
Diciembre	8.50%

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 (DGII). 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 está compuesto por personas con diferente formación y/o área de especialización con 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.

A continuación, presentamos 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
Fraysis Nicel Moronta Rivera	Vocal

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

A continuación, presentamos la Plana Gerencial:

PLANA GERENCIAL	
ANDRES ARNALDOVANDER HORST ALVAREZ	GERENTE GENERAL
NOELBOU VASQUEZ	DIRECTOR DE NEGOCIOS
NATALIA CONCEPCION GREGORIO	DIRECTOR DESARROLLO NEGOCIOS INMOBI
SHYAM DAVID FERNANDEZ VIDAL	DIRECTOR FIDEICOMISO PUBLICO
JUAN CARLOS MAÑON SORIANO	DIRECTOR FINANCIERO Y CONTABILIDAD
ANA ADELADE LA CRUZ DE MOREL	DIRECTOR GESTION SERVICIO AL CLIENTE
NATHALIE DEL CARMEN CASTILLO UREÑA	ENCARGADO SERVICIO AL CLIENTE
NATHALIE SANCHEZ FERNANDEZ	GERENTE ADMINISTRATIVO
ERNESTO CARLOS MARTINEZ FERNANDEZ	GERENTE CUMPLIMIENTO
JOSUE MISAEL ABREU ESPINAL	GERENTE DE CONTABILIDAD
CRISMELDY LAURENYS JIMENEZ MONTILLA	GERENTE DE CONTABILIDAD
IVAN ENRIQUE SUSANA BURGOS	GERENTE DE NEGOCIOS
LOIJA BERENICE SANCHEZ FERMIN	GERENTE DE NEGOCIOS
OLGA TATIANA MARTINEZ FERRANDO	GERENTE DE OPERACIONES
KATHERINE MARIA FAÑA DIAZ	GERENTE DE RIESGOS
LUPE SONOLIEN CARNACION NUÑEZ	GERENTE DESARROLLO NEGOCIOS INMOBIL
BILLY WILSON SANTOS CALDERON	GERENTE DESARROLLO NEGOCIOS INMOBIL
SANDRA IRENE CASTILLO SELIG	GERENTE DIVISION ADMINISTRATIVA
DORCA IVELISSE BARCACEL VILORIO	GERENTE DIVISION LEGAL
MARIA LAURA ACTA BETANCES	GERENTE FIDEICOMISO PUBLICO
CLARA ELENARODRIGUEZ VASQUEZ	GERENTE FIDEICOMISO PUBLICO
MANUEL ALEJANDRO PEREZ PERDOMO	GERENTE FIDEICOMISO PUBLICO
DIONISIO DE JESUS DE LA CRUZ DELGADO	GERENTE FINANCIERO E INVERSIONES
HAMILTON LEMUEL DE LEON CADENA	GERENTE GESTION AL CLIENTE FIDEICOM
LUIS RIGOBERTO CASTILLO GUERRERO	GERENTE GESTION AL CLIENTE FIDEICOM
CAROLYN AIMEERODRIGUEZ SEVERINO	GERENTE LEGAL
MARIANNE VALDEZ HIDALGO	GERENTE LEGAL
OSCAR ALFONS RAMOS PEREYRA	GERENTE SERVICIO AL CLIENTE

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

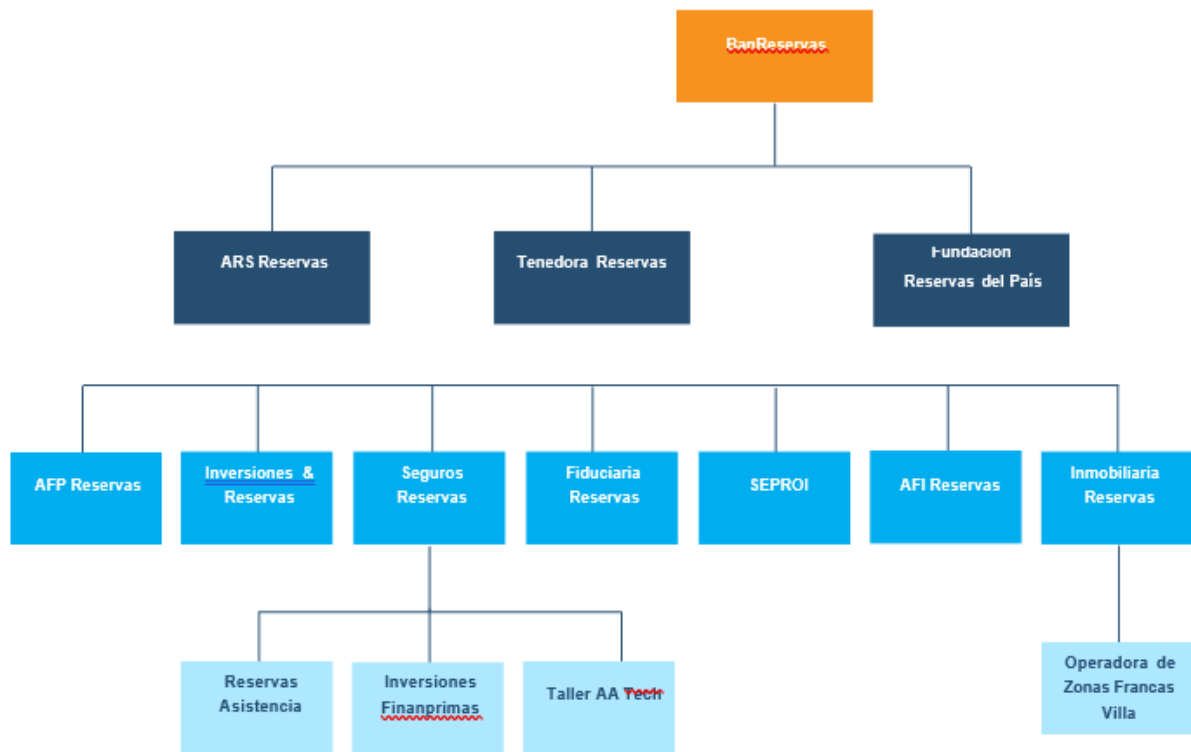
Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social, La Fiduciaria Reservas, S.A. tiene un nivel de desempeño Aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. 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.

ESTRUCTURA DE GRUPO ECONÓMICO

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.

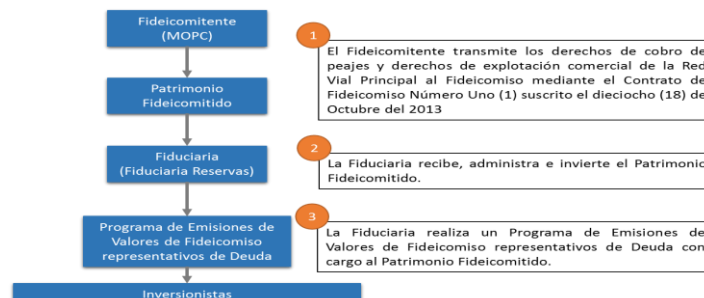
Análisis específicos del Fideicomiso

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



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

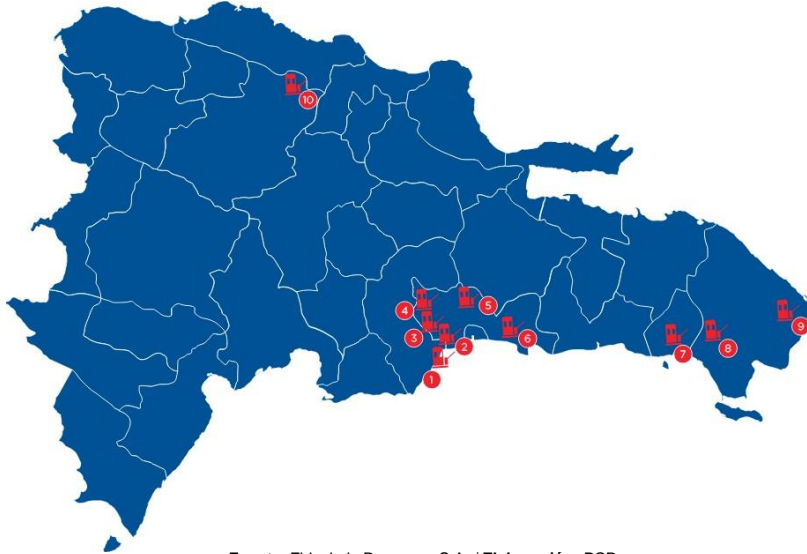
Patrimonio Autónomo del Fideicomiso

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, Guaragua, 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

Portafolio de inversiones

A la fecha de análisis, la empresa muestra inversiones por RD\$2,032 millones, mostrando un crecimiento de un (+100%), estas inversiones son certificados de depósitos a plazos con Banreservas. A marzo 2023, la empresa muestra inversiones por RD\$2,000 millones, mostrando un crecimiento de un (+100%), estas inversiones pasaron a largo plazo, son certificados de depósitos a plazos con Banreservas, las inversiones mantenidas están calificadas en AA+. Se observa un riesgo de crédito bajo, derivado de estas son con partes relacionadas. Se observa un robusto porfolio de inversiones, mostrando bajo riesgos y buena rentabilidad.

Análisis del Fideicomiso RD VIAL

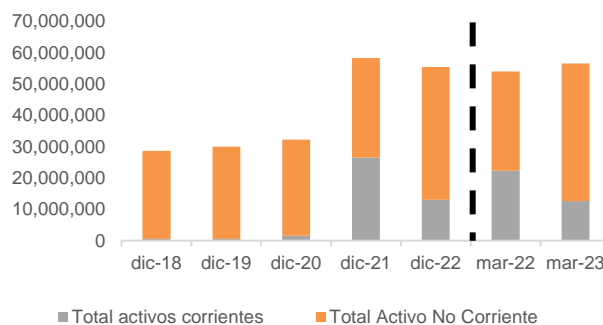
Activos

A diciembre 2022, los activos de Fideicomiso RD Vial, totalizaron RD\$55,334 millones, reflejando una disminución interanual de RD\$2,933 millones (-5.0%), producto de una reducción en los activos corrientes por RD\$13,495 millones (-51.0%), la variación se debe a una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por un total de RD\$15,345 millones (-60.0%), que parte de esta fueron destinadas a las inversiones y otros 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 (-98.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa. Asimismo, el inventario se redujo en un (-100%), el inventario correspondía a tags de pasos rápido, que derivado de la nueva estrategia de creación de pasos rápidos. Por otro lado, los gastos pagados por anticipados tuvieron un aumento de (+14.13 veces), esto corresponde principalmente a póliza de seguros, aunque a la fecha de análisis hubo una disminución, los activos históricamente han mostrado crecimiento, mostrando estabilidad y cobertura para el cumplimiento de sus compromisos.

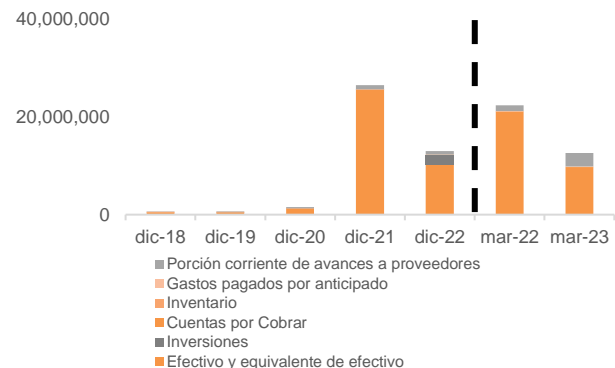
En cuanto a los activos no corrientes se ubicaron en RD\$42,352 millones, mostrando un alza de RD\$10,562 millones (+33.2%), la variación se debe al alza de los activos intangibles por RD\$9,745 millones (+31.0%), que corresponden a derechos recibidos del estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes y mejora de los mismos. Seguido del incremento de los avances a proveedores por RD\$734 millones (+100%), derivado de anticipos o adelantos de efectivo para la construcción, ampliación, señalización y mantenimientos menores de las carreteras que componen el derecho de uso, luego de ser facturados, forman parte del intangible.

Asimismo, la propiedad, mobiliario y equipo aumentó en un (+18.4%), correspondiente a la adquisición de edificios, mobiliarios de oficina y equipos de transporte para el funcionamiento de los espacios administrativos, exclusivamente del fideicomiso RD vial. También los activos por derecho de uso aumentaron en un (+100%), esto producto de un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico. La empresa muestra un adecuado manejo de sus activos, teniendo una mayor composición los activos no corrientes de 76.54% y en menor proporción en los activos corrientes 23.46%.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS CORRIENTES



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

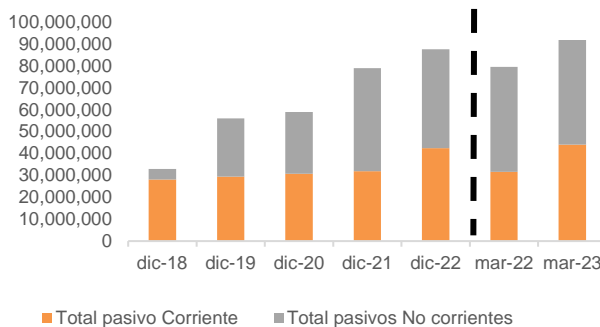
A marzo 2023, los activos totales de RD vial RD\$56,491 millones, mostrando un incremento 2,549 millones (+4.7%), producto de un alza en los activos no corriente por RD\$12,306 millones (+38.9%), producto del aumento en los activos intangibles (+32.3%), que corresponden a derechos recibidos del estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes, seguido de un cambio en las inversiones llevada al largo plazo en un (+100%), dichas inversiones son certificados financieros con entidades relacionadas. A su vez, la cuenta de activos por derecho de uso mostro un crecimiento (+38.9%) producto de un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico, cabe mencionar que, a la fecha de análisis, no contaron con avances a proveedores, y hubo un aumento significativo en la depreciación de un (+26.3%), producto del edificio, mobiliarios y equipos adquiridos anteriormente. En cuanto a los activos corrientes, se ubicaron en RD\$12,587 millones, mostrando una desmejora interanual de RD\$9,757 millones (-43.7%), producto de una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por RD\$11,370 millones (-53.9%), que fueron destinados para anticipos o adelantos de efectivos para construcciones, por otro lado el inventario ser redujo en un (-100%), pese a la baja, las cuentas por cobrar mostro un incremento de un (+21.8%), ayudando a mermar la reducción de los activos corrientes. La empresa muestra un adecuado uso de sus activos, cumpliendo de manera constante con sus compromisos en el año 2023.

Pasivos

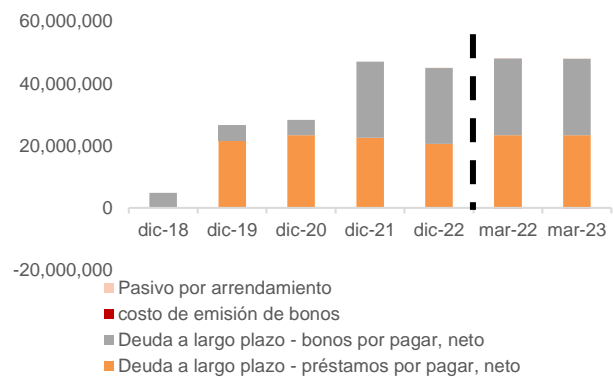
A diciembre 2022, los pasivos totales de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en 48,876 millones mostrando una reducción de RD\$4,776 millones (-8.9%), derivado de una baja en los pasivos no corriente por RD\$2,767 millones (-4.3%), esto producto de una disminución de sus deudas principalmente de la baja en los préstamos por pagar por RD\$1,972 millones (-8.8%), 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 bonos por pagar mostraron una leve disminución de un (-0.2%); la entidad muestra dos programas de emisión de fideicomiso de renta fija en pesos dominicanos (RD\$), colocados en el mercado de valores de la Rep. Dom. Por otro lado, los pasivos por arrendamiento aumentaron un (+100%), producto del arrendamiento para uso de parqueo. La empresa ha mostrado reducción en sus pasivos, específicamente en sus deudas financieras, por lo que, se puede observar que la empresa muestra capacidad de pago.

Los pasivos corrientes se ubicaron en RD\$3,911 millones, mostrando una baja de RD\$2,767 millones (-41.4%), la variación se debe a una baja en la porción corriente de bonos por pagar por un total de RD\$2,352 millones (-87.9%), el primer programa de emisión está conformado por 10 tramos, con un vencimiento de 10 años, el primer y segundo tramo del primer programa contempla redención anticipada a partir del quinto año de su fecha de emisión, por lo que, RD Vial ejerció el pago de redención anticipada del primer tramo del primer programa. Por otro lado, las cuentas por pagar mostraron un aumento de un (+11.4%), específicamente con relacionadas (Ministerios de Obras Públicas y Comunicaciones), en cuanto a los pasivos por contrato mostraron un crecimiento por (+100%), producto de nuevo contrato de arrendamiento y las acumulaciones por pagar (+4.31 veces). Por lo que, se puede observar que la baja de los pasivos es derivada de obligaciones; por lo tanto, se observa un adecuado uso de sus pasivos, mostrando baja en sus principales compromisos.

COMPOSICIÓN DE PASIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS NO CORRIENTES



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

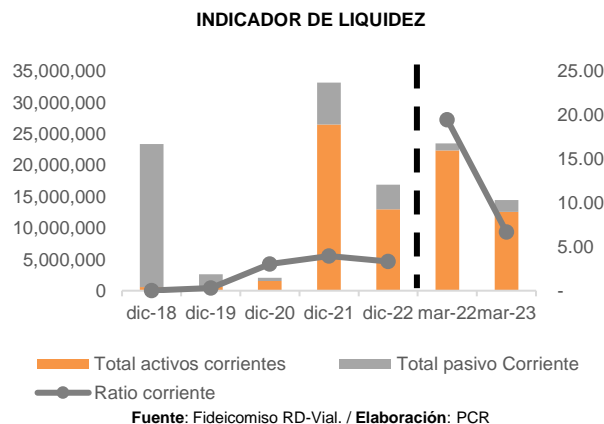
A marzo 2023, los pasivos totales se situaron en RD\$49,624 millones, mostrando un alza interanual de RD\$690 millones (+1.4%), la variación se debe a un aumento en los pasivos corrientes por RD\$736 millones (+64.1%), derivado del aumento en las cuentas por pagar (+1.46 veces), derivado de cuentas por pagar con proveedores y relacionadas. A su vez, la porción corriente de los bonos por pagar (+100%), seguido de los pasivos por contratos, producto de un nuevo contrato de alquiler para espacio físico de activos. Los pasivos no corrientes se ubicaron en RD\$47,739 millones, mostrando una baja por RD\$45,872 millones (-0.1%), derivado de una baja en los bonos por pagar de un (-0.3%), los pasivos por arrendamientos mostraron una disminución de un (-14.6%). Por lo que, se espera seguir reduciendo los compromisos financieros, mostrando un buen manejo de la deuda y mostrando capacidad de pago.

Liquidez

A diciembre 2022, Fideicomiso RD Vial totalizó activos corrientes por RD\$12,981 millones, mostrando una reducción por RD\$13,495 millones (-51.0%), la variación se debe a una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por un total de RD\$15,345 millones (-60.0%), que parte de esta fueron destinadas a las inversiones y otros 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 (-98.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa, asimismo, el inventario se redujo en un (-100%). Por otro lado, los gastos pagados por anticipados tuvieron un aumento de (+14.13 veces), esto corresponde principalmente a póliza de seguros, mermando la baja del activo corriente. Aunque a la fecha de análisis hubo una disminución, los activos históricamente han mostrado crecimiento, mostrando estabilidad y cobertura para el cumplimiento de sus compromisos.

Los pasivos corrientes se ubicaron en RD\$3,911 millones, mostrando una baja de RD\$2,767 millones (-41.4%), la variación se debe a una baja en la porción corriente de bonos por pagar por un total de RD\$2,352 millones (-87.9%), el primer programa de emisión está conformado por 10 tramos, con un vencimiento de 10 años, RD Vial ejerció el pago de redención anticipada del primer tramo del primer programa. Por otro lado, las cuentas por pagar mostraron un aumento de un (+11.4%), específicamente con relacionadas (Ministerios de Obras Públicas y Comunicaciones), en cuanto a los pasivos por contrato mostraron un crecimiento por (+100%), producto de nuevo contrato de arrendamiento y las acumulaciones por pagar (+4.31veces). Por lo que, se puede observar que la baja de los pasivos es derivada de obligaciones, observando un adecuado uso de sus pasivos, mostrando baja en sus principales compromisos.

Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 3.32 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (dic. 2021: 3.96 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-51.0%) y los pasivos corrientes por (-41.4%), pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, considerando el giro de negocio, donde la liquidez no es su principal enfoque, mostró una liquidez adecuada y suficiente para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.



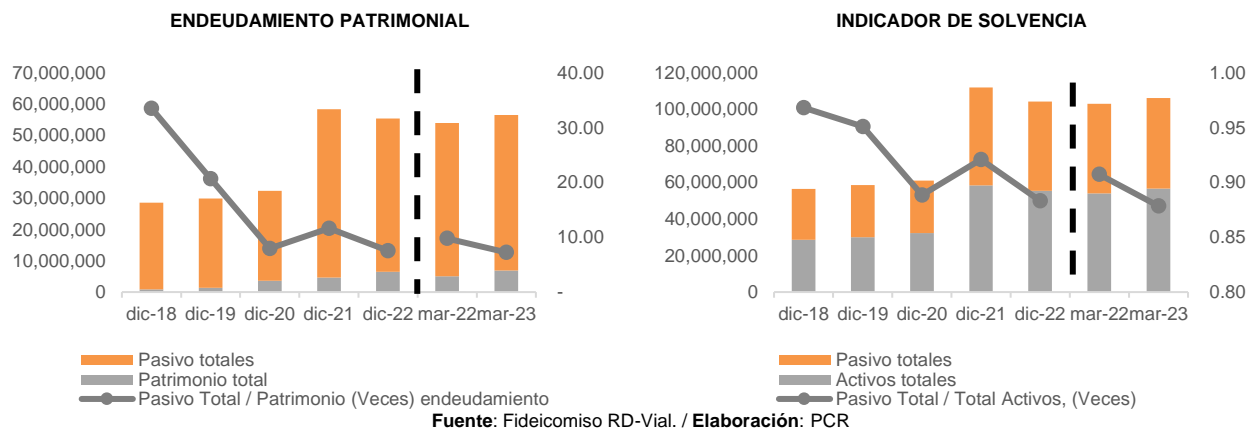
A marzo 2023 los activos corrientes, se ubicaron en RD\$12,587 millones, mostrando una desmejora interanual de RD\$9,757 millones (-43.7%), producto de una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por RD\$11,370 millones (-53.9%), que fueron destinados para anticipos o adelantos de efectivos para construcciones. A su vez la porción corriente mostró crecimiento por un (+1.33 veces). La empresa muestra un adecuado uso de sus activos, cumpliendo de manera constante con sus compromisos. En cuanto a los pasivos corriente presentaron un aumento por RD\$736 millones (+64.1%), derivado del aumento en las cuentas por pagar (+1.46 veces), derivado de cuentas por pagar con proveedores y relacionadas. A su vez, la porción corriente de los bonos por pagar (+100%), seguido de los pasivos por contratos, producto de un nuevo contrato de alquiler para espacio físico de activos.

Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 6.68 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (mar. 2022: 19.46 veces), la baja es producto de la disminución de los activos corrientes (-41.4%), en mayo proporción que los pasivos corrientes (-4.3%). Se puede observar que la empresa cuenta con una adecuada liquidez a pesar de la baja, mostrando una suficiente capacidad de pago en 2023.

Solvencia Patrimonial

Al 31 de diciembre del 2022, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD6,459 millones, teniendo un aumento, de RD\$1,842 millones (+39.9%), derivado del alza en los beneficios acumulados por un (+52.1%), seguido de aportes de fideicomiso (+24.7%). En cuanto al endeudamiento financiero (pasivo/activos), se situó en 0.88 veces, siendo ligeramente menor a su año anterior (dic. 2021 0.92 veces), derivado de una disminución en los activos totales por (-5.0%) y en los pasivos totales (-8.9%). En cuanto al endeudamiento patrimonial se ubicó en 7.57 veces, siendo notablemente menor al del año anterior (dic. 2021:11.62 veces), derivado de una disminución en los pasivos por (-8.9%) y un aumento en el patrimonio (+39.9%). Se observa que la empresa muestra menor deuda por activos para poder cubrir sus obligaciones, cabe mencionar que estos niveles son altos producto de los financiamientos, la empresa está buscando desarrollar estrategias como la estructuración de la deuda con el banco, para disminuir las obligaciones y poder hacer frente a la misma, pero a la fecha se reflejan buenos resultados de solvencia.

A marzo 2023, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD6,867 millones, teniendo un aumento, de RD\$1,860 millones (+37.1%), derivado del alza en los beneficios acumulados por un (+87.0%), a su vez, el resultado del periodo (+18.4%). En cuanto al endeudamiento financiero (pasivo/activos), se situó en 0.88 veces, siendo ligeramente menor a su año anterior (mar. 2022 0.91 veces), mostrando un crecimiento en los activos (+4.7%), mayor al de los pasivos (+1.4%). En cuanto al endeudamiento patrimonial se ubicó en 7.23 veces, siendo menor al del año anterior (mar. 2022: 9.77 veces), esto derivado de la baja en la deuda financiera, pese a los pasivos totales a ver incrementado. Se evidencia una mejora en el manejo del endeudamiento, mostrando una adecuada solvencia.

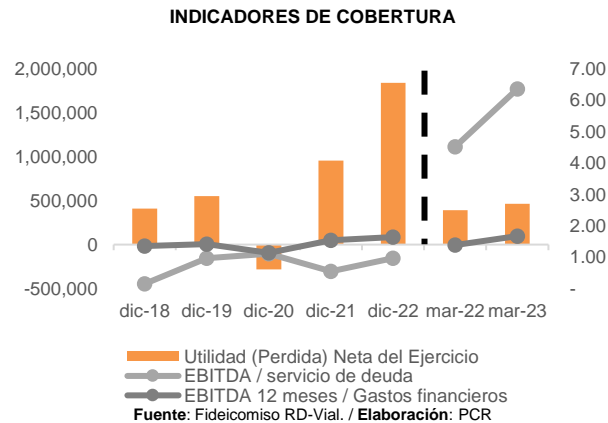


A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial, mantiene una mejora los niveles de endeudamientos, producto de la disminución de las obligaciones tanto con entidades financiera, como los programas de bonos. No obstante, la empresa muestra una aceptable capacidad para hacer frente a sus obligaciones, siendo el activo mayor a sus pasivos. La empresa hizo una reestructuración para las obligaciones con Banreservas, lo que muestra que está buscando estrategias para seguir disminuyendo sus compromisos.

Cobertura

A la fecha de análisis la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 1.64 veces, reflejando un incremento en comparación al año anterior (dic. 2021: 1.54 veces), esto gracias al incremento en los ingresos en un (+8.4%), derivado de los ingresos por cobros en los peajes, generando buenos resultados a la fecha de análisis, se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura.

En cuanto a marzo 2023, la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 1.67 veces, reflejando un aumento en comparación al año anterior (mar. 2022: 1.38 veces), esto derivado de la mejora en los gastos financieros y buenos ingresos por cobro de peajes. Se observa que la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, mostrando capacidad suficiente para cubrir el pago de la deuda.



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 para el año 2023, un crecimiento, derivado a que la empresa busca estrategias de mejora para el pago de la deuda.

Resultados Financieros

Al 31 de diciembre, los ingresos financieros de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en RD\$7,516 millones, mostrando un crecimiento interanual de RD\$1,976 millones (+35.7%), 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 71.5%, seguido de pagos electrónico en un 28.0%, a su vez la empresa percibe ingresos por ventas de tags de paso rápido en un 0.4% y otros ingresos por 0.3%.

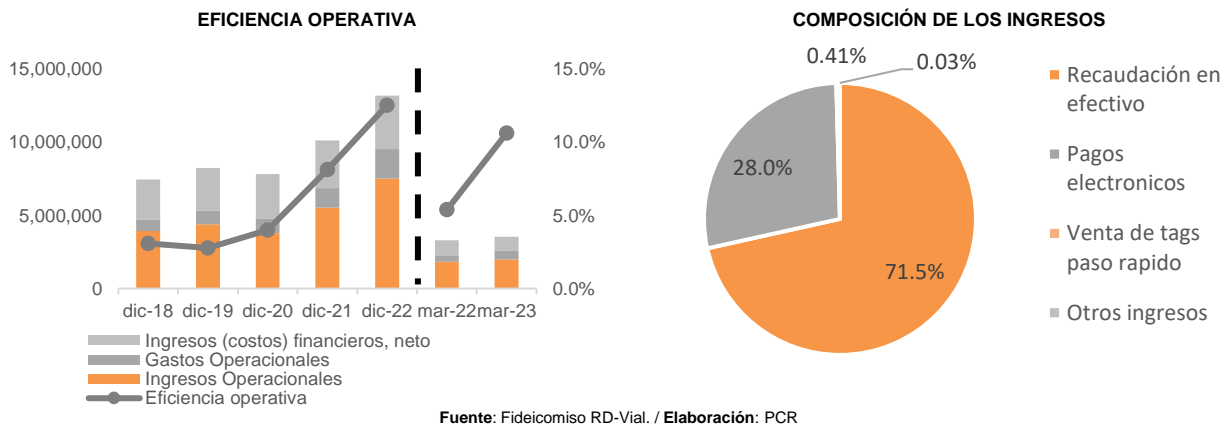
Por otro lado, la empresa tuvo gastos operacionales por RD\$2,027 millones, mostrando un crecimiento (+53.7%), derivado de un alza en la depreciación en (+24.8%), por la adquisición de nuevo edificios y amortizaciones, seguido de un alza en las comisiones por un (+28.0%), a su vez, los gastos generales mantuvieron un crecimiento de un (+1.09 veces), derivado de honorarios fiduciarios, servicios de electricidad y agua, reparación, mantenimiento, promoción, publicidad entre otros.

Por último, la empresa mostro costos financieros por RD\$3,647 millones, mostrando un alza de RD\$383 millones (+11.7%), esto principalmente por el alza en los gastos financieros de un (+36.9%). Derivado de lo anterior, la empresa mostro un índice de eficiencia de un 12.5%, mostrando una desmejora en comparación al año anterior (dic. 8.1%), pero se sigue observando un buen manejo del gasto y buenos resultados en sus ingresos, a pesar del alza en el índice de eficiencia.

A marzo 2023, los ingresos financieros, se ubicaron en RD\$1,999 millones, mostrando un crecimiento interanual de RD\$156 millones (+8.4%), 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, seguido de pagos electrónico, a su vez la empresa percibe ingresos por ventas de tags de paso rápido y otros ingresos.

Por otro lado, la empresa tuvo gastos operacionales por RD\$580 millones, mostrando un crecimiento (+52.2%), derivado de un alza en la depreciación en (+33.9%), por la adquisición de nuevo edificios y amortizaciones, seguido de un alza en las comisiones por un (+19.7%), a su vez, los gastos generales mostraron un crecimiento de un (+33.9%), derivado de honorarios fiduciarios, servicios de electricidad y agua, reparación, mantenimiento, promoción, publicidad entre otros.

Por último, la empresa mostro costos financieros por RD\$956 millones, mostrando una disminución de RD\$116 millones (-10.9%), esto principalmente por la disminución en los gastos financieros de un (-1.6%). Derivado de lo anterior, la empresa mostro un índice de eficiencia de un 10.6% mostrando una desmejora en comparación a (mar.2022: 5.4%); pese al incremento de los gastos, la empresa muestra buen manejo operativo, reflejando resultados positivos a pesar del alza en el índice de eficiencia operativa.



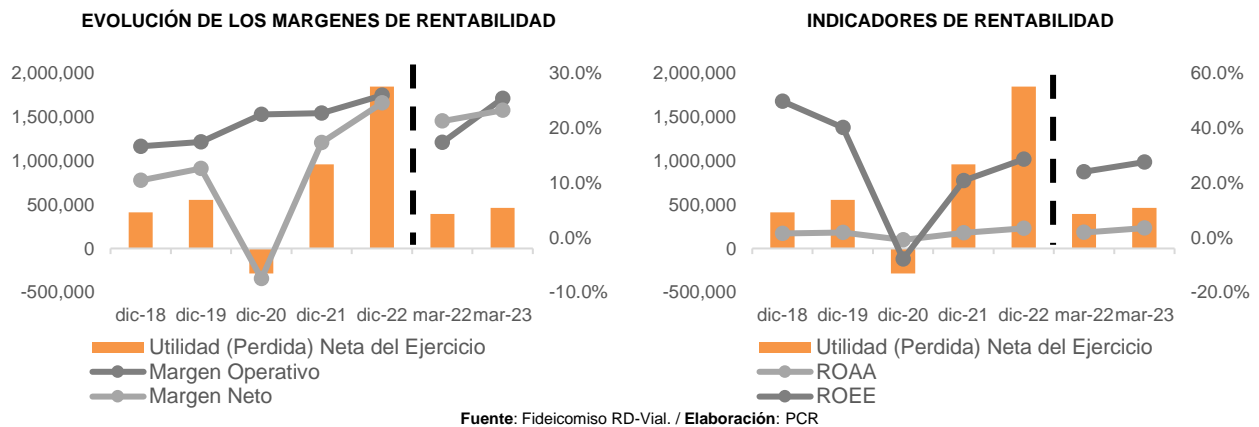
A la fecha de análisis Fideicomiso RD Vial, refleja buenos resultados en sus ingresos, mostrando mayor concentración en el cobro en efectivo en los parajes de cada peaje, y seguido de los pagos electrónicos, de esta última se ir incrementado sus ingresos, derivado a que el fideicomiso está buscando estrategias de que se las personas utilicen esta vía de acceso, mitigando riesgo, ya entra en funcionamiento un nuevo peaje (Circunvalación de Azua) y se espera la inclusión de otros.

De manera histórica, los ingresos vienen en crecimiento, finalizando el 2022 con las cifras más altas, 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 marzo 2023, donde se mostraron excelentes resultados, derivado de mejores ingresos.

Rentabilidad

A diciembre 2022, Fideicomiso RD Vial mostro una utilidad neta de RD\$1,842 millones, mostrando un crecimiento de RD\$885 millones (+92.5%), esto debido a un crecimiento en sus ingresos de un (+35.7%), En cuanto al margen operativo que se ubicó en un (+25.9%), mostrando crecimiento en comparación al año anterior (dic.21: 22.7%), la empresa reflejó buen resultado a la fecha de análisis mostrando un margen neto de (+24.5%), superior al del año anterior (dic. 2021: 17.3%). Derivado del anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron crecimiento ubicándose en ROA 3.3% y ROE 28.5% siendo mayor a su anterior (dic.21: ROA 1.6% y ROE 20.7%). Se observa que la entidad muestra adecuados niveles rentabilidad y buena capacidad de seguir generando suficiente utilidad.

A marzo 2023, RD Vial mostro una utilidad neta de RD\$464 millones, mostrando un crecimiento de RD\$72 millones (+18.4%), esto debido a un crecimiento en sus ingresos de un (+8.4%), En cuanto al margen operativo que se ubicó en un (+25.3%) mostrando un crecimiento en comparación al año anterior (mar.22: 17.3%), la empresa reflejó buen resultado a la fecha de análisis mostrando un margen neto de (+23.2%), superior al del año anterior (dic. 2021: 21.2%). Derivado del anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron crecimiento ubicándose en ROAA 3.5% y ROAE 32.2% siendo mayor a su anterior (dic.21: ROAA 2.7% y ROAE 26.8%). La empresa muestra adecuados niveles de rentabilidad



A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial mostró buenos resultados, 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 que se espera la incorporación de nuevos peajes, por lo que se prevé un incremento en tanto en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad para el año 2023.

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 EMISIÓN	
Características	Primer Programa
Fideicomiso	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.
Fideicomitente	El Estado Dominicano representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
Fideicomisarios	El Estado Dominicano representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
Fiduciario	Fiduciaria Reservas, S.A. ("Fiduciaria Reservas"), actuando en representación y por cuenta del
Nombre de Administrador y Custodio de los Activos	"Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)".
Instrumento que se emitirá a través del Fideicomiso	Oficina Coordinadora General de Proyectos del Fideicomiso RD VIAL y Comité Técnico
Inversión Mínima	Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Tipo de programa	Mil pesos dominicanos (RD\$1,000.00)
Tipo de Valores a Emitir	Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Moneda y Monto total	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.
Valor Nominal	Por hasta Cincuenta Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP 50,000,000,000.00).
Cantidad de Valores	Un peso dominicano (DOP 1.00)
Cantidad de Emisiones	Hasta Quinientos Millones (500,000,000,000).
Plazo de Vencimientos del Fideicomiso	Hasta (02) emisiones de Veinticinco Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 cada una (DOP 25,000,000,000.00).
Vencimiento de los Valores	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.
Amortización de Capital	Hasta veinte (20) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
Periodicidad de Pago de los Intereses	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
Tasa de Interés Anual	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.
Uso de Los Valores	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral.
Garantía de los Valores	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.
Mecanismos de Cobertura para el Pago de Intereses	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.
	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.
	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

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.

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

Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

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 con 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)	R2022	P2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Operacionales:	7,516	5,581	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Recaudaciones Peajes	7,514	5,581	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Otros ingresos	2255	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos y Gastos Operativos	2,027	671	761	834	884	921	963	1,007	1,054	1,097
1. Comisiones Fiduciaria	801	117	159	179	191	200	211	222	235	247
2. Nómina Empleados	-	322	335	348	362	376	392	407	423	440
3. Gastos Generales	941	196	228	265	288	300	315	331	348	361
Gastos operativos de estaciones	-	105	122	141	154	160	168	177	186	193
Gastos administrativos	-	16	18	21	23	24	25	27	28	29
Publicidad y mercadeo	-	41	47	55	59	62	65	68	72	75
Otros (contingencia)	-	35	41	47	52	54	56	59	62	65
4. Reparación y Mantenimiento	-	9	11	12	13	14	15	15	16	17
5. Gastos Mantenimiento Emisión	-	22	23	23	23	23	23	23	23	23
6. Cuota SIMV RD	-	5	6	7	7	7	8	8	9	9
EBITDA	7,318	4,910	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Depreciación y Amortización	1005	965	1,155	1,904	2,126	1,648	1,674	1,683	1,707	1,702
Amortización	-	799	966	1,691	1,888	1,528	1,547	1,547	1,562	1,546
Depreciación	1005	167	189	213	238	120	128	136	146	155
EBIT	6,313	3,945	4,571	4,791	5,163	5,959	6,315	6,712	7,120	7,456
Ingresos (Costos) Financieros	-3,647	-2,172	-3,719	-4,203	-4,203	-4,203	-4,203	-4,141	-4,078	-4,008
Intereses Ganados	811	459	415	143	143	143	143	143	143	143
Gastos Financieros	-4,471	-2,629	-4,121	-4,347	-4,347	-4,347	-4,347	-4,284	-4,221	-4,151
Costos Emisión y Estructuración Emisión Pública de Valores	-	-2	0	-	-	-	-	-	-	-
Prima Redención Anticipada Bonos 2016-2019	-	-	-13	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (perdida) en cambio de moneda	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio antes de Impuestos	1,842	1,773	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448
Impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio (Perdida) Neta	1,842	1,773	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448

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

PROYECCIÓN INDICADORES COBERTURA

Indicadores de Cobertura	R2022	P2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	7,318	4,910	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Gastos Financieros	4471	2,172	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
EBITDA / Gastos Financieros	1.64	2.26	1.54	1.59	1.73	1.81	1.90	2.03	2.16	2.28

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

Según los flujos proyectados al final del período del año 2022 comparado con los resultados obtenidos a la fecha de análisis, se puede observar una variación positiva de RPD\$ 1,773 millones en la utilidad neta, influenciada principalmente, por los costos y gastos operativos que resultó en (+2.0 veces), por lo que, su cifra proyectada fue impactada especialmente en el alza de los gastos generales y administrativos y en los gastos por comisiones que, en ambos rubros, al 31 de diciembre de 2022, ya superaron en más de una vez su cifra planeada. De la misma manera, en los costos financieros se erogaron RD\$655 millones más de lo estimado provocado por la emisión de bonos no proyectados, que, a la fecha de análisis, incrementaron interanualmente en (+4.1 veces) con respecto a diciembre 2021. En contraposición, los ingresos por peajes obtenidos a la fecha de estudio superaron en RD\$48 millones a lo considerado dentro de la proyección.

Por lo anterior, a la fecha de estudio resulta un EBITDA menor en RPD\$ 656 millones a lo proyectado al finalizar el período del 2022, presentando una disminución a la fecha, de (-76%) en la cobertura de gastos financieros sobre EBITDA, lo cual, dificulta en cierta medida el cumplimiento del presupuesto realizado de utilidades netas al cuarto trimestre del 2022; 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.

Análisis de sensibilidad de flujos proyectados

Escenario: Decremento de los ingresos por recaudaciones en peajes

Para el siguiente escenario se realizó un análisis de sensibilidad donde se reducen los ingresos proyectados en un promedio de 38% derivados de las recaudaciones por peajes, para que la cobertura sea ajustada a 1, se observa que al realizar esto sin una reducción de los gastos financieros, se mantiene un EBITDA, un beneficio antes de impuestos y neto, positivos para todos los años proyectados, por lo cual, la compañía muestra una adecuada cobertura para el pago de la deuda. La baja, es muy poco probable que los ingresos disminuyan derivado de que hay contratos extensos con relación a los peajes, lo que permite buena fuente de ingresos, por lo que, no se prevé sensibilidad al cambio.

Estado de Resultados (DOP Millones)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Operacionales:	4,480	5,038	5,087	5,125	5,167	5,148	5,132	5,105
Recaudaciones Peajes	4,480	5,038	5,087	5,125	5,167	5,148	5,132	5,105
Indicadores de Cobertura	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
Gastos Financieros	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
EBITDA / Gastos Financieros	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

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

Anexos

BALANCE GENERAL							
Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-22	mar-23
Activos totales	28,613,811	29,969,410	32,246,528	58,268,024	55,334,817	53,941,478	56,491,067
Total activos corrientes	558,908	608,818	1,561,319	26,476,837	12,981,823	22,344,253	12,587,387
Efectivo y equivalente de efectivo	520,520	503,123	1,281,629	25,597,997	10,243,114	21,087,555	9,717,178
Inversiones	0	0	0	0	2,031,613	0	0
Cuentas por Cobrar	14,843	14,503	20,593	8,382	97	49,084	59,784
Inventario	32	32	32	5,168	0	5,168	0
Gastos pagados por anticipado	2,318	9,119	2,401	1,645	24,884	20,981	61,107
Porción corriente de avances a proveedores	21,197	82,041	256,664	863,644	682,114	1,181,465	2,749,319
Activo Corriente prueba ácida	558,877	608,786	1,561,287	26,471,669	12,981,823	22,339,085	12,587,387
Total Activo No Corriente	28,054,903	29,360,593	30,685,209	31,791,188	42,352,994	31,597,224	43,903,680
Avances a proveedores	0	0	0	0	733,756	0	0
Activo intangible, neto	27,525,961	28,905,044	30,334,607	31,451,225	41,196,735	31,321,958	41,440,129
Propiedad, Mobiliario y equipos, neto	528,356	453,459	349,449	339,397	401,977	0	0
Activos por derecho de uso	0	0	0	0	13,380	953,319	1,324,044
Depreciación	0	0	0	0	0	-686,854	-867,795
Otros activos	586	2,089	1,152	566	7,147	8,801	7,303
Inversiones en CD Largo plazo	0	0	0	0	0	0	2,000,000
Pasivos totales	27,698,054	28,492,303	28,649,187	53,651,716	48,876,050	48,933,830	49,623,665
Total pasivo Corriente	22,834,878	1,987,132	513,745	6,678,828	3,911,776	1,148,209	1,883,917
Porción Corriente de bonos por pagar	0	0	75,000	2,674,507	322,414	0	75,000
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	432,586	1,065,338
Porción corriente de pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	3,008	0	3,082
Pasivos del contrato	0	0	0	0	19,652	3,897	19,652
Acumulaciones por pagar	5,437	5,890	121,512	7,348	39,052	711,726	720,845
Total pasivos No corrientes	4,863,177	26,505,170	28,135,441	46,972,888	44,964,274	47,785,620	47,739,748
Deuda a largo plazo - préstamos	0	21,627,815	23,315,285	22,522,518	20,550,586	23,315,285	23,315,285
Deuda a largo plazo - bonos	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	-224,326	-193,455
Pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	11,000	11,951	10,208
Patrimonio total	827,538	1,380,730	3,597,341	4,616,309	6,458,767	5,007,648	6,867,402
Beneficios Acumulados	827,538	1,380,730	3,597,341	2,561,620	3,897,147	2,054,689	3,842,255
Aportes de fideicomiso	0	0	0	2,054,689	2,561,620	2,561,620	2,561,620
Resultado del periodo	0	0	0	0	0	391,339	463,527
Total Pasivo y Patrimonio	28,525,592	29,873,033	32,246,528	58,268,024	55,334,817	53,941,478	56,491,067

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-22	mar-23
Ingresos Operacionales	3,937,801	4,395,975	3,774,990	5,540,086	7,516,310	1,843,840	1,999,423
Recaudación de peajes	3,920,233	4,390,489	3,773,439	5,532,121	7,514,054	1,843,840	1,999,423
Otros Ingresos	17,568	5,486	1,551	7,965	2,256	0	0
Utilidad Bruta	3,937,801	4,395,975	3,774,990	5,540,086	7,516,310	1,843,840	1,999,423
Gastos Operacionales	-781,048	-914,286	-990,134	-1,319,245	-2,027,237	-380,657	-580,367
<i>Comisiones</i>	-126,845	-149,516	-143,176	-63,162	-80,822	-61,799	-73,976
<i>Depreciación y amortización</i>	-533,035	-642,836	-696,121	-804,910	-1,004,926	-219,621	-294,004
<i>Generales y administrativos</i>	-121,168	-121,935	-150,837	-451,173	-941,489	-99,237	-212,387
Beneficios en operaciones	3,156,752	3,481,688	2,784,856	4,220,841	5,489,072	1,463,183	1,419,056
Ingresos (costos) financieros, neto	-2,745,947	-2,928,496	-3,068,245	-3,263,494	-3,646,614	-1,071,844	-955,529
<i>Intereses ganados</i>	45	64	12	35	810,775	48,933	172,221
<i>Gastos por intereses</i>	-2,675,604	-2,894,487	-3,022,447	-3,265,856	-4,470,612	-1,112,722	-1,095,282
<i>Otros gastos financieros</i>	0	0	0	0	0	-8,014	-32,663
<i>Costo de emisión de deuda</i>	-16,673	-17,667	-17,801	0	0	0	0
<i>Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera</i>	-53,714	-16,406	-28,008	2,327	13,223	-42	194
Resultado antes de Impuesto a la Renta	410,806	553,192	-283,389	957,347	1,842,459	391,339	463,527
Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	410,806	553,192	-283,389	957,347	1,842,459	391,339	463,527

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-22	mar-23
Cobertura							
EBIT=Utilidad neta+ISR+Gastos financieros	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	1,504,061	1,558,809
EBIT Anualizado	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	4,803,514	6,367,818
EBITDA Anualizado	3,619,445	4,090,514	3,435,179	5,028,113	7,317,996	5,023,135	7,447,127
Gastos financieros	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	1,112,722	1,095,282
Gastos financieros anualizados	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	3,628,985	4,453,172
Deuda financiera	26,495,503	27,845,374	28,319,797	52,959,524	48,040,387	0	47,997,996
Servicio de la deuda	24,307,931	4,234,690	3,097,447	9,252,492	7,557,726	1,112,722	1,170,282
EBITDA / servicio de deuda	0.15	0.97	1.11	0.54	0.97	4.51	6.36
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces) endeudamiento	33.47	20.64	7.96	11.62	7.57	9.77	7.23
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	5.88	19.20	7.85	10.18	6.96	-	6.98
Pasivo Total / Total Activos, (Veces) Apalancamiento financiero patrimonio/ Activos	0.97	0.95	0.89	0.92	0.88	0.91	0.88
	0.03	0.05	0.11	0.08	0.12	0.09	0.12
Pasivo Corriente / Pasivo Total, (%)	82.4%	7.0%	1.8%	12.4%	8.0%	2.3%	3.8%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total, (%)	17.6%	93.0%	98.2%	87.6%	92.0%	97.7%	96.2%
Deuda Financiera / Pasivos Total, (%)	95.7%	97.7%	98.9%	98.7%	98.3%	0.0%	96.7%
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.14	0.12	0.09	0.15	0.10	0.15
EBITDA 12 meses / Gastos financieros	1.35	1.41	1.14	1.54	1.64	1.38	1.67
Rentabilidad							
ROAA	1.4%	1.8%	-0.9%	1.6%	3.3%	1.8%	3.5%
ROEE	49.6%	40.1%	-7.9%	20.7%	28.5%	26.8%	32.2%
Margen Bruto	97.2%	96.7%	96.2%	99.0%	99.0%	96.6%	96.3%
Margen Operativo	16.6%	17.4%	22.4%	22.7%	25.9%	17.3%	25.3%
Margen Neto	10.4%	12.6%	-7.5%	17.3%	24.5%	21.2%	23.2%
Eficiencia operativa	3.1%	2.8%	4.0%	8.1%	12.5%	5.4%	10.6%
Liquidez							
Ratio corriente	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	19.46	6.68
Prueba Acida	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	19.46	6.68
Capital de Trabajo	-22,275,969	-1,378,315	1,047,574	19,798,009	9,070,046	21,196,044	10,703,470

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

**Informe para Comité de Vigilancia Análisis de los indicadores financieros de desempeño
para el Fideicomiso RD Vial basado en los datos proporcionados a marzo 2023.**

Indicadores Financieros Desempeño, Fideicomiso RD Vial. Ene-Marz 2022 vs. Ene-Marz 2023			
Margen EBITDA	Ene-Marz 2022	Ene-Marz 2023	Variación
EBITDA	1.682.804.588	1.713.059.606	1,8%
Total Ingresos Operacionales	1.843.840.283	1.999.422.667	8,4%
Indicador	91,3%	85,7%	-6,1%
Margen Operativo	Ene-Marz 2022	Ene-Marz 2023	Variación
EBIT (Beneficios en Operaciones)	1.463.183.412	1.419.055.957	-3,0%
Ingresos	1.843.840.283	1.999.422.667	8,4%
Indicador	79,36%	70,97%	-11%
Margen Neto	Ene-Marz 2022	Ene-Marz 2023	Variación
Utilidad Neta	391.339.073	463.526.876	18,4%
Ingresos	1.843.840.283	1.999.422.667	8,4%
Indicador	21,22%	23,18%	9%
Retorno sobre activos	Ene-Marz 2022	Ene-Marz 2023	Variación
Resultado Neto	1.565.356.292	1.854.107.504	18,4%
Total Activos	53.941.477.537	56.491.067.436	4,7%
	2,9%	3,3%	13%
Razón Corriente	Ene-Marz 2022	Ene-Marz 2023	Variación
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	21.087.554.914	9.717.177.684	-53,9%
Pasivos Corrientes	1.148.209.374	1.883.916.820	64,1%
Indicador	18,37x	5,16x	-72%
Cobertura de Servicio de Deuda	Ene-Marz 2022	Ene-Marz 2023	Variación
EBITDA	1.682.804.588	1.713.059.606	1,8%
Intereses	1.112.722.048	1.095.281.980	-1,6%
Indicador	1,51x	1,56x	3%

- Margen EBITDA: Aunque los ingresos totales operacionales y el EBITDA crecieron en un 8.4% y 1.8% respectivamente, la disminución del margen de EBITDA de 91.3% a 85.7% indica que los costos operativos están creciendo a un ritmo más rápido que los ingresos.
- Margen Operativo: La disminución del margen operativo del 79.36% al 70.97% refuerza el punto anterior. El EBIT ha disminuido un 3%, a pesar del aumento del 8.4% en los ingresos. Esto sugiere que el fideicomiso puede no estar administrando eficientemente sus costos operativos.
- Margen Neto: Aquí vemos una imagen más positiva. La utilidad neta ha aumentado en un 18.4%, y el margen neto ha aumentado en un 9%, lo que indica que el fideicomiso ha sido capaz de transformar un mayor porcentaje de ingresos en beneficios netos.
- Retorno sobre activos: El aumento del 18.4% en el resultado neto y del 4.7% en los activos totales ha llevado a un aumento en el retorno sobre activos del 13%, lo que es una señal positiva. Esto sugiere que el fideicomiso ha sido capaz de generar más ingresos con sus activos.
- Razón Corriente: Hay una disminución significativa en la razón corriente de 18.37x a 5.16x, lo que indica un deterioro en la liquidez a corto plazo del fideicomiso. Esto se debe a una disminución del 53.9% en el efectivo y equivalentes de efectivo, y un aumento del 64.1% en los pasivos corrientes.
- Cobertura de Servicio de Deuda: Ha habido un pequeño aumento en el ratio de cobertura de servicio de deuda de 1.51x a 1.56x, lo que indica una mejora en la capacidad del fideicomiso para manejar sus obligaciones de deuda.

En general, parece que el fideicomiso tiene algunas áreas en las que necesita mejorar, particularmente en el control de los costos operativos y en la mejora de su liquidez a corto plazo. Sin embargo, ha habido algunos signos positivos, como el aumento de la utilidad neta y la mejora de la cobertura de servicio de deuda.

José Salas

Salas Piantini & Asociados