

Santo Domingo, D.N.
Febrero 10, 2021

**Señores
Superintendencia del Mercado de Valores**

Av. César Nicolás Penson No. 66
Gazcue Santo Domingo, Distrito Nacional
República Dominicana

Atención: Dirección de Oferta Pública de Valores.

Ref.: Hecho Relevante: Informe Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso RD-VIAL al 31 de diciembre 2020.

Distinguidos señores:

En atención a la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado (R-CNV-2015-33-MV), así como la Norma que regula las sociedades fiduciarias y los fideicomisos de oferta pública de valores (R-CNMV-2018-07-MV), Capítulo IV, Artículo 47, Párrafo I, Literal k), tenemos a bien informar a la Superintendencia Del Mercado de Valores lo siguiente:

- Publicación Informe Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso RD-VIAL al 31 de diciembre del año 2020. Período trimestral Octubre - Diciembre 2020.

Sin otro particular por el momento,

Atentamente,



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (10/02/2021 15:01 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

INFORME TRIMESTRAL

Período: octubre - diciembre 2020



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



Dirección y Teléfono
C/ Cub Scouts #13, esq. Manuel Henríquez, Ensanche Naco, Santo Domingo, República Dominicana. Teléfono: (809) 960-4580

Fideicomiso RD Vial No. SIVFOP-003



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

Contenido

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 3

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. 5

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..... 8

h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión..... 9

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. 12

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..... 12

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. 13

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..... 13

t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales aplicables..... 14



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

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.

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-



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

SIVFOP-003 Fideicomiso RD Vial, 05 de febrero del 2021, Informe diciembre 2020

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 **Primera Emisión (2,500,000,00 Valores de Fideicomiso representativos de Deuda)** (Colocado 100%) dado que la Fecha de Emisión es 28 de diciembre 2016, **a partir del 28 de diciembre del 2021** inicia dicha amortización del capital. La fecha de vencimiento es 28 de diciembre del 2026.

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



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

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, porque el fideicomiso no administra bienes muebles o 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) hasta **31 de diciembre del 2020** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$715,450,671.81**.

Pudimos constatar que tienen póliza de flotilla de vehículos con vigencia desde 27 de enero 2020 hasta **11 de febrero 2021** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$1,136,217,088**.

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

En este caso no aplica pues la tasa de interés para todas las emisiones (**desde la 1ra. hasta la 10ma.**) del Programa es **fija pagadera semestral**.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos comprobar:

- El uso correctamente de la base de cálculo establecida en prospecto de emisión y aviso de colocación.



SIVFOP-003 Fideicomiso RD Vial, 05 de febrero del 2021, Informe diciembre 2020

- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.

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.

De la **Primera** y **Segunda** lo puede ejercer a partir del 5to año cumplido a partir de la fecha de Emisión.

Las Emisiones de **Tercera** a **Décima** no tienen esta opción de rendición anticipada.

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:

• 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:



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

SIVFOP-003 Fideicomiso RD Vial, 05 de febrero del 2021, Informe diciembre 2020

• 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.

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**



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

SIVFOP-003 Fideicomiso RD Vial, 05 de febrero del 2021, Informe diciembre 2020

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:

Primera Emisión (2,500,000,00Valores 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).



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

SIVFOP-003 Fideicomiso RD Vial, 05 de febrero del 2021, Informe diciembre 2020

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

Fecha de Emisión 28 de diciembre 2016. **Fecha de vencimiento 28 de diciembre del 2026.**

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.

Ver Anexo Calificación de Fitch y de Feller.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

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

- 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. **A diciembre 2020.**



SIVFOP-003 Fideicomiso RD Vial, 05 de febrero del 2021, Informe diciembre 2020

- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **A diciembre 2020.**
- 3) Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final.) **A diciembre 2020.**

Trimestral

- 1) Estado de Situación Financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **A diciembre 2020.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **A diciembre 2020.**
- 3) Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **A diciembre 2020.**
- 4) Estado de Cambio en el Patrimonio acumulado del periodo actual Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **A diciembre 2020.**

Semestral

- Informe de rendición de cuentas. **Enviado a diciembre 2020.**

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 2019.**
- Carta de Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado a diciembre 2019.**
- 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 2019.**



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

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

De la **Primera y Segunda** lo puede ejercer a partir del 5to año cumplido a partir de la fecha de Emisión.

Las Emisiones de **Tercera a Décima** no tienen esta opción de rendición anticipada.

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.

Luego de revisar el informe de rendición de cuentas (**equivalente a Informe Comité de Auditoría**) del periodo **octubre - diciembre 2020** y que fue enviado a la SIMV, no vimos hallazgos que pudieran poner en riesgo las operaciones del Fideicomiso RD Vial.



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

No aplica para el presente programa de emisiones.

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

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

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

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

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

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

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

Para este trimestre, no se realizaron cambios en la estructura administrativa que puedan entorpecer las actividades normales del Fideicomiso.



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 **31 de diciembre 2020** de la **cuenta de Reserva** por un monto **RD\$263,932,156.16** y la **cuenta de Pago para Servicio de Deuda** con un monto de **RD\$134,538,898.41**, cumpliendo así el Emisor con lo estipulado en el Reglamento Interno y Prospecto de Emisión.

Al **30 de septiembre 2020** de la **cuenta de Reserva** por un monto **RD\$263,933,206.16** y la **cuenta de Pago para Servicio de Deuda** con un monto de **RD\$90,032,044.61**.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Tenedores



FIDEICOMISO PARA LA OP. MANT. Y EXP. RED
CUB SCOUT 13
ENS. NACO SANTO DOMINGO DE GUZMÁN (DO

Página	1 / 1
Número de cuenta	3140001713
Estado de cuenta al	31 DE DIC DEL 2020
Balance estado anterior	178,090,303.53

Fecha	Referencia	Concepto	Cheques y cargos	Depósitos y abonos	Balance
15/12/2020	224262166	CR transferencia a cta cte		44,029,304.46	222,119,607.99
28/12/2020	922515726	TRANSFERENCIA LBTR	131,609,589.04		90,510,018.95
28/12/2020	70363321	COMISION TRANSFERENCIA LBTR	250.00		90,509,768.95
30/12/2020	225310215	CR transferencia a cta cte		44,029,304.46	134,539,073.41
31/12/2020	9990002	COMISIÓN MANEJO DE CUENTA	175.00		134,538,898.41

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

Débitos		Créditos		Balance al Corte
Cantidad	3	Cantidad	2	134,538,898.41
Valor	131,610,014.04	Valor	88,058,608.92	

SU-CCT-073 01-2003 RNC-401010062 www.banreservas.com.do



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

FIDEICOMISO PARA LA OP. MANT. Y EXP. RED
CUB SCOUT 13
ENS. NACO SANTO DOMINGO DE GUZMÁN (DO

Página	1 / 1
Número de cuenta	2400161857
Estado de cuenta al	31 DE DIC DEL 2020
Balance estado anterior	263,932,331.16

Fecha	Referencia	Concepto	Cheques y cargos	Depósitos y abonos	Balance
31/12/2020	9990002	COMISIÓN MANEJO DE CUENTA	175.00		263,932,156.16

CHEQUES PAGADOS: POR CAMARA O POR VENTANILLA O SU CUENTA SE HA MANTENIDO SIN USO EN LOS ULTIMOS MESES. NOS SENTIREMOS MUY COMPLACIDOS SI DE NUEVO HACE USO DE LOS SERVICIOS A LOS QUE TIENE DERECHO. ESTAMOS TRABAJANDO PARA SATISFACER SUS EXPECTATIVAS DE CALIDAD, COMO LO MERECE. COMO PARTE DE NUESTRA ESTRATEGIA DE REDUCCION DEL USO DE PAPEL Y CON EL COMPROMISO DE CONTRIBUIR CON EL BIENESTAR DEL MEDIO AMBIENTE, LOS ESTADOS DE CUENTA ESTARAN DISPONIBLES PARA VISUALIZARLOS Y DESCARGARLOS EN FORMATO DIGITAL 24/7 A TRAVES DE TUB@NCO. SOLO SERAN IMPRESOS A SOLICITUD DEL CLIENTE EN LA OFICINA COMERCIAL DE SU PREFERENCIA.

Débitos		Créditos		Balance al Corte
Cantidad	1	Cantidad	0	263,932,156.16
Valor	175.00	Valor	0.00	

SU-CCT-073 01-2003 RNC-401010062 www.banreservas.com.do



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

Factores Clave de Calificación

Resumen de Derivación de Calificación: Fitch Ratings considera a Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) como una entidad relacionada con el gobierno (ERG) del Estado dominicano e iguala su calificación con la del soberano. Esto refleja un puntaje de 50 puntos bajo la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno”. Fitch no asigna un perfil crediticio individual (PCI) a RD Vial por sus vínculos financieros y operacionales estrechos con el Estado.

Estatus, Propiedad y Control – ‘Muy Fuerte’: RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano, a través del Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC). Cuenta con la aprobación del Congreso Nacional y se requiere la autorización de este para realizar modificaciones. 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 y sus obligaciones serían asumidas por este si RD Vial dejase de existir.

Historial y Expectativa de Soporte – ‘Muy Fuerte’: RD Vial recibió un aporte de capital de DOP2,500 millones en agosto de 2020 como respuesta a la caída en ingresos por peajes. Además, la expectativa de que el Estado le otorgue soporte es muy alta, dada la relación estrecha entre ambos y el impulso que este le ha dado. El fideicomiso tiene una estructura legal y contractual que permite al Gobierno aportarle activos o recursos y, a través del MOPC, modificar tarifas y crear plazas nuevas de peaje.

Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento – ‘Fuerte’: De acuerdo a la importancia de esta estructura para el Estado y a que no hay sustitutos potenciales para su rol de vehículo de financiamiento, Fitch esperaría que, de presentarse, un evento de incumplimiento tuviera efectos negativos sobre los involucrados en términos políticos.

Implicaciones Financieras de un Incumplimiento – ‘Muy Fuerte’: La agencia estima que, ante un evento de incumplimiento, habría efectos financieros sobre los involucrados. El fideicomiso es un mecanismo impulsado por el Estado para administrar de manera más eficiente los ingresos por peaje y funciona como vehículo de financiamiento para el mantenimiento de la red vial principal. Además, es una opción de inversión para los fondos disponibles en el mercado local.

Operación: Al cierre de 2020, el saldo de la deuda de RD Vial fue de DOP28,319 millones, equivalente 7.9 veces (x) el EBITDA. A diciembre de 2020, se mostró una disminución interanual de cerca de 12% en el cobro de peajes (cerca de DOP500 millones), debido a menor tráfico vehicular por la pandemia por coronavirus. No obstante, RD Vial recibió un aporte de capital del Estado dominicano por DOP2,500 millones.

Sensibilidades de Calificación

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

Una baja de calificación se explicaría por un deterioro en el vínculo de RD Vial con el Estado dominicano, reduciendo su soporte financiero en un entorno en que los ingresos por peaje no se recuperaran y, **Documento firmado digitalmente por: Ernesto Carlos Martínez Fernández** (10/02/2021 15:01 CET)



<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

Calificaciones

Escala Nacional	
Emisor, Largo Plazo	AA+(dom)
Deuda Sénior No Garantizada	AA+(dom)

Perspectivas

Emisor, Largo Plazo en Escala Nacional	Estable
--	---------

Perfil del Emisor

RD Vial es una entidad ligada directamente al Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y al Estado dominicano, encargada de asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país.

Información Financiera

Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

(DOP millones)	2018	2019
Deuda Neta Ajustada/ EBITDA (x)	7.1	6.7
EBITDA/Intereses (x)	1.4	1.4
Ingresos Operativos	3,938	4,396
EBITDA	3,690	4,125
Deuda Neta Ajustada	26,112	27,469
Activos Totales	28,614	29,969

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, RD Vial.

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno (Febrero 2020)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 2019)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018)

Publicaciones Relacionadas

Dominican Republic (Mayo 2020)

Analistas

Andrés Felipe Arteta Isaacs
+57 1 484 6770 ext. 1820
andres.arteta@fitchratings.com

Carlos Vicente Ramírez
+57 1 484 6777 ext. 1240
carlos.ramirez@fitchratings.com

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

La calificación de RD Vial está en el mismo nivel que la del Estado dominicano.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

Apéndice A: Información Financiera

Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

(DOP millones)	2016	2017	2018	2019	2020
Estado de resultados					
Ingreso operativo	2,675	3,549	3,938	4,396	3,884
Crecimiento del ingreso (cambio anual, %)	37.0	32.7	10.9	11.6	(11.6)
Gasto operativo	(469)	(619)	(781)	(914)	(931)
Crecimiento del gasto (cambio anual, %)	38.0	32.0	26.1	17.1	1.8
Ingresos por intereses	2	0	0	0	0
Gastos por intereses	(2,190)	(2,530)	(2,676)	(2,895)	(3,014)
Otros elementos no operativos	0	0	(70)	(34)	(47)
Impuesto a las ganancias	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	17	400	411	553	(108)
Nota: Transferencias y subvenciones del sector público	0	0	0	0	0
Resumen del balance general					
Activos de largo plazo	21,628	25,907	28,055	29,361	30,688
Inventarios	0	0	0	0	0
Deudores comerciales	0	0	0	0	0
Otros activos corrientes	7	1,401	38	106	203
Efectivo e inversiones líquidas	881	246	521	503	1,402
Activos totales	22,516	27,554	28,614	29,969	32,293
Pasivos de largo plazo	2,336	2,351	4,863	26,505	26,870
Deuda de corto plazo	20,000	22,489	21,632	1,340	1,340
Acreedores comerciales	0	0	1,194	610	195
Otros pasivos de corto plazo	163	2,297	96	133	115
Capital	17	417	828	1,381	3,772
Reservas y utilidades retenidas	0	0	0	0	0
Pasivos y patrimonio	22,516	27,554	28,614	29,969	32,293
Estado de la deuda					
Deuda de corto plazo	20,000	22,489	21,632	1,340	1,340
Deuda de largo plazo	2,336	2,351	5,000	26,632	26,979
Deuda total	22,336	24,840	26,632	27,973	28,319
Otra deuda clasificada por Fitch	0	0	0	0	0
Deuda ajustada	22,336	24,840	26,632	27,973	28,319
Efectivo e inversiones líquidas sin restricción	881	246	521	503	1,402
Deuda neta ajustada	21,455	24,595	26,112	27,469	26,917
Reconciliación del EBITDA					
Balance operativo	2,205	2,930	3,157	3,482	2,953
+ Depreciación	267	415	533	643	648
+ Provisiones y deterioros	0	0	0	0	0
+/- Otros ingresos/gastos operativos no efectivos	0	0	0	0	0
= EBITDA	2,472	3,345	3,690	4,125	3,601

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

Apéndice B: Indicadores Financieros

Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

	2016	2017	2018	2019	2020
Indicadores del estado de resultados					
EBITDA/ingreso operativo (%)	92.4	94.2	93.7	93.8	92.7
Costos de personal/gasto operativo (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Transferencias totales del sector público/ ingresos operativo y transferencias ad-hoc (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Indicadores del balance general					
Activos corrientes/activos totales (%)	3.9	6.0	2.0	2.0	5.0
Activos corrientes/Deuda ajustada (%)	4.0	6.6	2.1	2.2	5.7
Activos totales/Deuda ajustada (%)	100.8	110.9	107.4	107.1	114.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	103.6	96.0	49.6	40.1	(2.9)
Rentabilidad de los activos (%)	0.1	1.5	1.4	1.8	(0.3)
Indicadores de deuda					
Deuda neta ajustada/EBITDA (x)	8.7	7.4	7.1	6.7	7.5
EBITDA/intereses brutos (x)	1.1	1.3	1.4	1.4	1.2
Deuda neta ajustada/ingreso operativo (%)	802.2	693.0	663.1	624.9	693.0
Deuda neta ajustada/patrimonio (%)	128,474.2	5,902.3	3,155.5	1,989.5	713.6
Deuda en moneda extranjera/deuda total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda a tasa de interés variable/deuda total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Emisiones/Deuda total (%)	10.5	9.5	18.8	17.9	17.7
Indicadores de liquidez					
Amortiguador de liquidez (x)	(76.0)	(89.7)	(85.6)	(73.3)	(0.9)
Indicador de cobertura (x)	0.0	0.2	0.0	0.1	0.5

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 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. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y 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 afirma 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 y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o dissemination 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes 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".



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/02/2021 15:01 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C09F-KQD7-XA5Q>

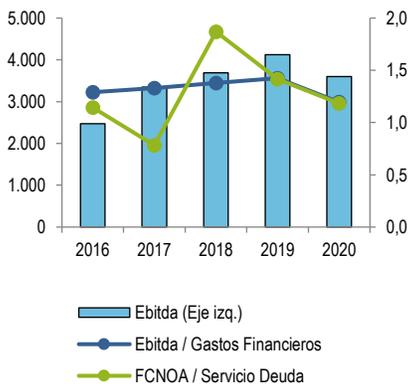
	Jun. 2020	Ene. 2021
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Negativas	Negativas

* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES			
	2018	2019	2020*
Margen Operacional	80,2%	79,2%	76,0%
Margen Ebitda	93,7%	93,8%	92,7%
Endeudamiento total	33,6	20,7	7,6
Endeudamiento financiero	32,0	20,2	7,5
Ebitda / Gastos financieros	1,4	1,4	1,2
Deuda financiera / Ebitda	7,2	6,8	7,8
Deuda financiera neta / Ebitda	7,0	6,6	7,4
FCNOA / Deuda financiera	19%	15%	13%

* Estados financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda

EVOLUCIÓN INDICADORES DE SOLVENCIA



FUNDAMENTOS

La calificación "AA-" asignada a los valores de deuda 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 11 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.

Durante la primera mitad de 2020, se registró un avance relevante de la pandemia de Covid-19 a nivel mundial, obligando a diversos países, incluyendo República Dominicana, a tomar medidas destinadas a frenar la propagación de los contagios. A pesar de que desde septiembre el país había comenzado a relajar las medidas sanitarias, el aumento en los contagios durante diciembre provocó que el gobierno decretara nuevamente un toque de queda a partir de enero, el cual está vigente hasta el 26 del presente mes.

Al cierre de 2020, se puede apreciar un impacto en los niveles de tráfico acumulado a la fecha, que son inferiores en un 15,7% al nivel registrado al cierre de 2019, lo cual incluye el nuevo tráfico proporcionado por la Circunvalación Juan Bosch Tramo II-B. Los peajes que han registrado la mayor disminución a nivel acumulado son Coral I, Coral II y Las Américas, que están en autopistas que enlazan Santo Domingo con la zona turística del país, lo que explica parte de su menor tráfico.

Los ingresos consolidados del Fideicomiso registran una disminución del 11,6% en comparación a igual periodo del año anterior, alcanzando los RD\$ 3.884,4 millones mientras que el Ebitda al cierre de 2020 fue de RD\$ 3.601,1 millones, una baja del 12,7% en relación con diciembre de 2019.

Asimismo, se observa un deterioro de los indicadores de endeudamiento, con una deuda financiera sobre Ebitda, FCNOA sobre deuda financiera y Ebitda sobre gastos financieros de 7,4 veces, 12,7% y 1,2 veces, respectivamente.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Las perspectivas incorporan el impacto producto de los menores tráficos asociados a las medidas implementadas por el Estado Dominicano con el fin de frenar el avance del brote de Covid-19. En caso de que la crisis sanitaria se prolongue, se espera que ocurra un deterioro en los indicadores de endeudamiento de forma transitoria.

Analista: Camila Sobrante P.
camila.sobrante@feller-rate.com



Documento firmado digitalmente por Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/02/2021 15:01 CTE) en espera de la categoría de clasificación https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/863E-C098-K007-YA5Q

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría generar en caso de registrar caídas del tráfico y recaudación menores a lo esperado o frente a una recuperación más rápida de sus actividades.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

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.
- Futuras aperturas de plazas de peajes y 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

- Alta sensibilidad del tráfico vehicular y de las tasas de motorización de la población al ciclo económico.
- Tráfico y recaudación impactados en la actualidad por el avance del brote de Covid-19 y por las medidas adoptadas por el Estado Dominicano destinadas a frenar su propagación.
- Riesgo asociado a eventuales cambios en la regulación.
- Alto apalancamiento producto de las inversiones realizadas.



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (08/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-KQP7-KA5Q>

**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.

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 Decreto 277-12 del 25 de septiembre de 2013, modificado por el Decreto 301-13 del 16 de octubre de 2013, por el Presidente de la República del periodo.

Luego, por Poder Especial No. 104-12 del 30 de septiembre de 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 de 2013 y publicado en la Gaceta Oficial N0. 10735 del 25 de noviembre de 2013.

La duración del fideicomiso es de 30 años.

CONTINGENCIA POR COVID-19

Debido al avance en el brote de Covid-19 a nivel global, distintos países, incluido República Dominicana, han tomado una serie de medidas destinadas a frenar la propagación del virus. Entre ellas, se encuentran el restringir el libre desplazamiento de las personas, cierre de fronteras y cierre de operaciones para distintas industrias, tales como centros comerciales, casinos, hoteles y restaurantes, entre otros.

En marzo de 2020, el gobierno decretó la realización de cuarentenas obligatorias en diversas ciudades del país, lo que se complementó con toques de queda, con el fin de disminuir la movilidad de la población.

Esto afectó de forma directa los tráficos registrados en las autopistas administradas por el Fideicomiso, registrando bajas de 29,0% en marzo, 77,7% en abril y 55,9% en mayo, que fueron los meses más críticos.

En junio de 2020, se levantó la cuarentena en el país, aunque se mantuvo el toque de queda en el horario nocturno, permitiendo que el tráfico comenzara a registrar una paulatina recuperación, lo cual se consolidó en octubre, cuando se registró un tráfico mensual superior a 2019, lo que se repitió en noviembre y diciembre.

Así, se espera que esta recuperación en los tráficos se mantenga durante 2021, observando tráficos anuales en línea con lo registrado en los periodos pre-pandemia.

La baja en los tráficos en 2020 impactó en la recaudación del Fideicomiso, alcanzando una disminución acumulada del 15,7% al cierre de diciembre, lo que a su vez provocó una menor generación de flujos. Los tres peajes más afectados por la baja de tráfico, a nivel acumulado, son Coral I, Coral II y Las Américas, que conectan las zonas turísticas de República Dominicana, con disminuciones del 32,2%, 37,4% y 26,4%, respectivamente.

Frente a lo anterior, el Fideicomiso se acogió a las medidas establecidas por el gobierno y acordó el no pago de intereses por 6 meses de su préstamo Bancario con Banco Reservas. Durante agosto, el MOPC transfirió RD\$ 2.500 millones al Fideicomiso, los cuales fueron destinados en parte a saldar la totalidad de los intereses pendientes.

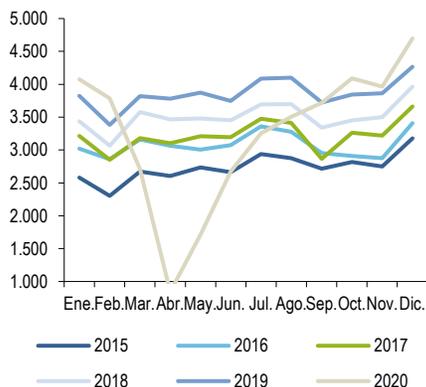
A finales de diciembre del año pasado, el gobierno endureció el toque de queda vigente en el país, con el fin de controlar el aumento de casos que se registró posterior



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martínez Fernández (08/02/2021 15:03 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/863E-C098-KQDF-YA5Q>

EVOLUCIÓN MENSUAL DEL TRÁFICO AGREGADO (*)

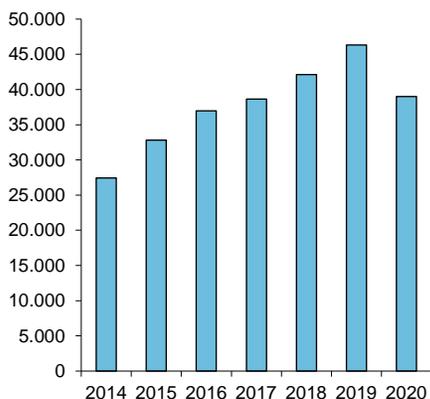
Miles de unidades



(*) Información entregada por RD Vial

EVOLUCIÓN ANUAL DEL TRÁFICO AGREGADO (*)

Miles de unidades



(*) Información entregada por RD Vial

Frente a lo anterior, Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo del avance de la pandemia, de las medidas decretadas por el gobierno y del impacto que estas puedan tener en la operación y liquidez del fideicomiso.

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 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 infraestructura de la Red Vial Principal; las políticas de inversión y reinversión de recursos líquidos; supervisar las actividades específicas a los Subcomités de Apoyo; e 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.

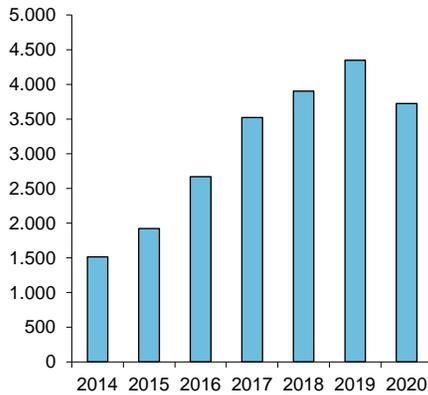
Actúa de acuerdo con los lineamientos e instrucciones entregadas por el Comité Técnico, siendo sus principales funciones coordinar, supervisar y fiscalizar las labores operativas, de forma directa o a través de contrataciones o subcontrataciones.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (08/02/2021 15:03 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-KQ07-YA5Q>

EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN (*)

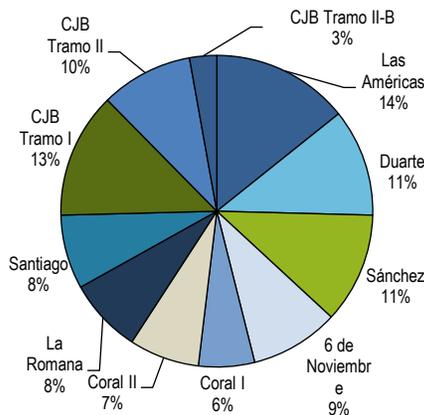
Millones de RD\$



(*) Información entregada por RD Vial

RECAUDACIÓN POR PLAZA DE PEAJE (*)

Diciembre de 2020



(*) Información entregada por RD Vial

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 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 más de 19.500 kilómetros de red vial, compuesta por más de 5.800 kilómetros de carreteras, 9.400 kilómetros de caminos vecinales y 4.300 kilómetros de caminos temporales y/o terracería.

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 análisis, los ingresos del Fideicomiso RD Vial provienen de once plazas de peaje ubicadas en las principales carreteras, las que están distribuidas en gran parte del territorio nacional. Siete de las plazas cuentan con cobro de peajes distribuidos en ambas direcciones y cuatro de las plazas en una sola dirección.

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

Históricamente, este peaje ha poseído el mayor volumen de operaciones del Fideicomiso, cerrando el año 2020 con más de 7,1 millones de unidades, lo que representó un 18,1% de tráfico total y un 14,3% de la recaudación total.

A diciembre de 2020, la plaza de peajes registró una disminución de 26,4% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 9,6 millones de unidades.

— 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 Ciabo, atravesando en su trayecto importantes zonas industriales.

Actualmente, este peaje es el tercer mayor volumen de operaciones del Fideicomiso, cerrando el año 2020 con más de 5,2 millones de unidades, lo que representó un 13,4% del tráfico total y un 11,1% de la recaudación total.

A diciembre de 2020, la plaza de peajes registró una disminución de 15,0% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 7,9 millones de unidades.

— SÁNCHEZ

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

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/863E-C098-K007-YA5Q>



Actualmente, este peaje es el segundo mayor volumen de operaciones del Fideicomiso, cerrando el año 2020 con más de 5,6 millones de unidades, lo que representó un 14,3% del tráfico total y un 11,5% de la recaudación total.

A diciembre de 2020, la plaza de peajes registró una disminución de 15,8% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 6,6 millones de unidades.

— 6 DE NOVIEMBRE

Estación de peaje ubicada en el kilómetro 3 de la Autopista 6 de Noviembre, vía de 21,3 kilómetro, 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 2020 con más de 4,8 millones de unidades, lo que representó un 12,4% del tráfico total y un 9,2% de la recaudación total.

A diciembre de 2020, la plaza de peajes registró una disminución de 11,6% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 5,5 millones de unidades.

— 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, Bayahibe, Higüey, Punta Cana, Bávaro, Cap Cana, Macao y Uvero Alto, que representan alrededor de 60% de la oferta hotelera en el país.

Actualmente, ambos peajes son los que registran un mayor impacto en sus niveles de tráfico producto de la pandemia, cerrando el año 2020 con más de 5,2 millones de unidades, lo que representó un 13,5% del tráfico total y un 13,1% de la recaudación total.

A diciembre de 2020, estas plazas de peajes registraron una disminución de 34,6% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 8,0 millones de unidades.

— 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 2020 con 2,4 millones de unidades, lo que representó un 6,1% del tráfico total y un 7,7% de la recaudación total.

A diciembre de 2020, la plaza de peajes registró una disminución de 25,1% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 3,2 millones de unidades.

— 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 2020 con 2,1 millones de unidades, lo que representó un 5,4% del tráfico total y un 7,7% de la recaudación total.

A diciembre de 2020, la plaza de peajes registró una disminución de 3,3% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 2,2 millones de unidades.



Documento firmado digitalmente por Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-K007-YA5Q>

– 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 2020 con 5,8 millones de unidades, lo que representó un 14,9% del tráfico total y un 22,6% de la recaudación total. El tramo II-B, en tanto, entró en operaciones en agosto de 2020, con 0,7 millones de unidades al cierre de año y representó un 1,9% del tráfico y un 2,8% de la recaudación

A diciembre de 2020, estas plazas de peajes (incluyendo el nuevo tramo II-B) registraron un alza de 29,5% respecto del tráfico acumulado de 2019, que fue de 5,1 millones de unidades.

A juicio de Feller Rate, este conjunto de plazas de peajes 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.

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.

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (08/02/2021 15:03 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/863E-C098-K007-K45Q>

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 el crecimiento económico del país ha sido alto y 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, barandas, cercas, defensas, brocales e islas, puentes y túneles para 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, superiores a RD\$ 30.000 millones a diciembre de 2020, las que se han reflejado en un fuerte incremento en la calidad de las carreteras y en la operación de nuevas plazas de peajes.

PRESENCIA DE RESGUARDOS FINANCIEROS

El prospecto de emisión de valores de renta fija de fideicomiso 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.

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.



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martínez Fernández (08/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-KQDF-YA5Q>

Ambas cuentas serán 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.



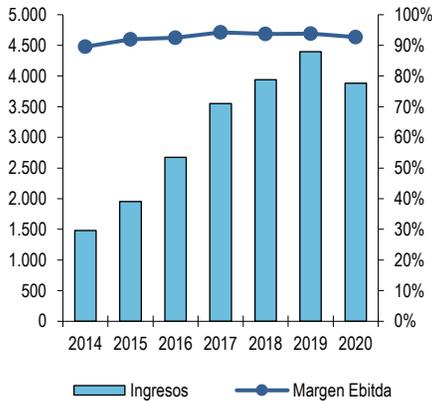
Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (08/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-KQP7-KA5Q>

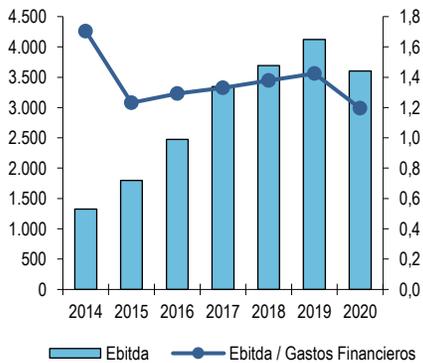
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

En millones de RD \$



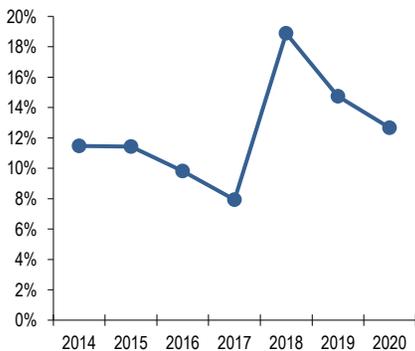
EVOLUCIÓN DEL EBITDA Y DE COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS

En millones de RD \$



INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA sobre deuda financiera



DESEMPEÑO OPERACIONAL Y FINANCIERO

RESULTADOS Y MÁRGENES

Generación de flujos impactada por menores tráficos, ligados a las medidas sanitarias por la pandemia de Covid-19

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.

Las plazas de peajes originales, Las Américas, Duarte, Sánchez y 6 de noviembre, presentaron un crecimiento de tráfico de 6,1% promedio entre 2013 y 2019, lo que corresponde a su alta madurez. Sin embargo, al incorporar las nuevas plazas de peajes, a partir del año 2012, el crecimiento promedio anual del tráfico agregado entre 2013 y 2019 para la Red Vial fue de 12,4%, gracias a la rápida consolidación de estas.

Hasta 2019 se había observado una tendencia positiva en la tasa de crecimiento de tráfico. Sin embargo, esta tendencia se rompió producto del impacto del avance de la pandemia de Covid-19 y las medidas sanitarias, como la cuarentena, que se dispusieron por parte del estado para frenar su propagación.

A nivel de ingresos, se observa una situación similar, con una tendencia creciente hasta 2019 producto del alza de los peajes y la incorporación de nuevas categorías rodantes, con un alza anual promedio de 24,8% entre 2015 y 2019. Sin embargo, durante 2020 la baja del tráfico repercutió en los ingresos del Fideicomiso, que a diciembre muestran una disminución de 11,6% en comparación con igual mes del año anterior, alcanzando los RD \$ 3.884,4 millones.

Por su parte, se aprecia un aumento tanto en los costos operacionales, lo cual se explica por un alza en la depreciación y amortización, como en los gastos administrativos.

A pesar de los menores ingresos y del alza de los costos de operación, el margen Ebitda del Fideicomiso se mantiene sobre un 90%, alcanzando un 92,7% al cierre de 2020.

A corto plazo, será clave evaluar el impacto que el avance de la pandemia y la potencial reposición de medidas sanitarias más estrictas en caso de alzas en los contagios, como la cuarentena, puedan tener en el tráfico y en la recaudación del Fideicomiso.

En el mediano plazo, se espera la apertura de dos nuevas plazas de peajes (Azua y Baní), lo que sumado al crecimiento y madurez de las plazas de peajes antiguas y la consolidación de las plazas de peajes nuevas, entrega fundamentos para estimar que los ingresos y márgenes de RD Vial muestren una tendencia al alza una vez que se supere la pandemia.

También hay que considerar la posibilidad de incorporar nuevas fuentes de ingresos mediante la explotación de líneas de negocios distintas al cobro de peajes, como publicidad, concesiones para estaciones de servicios y otro tipo de facilidades.



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (08/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-K007-YA5Q>

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 bancos locales.

El programa de emisión de RD Vial considera un monto total de RD\$ 25 mil millones a un plazo de 10 años a partir de la fecha de emisión de cada emisión, destinando los fondos principalmente a mejorar el calce de los plazos entre sus activos y pasivos. El calendario de pagos contempla 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.

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 siete colocaciones 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.

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.

Así, a diciembre de 2020, la deuda financiera del Fideicomiso alcanzó los RD\$ 28.209,9 millones, un aumento del 1,3% respecto de igual mes del año anterior. Del monto total de la deuda financiera, RD\$ 4.895,2 millones corresponden a las emisiones de valores de deuda del Fideicomiso y el resto corresponde al préstamo bancario de largo plazo, eliminando así la deuda financiera de corto plazo.

Debido a la menor generación de flujos operacionales durante 2020, producto de la pandemia, se ha observado un deterioro en los indicadores de cobertura del Fideicomiso, con un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, de Ebitda sobre gastos financieros y flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera de 7,4 veces, 1,2 veces y 12,7%, respectivamente.

Feller Rate espera que, después del refinanciamiento de la deuda financiera de corto plazo, el fideicomiso no requiera deuda adicional y que sea capaz de financiar su plan de inversiones con los flujos obtenidos de su operación.

En consecuencia, 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 nuevas 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 un indicador de cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de mínimo 1,3 veces.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (06/02/2021 15:03 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-K007-K45Q>

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a septiembre de 2020, por RD\$ 1.402,2 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.

A la fecha, el Fideicomiso presenta un indicador de cobertura de gastos financieros inferior a lo esperado, sin embargo, se espera que esto sea una situación transitoria ligada al impacto de la pandemia de Covid-19. Cabe destacar que, en caso de que esta situación se mantenga en el tiempo transformándose en estructural, se podría gatillar una revisión de la calificación.

LIQUIDEZ: SUFICIENTE

Al cierre de 2020, la caja y equivalentes del Fideicomiso fueron de RD\$ 1.402,2 millones, lo que se suma a un flujo de caja neto operacional ajustado por anticipos a proveedores de RD\$ 3.570,9 millones, considerando los últimos 12 meses para cubrir el pago de intereses asociados a la deuda financiera por RD\$ 3.014,4 millones.

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 (08/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/863E-C098-KQP7-KA5Q>

	Oct. 2018	Nov. 2018	Ene. 2019	Jul. 2019	Oct. 2019	Ene. 2020	May. 2020	Jun. 2020	Ene. 2021
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	CW Negativo	Estables	Estables	Estables	Negativas	Negativas	Negativas
Valores de Deuda	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de pesos de República Dominicana)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Ingresos Operacionales	8.948	1.482.415	1.952.628	2.674.471	3.549.148	3.937.801	4.395.975	3.884.372
Ebitda ⁽¹⁾	4.142	1.327.647	1.796.928	2.473.142	3.345.002	3.689.787	4.124.524	3.601.112
Resultado Operacional	4.142	1.165.522	1.612.474	2.206.627	2.929.706	3.156.752	3.481.688	2.953.402
Ingresos Financieros	193	3.733	4.939	1.969	8	45	64	12
Gastos Financieros	-16.032	-778.932	-1.458.804	-1.914.516	-2.516.217	-2.675.604	-2.894.487	-3.014.415
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas								
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-11.696	91.797	-80.537	17.228	399.941	410.806	553.192	-108.408
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	8.711	1.319.601	1.800.712	2.190.405	1.969.825	5.001.815	4.100.605	3.570.850
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	8.711	1.319.601	1.800.712	2.190.405	1.969.825	5.001.815	4.100.605	3.570.850
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	8.905	1.179.907	1.482.218	298.890	-559.728	2.414.475	1.214.341	570.127
Inversiones en Activos Fijos Netas	-7.189.917	-4.317.142	-6.228.552	-6.199.490	-2.546.879	-3.774.710	-2.503.097	-2.420.292
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	-7.181.012	-3.137.235	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.288.757	-1.850.165
Dividendos Pagados								
Flujo de Caja Disponible	-7.181.012	-3.137.235	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.288.757	-1.850.165
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros Movimientos de Inversiones	-64.374	-746.796	680.253	130.916	-17.922	-3.275	-60.844	-97.546
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-7.245.386	-3.884.031	-4.066.080	-5.769.684	-3.124.529	-1.363.509	-1.349.601	-1.947.711
Variación de Capital Patrimonial								2.500.000
Variación de Deudas Financieras	7.254.291	3.960.965	4.039.035	6.592.031	2.489.049	1.638.368	1.332.204	346.797
Otros Movimientos de Financiamiento								
Financiamiento con Empresas Relacionadas								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	8.905	76.934	-27.046	822.347	-635.480	274.859	-17.397	899.086
Caja Inicial		8.905	85.839	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123
Caja Final		8.905	85.839	58.794	881.141	245.661	520.520	1.402.209
Caja y Equivalentes	8.905	85.839	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123	1.402.209
Cuentas por Cobrar Clientes	203	1.858	2.236	3.637	14.308	14.843	14.503	20.912
Inventario				2.404	9.699	32	32	32
Deuda Financiera	7.254.291	11.502.165	15.744.248	22.336.279	24.840.462	26.495.503	27.845.374	28.209.972
Activos Totales	7.263.830	12.243.800	17.580.997	22.515.676	27.554.070	28.613.811	29.969.410	32.292.894
Pasivos Totales	7.275.526	12.163.700	17.581.434	22.498.885	27.137.338	27.786.274	28.588.681	28.520.572
Patrimonio + Interés Minoritario	-11.696	80.101	-437	16.791	416.732	827.538	1.380.730	3.772.321

(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 (08/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/803E-C098-K007-K05Q>

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Margen Bruto (%)	100,0%	89,1%	90,6%	90,0%	88,3%	86,5%	85,4%	83,3%
Margen Operacional (%)	46,3%	78,6%	82,6%	82,5%	82,5%	80,2%	79,2%	76,0%
Margen Ebitda (%)	46,3%	89,6%	92,0%	92,5%	94,2%	93,7%	93,8%	92,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	100,0%	114,6%	18440,8%	102,6%	96,0%	49,6%	40,1%	-2,9%
Costo/Ventas	0,0%	10,9%	9,4%	10,0%	11,7%	13,5%	14,6%	16,7%
Gav/Ventas	53,7%	10,4%	8,0%	7,5%	5,8%	6,3%	6,2%	7,3%
Días de Cobro	8,2	0,5	0,4	0,5	1,5	1,4	1,2	1,9
Días de Pago		119,8	58,9	197,8	1.973,9	806,6	341,6	108,5
Días de Inventario		0,0	0,0	3,2	8,4	0,0	0,0	0,0
Endeudamiento Total	-622,0	151,9	-40.256,4	1.339,9	65,1	33,6	20,7	7,6
Endeudamiento Financiero	-620,2	143,6	-36.049,8	1.330,2	59,6	32,0	20,2	7,5
Endeudamiento Financiero Neto	-619,4	142,5	-35.915,2	1.277,8	59,0	31,4	19,8	7,1
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	1751,3	8,7	8,8	9,0	7,4	7,2	6,8	7,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	1749,2	8,6	8,7	8,7	7,4	7,0	6,6	7,4
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	0,3	1,7	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,2
FCNOA / Deuda Financiera (%)	0,1%	11,5%	11,4%	9,8%	7,9%	18,9%	14,7%	12,7%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	0,1%	11,6%	11,5%	10,2%	8,0%	19,3%	15,0%	13,3%
Liquidez Corriente (vc)	0,0	1,4	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	1,0

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

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

* Estados financieros interinos.

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
Fecha de colocación / emisión	RD\$ 2.500.000.000
Covenants	Primera Emisión: 28 de Diciembre de 2016
Emisiones inscritas al amparo del Programa	No tiene
Conversión	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10
Resguardos	No Considera
Garantía	Suficientes

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en este documento es responsabilidad de la empresa emisor, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no es responsable de errores ni omisiones, ni de las consecuencias derivadas de la información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de su capacidad de pago, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (06/02/2021 15:03 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/863E-C098-K007-KA5Q>

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	No posee	No posee	No posee



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (08/02/2021 15:03 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/863E-C098-KQP7-KA5Q>