

Santo Domingo, D.N.
Junio 11, 2019

**Señores
Superintendencia del Mercado de Valores**

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

Atención: Dirección Oferta Pública de Valores.

Ref.: Notificación Hecho Relevante: Informe de Calificación de Riesgo Anual al 31 de diciembre del año 2018 Fideicomiso RDVIAL - Fitch Ratings.

Estimados señores:

En atención a la Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben Remitir Periódicamente los Emisores y Participantes del Mercado de Valores (R-CNV-2016-15-MV), así como la circula que establece el formato para la remisión de los hechos relevantes de los participantes del mercado de valores a la Superintendencia del Mercado de Valores (C-SIMV-2018-09-MV), se notifica el siguiente Hecho Relevante:

- Informe de Calificación de Riesgo Anual al 31 de diciembre del año 2018, del Fideicomiso de Oferta Publica RDVIAL (No. SIVFOP-003) emitido por Fitch Ratings.

Agradeciendo su atención y sin otro particular por el momento.

Atentamente,



Ernesto C. Martínez
Gerente de Cumplimiento
Fiduciaria Reservas, S.A.

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

Informe de Calificación

Calificación

Escala Local, Largo Plazo	
Calidad Crediticia	AA+(dom)
Programa de Emisión de Valores de Deuda	
SIVFOP-003	AA+(dom)
Primera Emisión	AA+(dom)
DOP2,500 millones	
Segunda Emisión	AA+(dom)
DOP2,500 millones	
Tercera-Décima Emisión	AA+(dom)
DOP4 millones	

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Estable

Información Financiera

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

(DOP millones)	31 dic 2018	31 dic 2017
Ingresos Operativos	3,937.8	3,549.1
Gastos Operativos	781.0	619.4
Balance Operativo después de Ingresos de Aportaciones y Subsidios	3,156.8	2,929.7
EBITDA	3,689.8	3,345.0
EBITDA/Ingresos Operativos incluyendo Ingresos del Sector Público (%)	93.70	94.25
Deuda Total	26,495.5	24,840.5
Activo Total	28,613.8	27,137.3
Deuda	7.18	7.43
Total/EBITDA (%)		
Deuda Total/Activos	92.60	90.15
Totales (%)		

Fuente: Fitch Ratings, RD VIAL.

Informe Relacionado

República Dominicana (Octubre 10, 2018).

Analistas

Ileana Guajardo
+52 (81) 8399 9113
ileana.guajardo@fitchratings.com

Alfredo Saucedo
+52 (81) 8399 9163
alfredo.saucedo@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Entidad Relacionada al Gobierno: RD VIAL es una entidad ligada directamente con el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y con el Estado Dominicano, tiene como objetivo asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país incluyendo las obras de ampliación, rehabilitación, conservación y/o el mantenimiento de dicha red vial, así como la operación de las estaciones de peaje, proveer a los usuarios de asistencia y seguridad vial. La red vial se considera uno de los patrimonios públicos de mayor valor del Estado.

Estatus, Propiedad y Control—Muy Fuerte: RD VIAL es el primer fideicomiso público creado por el Estado Dominicano, representado por el MOPC, y Fiduciaria Reservas, S.A., con vencimiento de 30 años. El fideicomiso cuenta con la aprobación del Congreso Nacional, y se requiere la autorización de este para hacerle cambios. RD VIAL tiene tres pilares para su funcionamiento, el Comité Técnico, Fiduciaria Reservas y la Oficina Coordinadora General. El comité está compuesto por los Ministros de Hacienda, de Economía, Planificación y Desarrollo, y de Obras Públicas y Comunicaciones, quienes tienen a su cargo la tarea de aprobar los planes y proyectos a ser ejecutados con el patrimonio del fideicomiso.

Historial y Expectativa de Soporte—Muy Fuerte: RD VIAL no presenta historial de soporte ni hay una garantía en la deuda; no obstante, la expectativa de que se presente es alta considerando la relación fuerte que tiene con el gobierno y el impulso que este le ha dado. La entidad cuenta con una estructura legal y contractual que le permite al Estado aportar activos o recursos al fideicomiso, y a través del MOPC modificar tarifas y crear nuevas plazas de peaje.

Implicaciones Socio-Políticas—Fuerte: De acuerdo a la importancia de esta estructura para el Estado y a que no se cuenta con sustitutos potenciales en su rol de vehículo de financiamiento, se espera que ante un evento de incumplimiento se puedan presentarse efectos sobre los involucrados en términos políticos.

Implicaciones Financieras de Incumplimiento—Muy Fuerte: Se estima que ante un evento de incumplimiento puedan presentarse efectos sobre los involucrados en términos financieros. El fideicomiso es un mecanismo impulsado por el Estado para administrar de manera más eficiente los ingresos por peaje, funcionando como un vehículo de financiamiento para el mantenimiento de la red vial; asimismo, se convierte en una opción de inversión para los fondos disponibles en el mercado local.

Programa de Emisión de Valores de Deuda: El Programa con clave SIVFOP-003 por DOP25,000 millones está calificado en 'AA+(dom)'. Al cierre de mayo de 2019, se ha emitido un monto total de DOP5,004 millones, con vencimiento de 10 años a partir de la fecha de cada emisión y pago de intereses a tasa fija. Los recursos se destinaron en su mayor parte al refinanciamiento de la deuda bancaria y composición de reservas.

Sensibilidad de las Calificaciones

Un cambio en la calificación de RD VIAL se explicaría por un deterioro en el vínculo con el Estado Dominicano, reflejado en un menor soporte para la entidad. Por su parte, un cambio en la calificación de RD VIAL podría afectar las calificaciones del programa y sus emisiones en el mismo sentido.

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional	Largo Plazo
30 mayo 2018		AA+

Fuente: Fitch Ratings.

República Dominicana



Metodologías Relacionadas

Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 9, 2019).

Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Diciembre 20, 2018).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Perfil

República Dominicana es un país del Caribe que comparte la isla La Española con Haití al oeste. Su población se calcula en 10.9 millones de habitantes al cierre de 2017. En los últimos años, el país presentó un dinamismo económico importante, la tasa promedio de crecimiento en el período 2014-2018 se calcula en 6.3%; para 2019-2020 se estima un crecimiento de 5.3% y 5.2% anual, respectivamente.

De conformidad con la Ley No. 278 del 8 de marzo de 1972, el Estado Dominicano, a través del MOPC, controla y regula las tarifas que se cobran en las diferentes estaciones de peajes, los cuales son aplicados al público en general. Además, el Ministerio tiene la autorización por Decreto de definir nuevos lugares de peaje, previa autorización del Poder Ejecutivo.

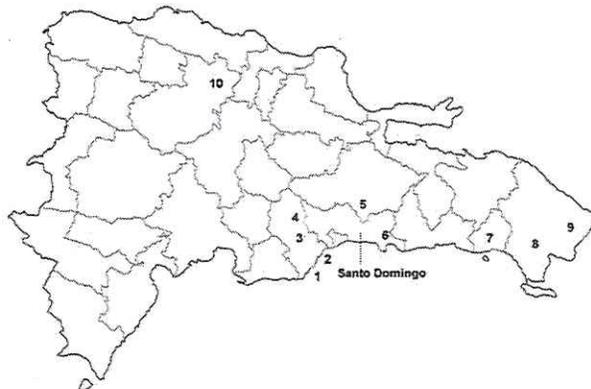
RD VIAL es el primer fideicomiso público creado por el Estado Dominicano, es un Fideicomiso Público e Irrevocable, de Administración, Inversión, Operación y Fuente de Pago firmado el 18 de octubre de 2013 con vigencia de 30 años. El Fideicomiso RD VIAL puede terminar al llegar al plazo establecido, cumplir con sus fines, o por renuncia de la Fiduciaria y que no exista otro fiduciario que acepte el encargo.

Como fideicomitente y fideicomisario participa el Estado Dominicano, representado por el MOPC a través de su Ministro, y como fiduciario participa Fiduciaria Reservas, S.A. El contrato fue aprobado por el Congreso Nacional en noviembre de 2013. RD VIAL tiene como objetivo asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país, incluyendo las obras de ampliación, rehabilitación, conservación y/o el mantenimiento de dicha red vial, así como la operación de las estaciones de peaje, proveer a los usuarios de asistencia y seguridad vial.

El patrimonio del Fideicomiso se compone por las transferencias irrevocables, por el plazo de duración del fideicomiso, de lo siguiente: a) los derechos de uso y explotación de las estaciones de peaje; b) los derechos y los ingresos provenientes del cobro y recaudación de peajes de las estaciones actuales y futuras; c) la explotación comercial de los derechos de vía; d) recursos líquidos por inversión del patrimonio fideicomitado; e) recursos de endeudamiento, emisiones de títulos; f) contribuciones futuras del Estado, como parte del Presupuesto General de la Nación; g) los bienes y/o derechos que en el futuro sean aportados por el Estado, contando cuando se requiera de la autorización del Congreso Nacional; h) recursos de terceros, otros ingresos.

Los ingresos del Fideicomiso RD VIAL se componen principalmente por los fondos recaudados diariamente en las estaciones de peaje que operan en el país. El Fideicomiso empezó a operar el 15 de diciembre de 2013. A la fecha de análisis, RD VIAL cuenta con 10 de las estaciones de peaje que operan en el país y está en proceso cuatro más que iniciarán su operación en 2020.

Estaciones de Peaje



- 1 Sánchez
- 2 6 de Noviembre
- 3 Circunvalación Juan Bosch 1
- 4 Duarte
- 5 Circunvalación Juan Bosch 2
- 6 Las Américas
- 7 La Romana
- 8 Coral 1
- 9 Coral 2
- 10 Circunvalación Santiago

Fuente: Elaborado por Fitch Ratings, con información de RD VIAL.

Principales Factores de Análisis

Factores Clave de Calificación para Evaluación de Soporte

	Estatus, Propiedad y Control	Historial y Expectativa de Soporte	Implicaciones Socio-Políticas de Incumplimiento	Implicaciones Financieras de Incumplimiento
Estatus	Muy Fuerte	Muy Fuerte	Fuerte	Muy Fuerte

Fuente: Fitch Ratings.

La calificación de RD VIAL se apoya en los factores asignados de acuerdo a la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno", los cuales indican una calificación similar a la de República Dominicana.

RD VIAL es un mecanismo impulsado por el Estado para administrar de manera más eficiente los ingresos por peaje, funcionando como un vehículo de financiamiento para el mantenimiento de la red vial, no tiene gastos operativos de relevancia ya que los gastos de personal que operan las casetas y las autopistas son cubiertos de manera directa por el MOPC. El patrimonio del fideicomiso puede ser otorgado en garantía y pago de financiamientos, la deuda contraída puede utilizarse para gastos de mantenimiento de la red y refinanciamiento de obligaciones. El fideicomiso tiene una vigencia de 30 años; al término el patrimonio regresa al Estado, y este asume las obligaciones en caso de que existieran.

Fuerza del Vínculo

Estatus, Propiedad y Control

La red vial es considerada por el Estado como uno de los patrimonios públicos de mayor valor, por lo que se creó RD VIAL como un mecanismo de administración y financiamiento independiente. RD Vial tiene tres pilares para su funcionamiento: el Comité Técnico, Fiduciaria Reservas y la Oficina Coordinadora General del Fideicomiso RD VIAL.

El Comité Técnico está compuesto por los Ministros de Hacienda (presidente), Economía, Planificación y Desarrollo (vicepresidente), y de Obras Públicas y Comunicaciones (secretario), quienes tienen a su cargo la tarea de aprobar los planes y proyectos a ser ejecutados con el patrimonio del fideicomiso. El comité cuenta con subcomités de apoyo que se crean con la finalidad de contar con buenas medidas de gobierno corporativo. El comité deberá reunirse de manera ordinaria por lo menos cada dos meses y de forma extraordinaria cada vez que se requiera.

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

Todos los procesos de compras y contrataciones realizados con fondos de RD VIAL están regulados. Asimismo, los ingresos recaudados y las operaciones financieras son auditados por la Contraloría General de la República y por auditores externos independientes. De igual forma, la Cámara de Cuentas tiene competencia para revisar todas las operaciones que el fideicomiso realiza.

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

Fiduciaria Reservas, es filial indirecta del Banco de Reservas, de propiedad estatal y mayor banco múltiple del país. Fiduciaria Reservas tiene la responsabilidad de administrar los fondos de RD

VIAL, de conformidad con las instrucciones que recibe del Comité Técnico y de acuerdo al objeto del fideicomiso. La fiduciaria es invitada a las reuniones del comité con voz pero sin voto.

Entre sus obligaciones principales se encuentran recaudar las tarifas de peajes, directa o mediante un tercero, y gestionar y contratar por cuenta del fideicomiso los endeudamientos y/o financiamientos definidos por el Comité Técnico. Por otra parte, se encarga de preparar el presupuesto de egresos y presentarlo a la aprobación del comité, al igual que los estados financieros no auditados bimensuales y auditados semestrales. La fiduciaria presenta información semestral sobre la operación del fideicomiso.

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

1. Honorarios fiduciarios y gastos básicos de operación, pudiendo incluir reservas.
2. Mantenimiento menor, pudiendo incluir reservas.
3. Servicios de deuda y creación de reservas.
4. Proyectos prioritarios de rehabilitación, mantenimiento mayor, mejoramiento, expansión o ampliación de la red vial.

Al contratar deuda en ningún caso se presume garantía o aval del Estado; no obstante, existe la prelación de pagos, por lo que antes de incurrir en un programa de mantenimiento mayor se debe cubrir el servicio de la deuda. Por otra parte, al vencimiento del Fideicomiso se revierte el patrimonio al Estado y se deben de respetar los derechos y asumir las obligaciones frente a acreedores y demás pagos pendientes.

La Oficina Coordinadora General del Fideicomiso RD VIAL (Oficina Coordinadora) se encarga de la supervisión técnica y operativa de las estaciones de peaje y de las obras que se ejecutan con fondos del fideicomiso; es responsable de los procesos de compras y contrataciones. La Oficina Coordinadora es invitada a las reuniones del Comité Técnico con voz pero sin voto.

La Oficina Coordinadora fue creada en el MOPC con cargo a su presupuesto anual de gastos, para dedicarse exclusivamente a este Fideicomiso, en cumplimiento del decreto presidencial que así lo ordena e incorpora en su estructura a la Dirección General de Peajes. El Comité Técnico aprueba su estructura y el nombramiento del Director General, propuesto por el MOPC.

Historial y Expectativa de Soporte

No presenta historial de soporte ni hay una garantía en la deuda; sin embargo, la expectativa de que se presente es alta, considerando la relación fuerte que tiene con el gobierno y el impulso que este le ha dado. La estructura legal y contractual le permite al Estado, a través del MOPC, aportar activos o recursos al fideicomiso, modificar tarifas y crear nuevas plazas de peaje.

Incentivo de Soporte

Implicaciones Socio-Políticas de Incumplimiento

De acuerdo con la importancia de esta estructura para el Estado y a que no se cuenta con sustitutos potenciales en su rol de vehículo de financiamiento, Fitch espera que ante un evento de incumplimiento se puedan presentar efectos sobre los involucrados en términos políticos.

Implicaciones Financieras de Incumplimiento

Fitch estima que ante un evento de incumplimiento puedan presentarse efectos sobre los involucrados en términos financieros. El Fideicomiso es un mecanismo impulsado por el Estado para administrar de manera más eficiente los ingresos por peaje, funcionando como un vehículo de

financiamiento para el mantenimiento de la red vial; asimismo, se convierte en una opción de inversión para los fondos disponibles en el mercado local.

El Estado autoriza que el patrimonio pueda ser otorgado en garantía y pago para respaldar deuda contraída por la fiduciaria con cargo al patrimonio, con excepción de los fondos para cubrir honorarios fiduciarios y gastos básicos de operación, así como de mantenimiento menor.

Programa de Emisión de Valores de Deuda

El Programa de Valores de la República Dominicana, en pesos dominicanos fue aprobado por el Consejo Nacional de Valores del país el 19 de septiembre de 2016. El programa fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores y Productos (SIVFOP-003) el 26 de septiembre de 2016.

El programa de emisión de bonos corporativos está conformado por 10 tramos con un plazo de colocación de 10 años a partir de la primera emisión. Cada tramo está compuesto por DOP2,500 millones para un total de DOP25,000 millones, 30% del capital pagadero a partir del quinto año y 70% al vencimiento. Estos bonos devengan intereses a una tasa de 10.5% anual.

El destino de los recursos es el constituir reservas, repago de deuda existente, y gastos de mantenimiento menores y mayores de la red vial. El pago se realiza a través del patrimonio fideicomitado del Fideicomiso RD VIAL, en el entendido que en ningún caso ni Fiduciaria Reservas ni el Estado comprometerán su patrimonio personal. Estas emisiones no poseen garantía específica.

El programa define una cuenta de reservas para servicio de deuda compuesta por un pago de intereses, y una cuenta de pago para servicio de deuda. En esta última se acumula de manera mensual una sexta parte del siguiente pago de cupón de intereses.

Entre las características principales del programa destaca la subordinación de toda deuda adicional. Este Programa tendrá preferencia sobre cualquier financiamiento adicional que contraiga RD VIAL, no establece límites de financiamiento pero sí la subordinación. Por otra parte, en las primeras dos emisiones, el emisor tiene el derecho a la redención anticipada.

La primera emisión por DOP2,500 millones fue aprobada por la Superintendencia de Valores el 19 de diciembre de 2016. CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A., es el agente de pago, custodia y administración del programa. La emisión se realizó el 28 de diciembre de 2016, los recursos se destinaron a la creación de las cuentas de reserva y refinanciamiento de la deuda.

La segunda emisión se realizó el 28 de agosto de 2018, los recursos se destinaron en su mayor parte al refinanciamiento de la deuda bancaria y composición de reservas. El resto del programa se emitió en marzo de 2019, colocándose un monto significativamente inferior a lo esperado. Las emisiones comparten las características de la primera emisión. La generación de EBITDA cubre el servicio del programa de emisión de valores de acuerdo a los escenarios proyectados.

Evolución

A la fecha de análisis, RD VIAL cuenta con 10 estaciones de peaje, y se tiene proyectado abrir cuatro estaciones en 2020 (Azua, Santiago Sur, Juan Bosch 3 y Bani). Las tarifas se ajustaron en septiembre de 2016 (vigentes desde 2002) y se re categorizaron por eje; el ajuste en tarifas no impactó de manera negativa al tráfico vial. El fideicomiso tiene estipulado establecer una indexación a las tarifas tomando como base la inflación y la devaluación cambiaria.

Estaciones de Peaje

Nombre	Carriles	Inicio	Tarifas Eje 1	Eje 2	Eje 3	Eje 4	Eje 5
Sánchez	8	Agosto 1999	60	120	180	240	300
6 de noviembre	8	Agosto 1999	60	120	180	240	300
Circunvalación Juan Bosch 1	8	Febrero 2015	100	200	300	400	600
Duarte	8	Agosto 1999	60	120	180	240	300
Circunvalación Juan Bosch 2	8	Julio 2015	100	200	300	400	600
Las Américas	10	Agosto 1999	60	120	180	240	300
La Romana	6	Diciembre 2013	100	200	300	400	600
Coral 1	6	Diciembre 2012	60	120	180	240	300
Coral 2	6	Agosto 2015	100	200	300	400	600
Circunvalación Santiago	6	Febrero 2014	100	200	300	400	600

Nota: Las tarifas están en DOP.

Fuente: RD VIAL.

El tráfico registró un nivel creciente a partir de 2013, considerando la incorporación de estaciones, así como la mejora en la infraestructura y de seguridad. Fitch estima que mantendrá su dinamismo en los próximos años, acorde con el crecimiento económico del país.

Participación

(%)	Tráfico 2017	Recaudación 2018
Las Américas	21.5	17.1
Duarte	15.1	11.7
Sánchez	13.9	12.1
6 de noviembre	13	9.8
Coral 1	9.7	8
Coral 2	7.5	10.4
La Romana	6.7	9.2
Circunvalación Santiago	5.2	7.1
Circunvalación Juan Bosch 1	4.6	9.5
Circunvalación Juan Bosch 2	2.7	5.2

Fuente: RD VIAL.

De acuerdo a la operación actual, la estación Las Américas tiene la mayor participación tanto en tráfico como en recaudación. No obstante, no existe una concentración significativa en alguna de las estaciones de peaje, el tráfico está diversificado por geografía y actividad económica.

Información Financiera

Los derechos transferidos al fideicomiso por parte del fideicomitente fueron reconocidos en los libros a su costo de adquisición como una transferencia de activos entre entidades de control común. El activo intangible ha reflejado la incorporación de las estaciones de peaje. La amortización del activo intangible inicialmente se calculaba de manera recta; a partir de 2015 se cambió al método de unidades producidas.

En el período 2014-2018 los ingresos presentaron una tasa de crecimiento anual de 28%, registrando de acuerdo a los estados financieros dictaminados, DOP3,937 millones al cierre de 2018, superiores en 11% respecto al ejercicio anterior. El cobro de peajes representa la fuente principal de ingresos. El dinamismo se explica por la incorporación de estaciones de peaje, el incremento en el tráfico y el ajuste en tarifas en 2016, y se espera que se mantenga, considerando la incorporación de cuatro estaciones de peaje en los próximos años y el crecimiento económico del país.

La mayor parte de los ingresos (2018: 74%) se recauda en efectivo, aunque ha venido disminuyendo el porcentaje (2013: 87%). En el rubro electrónico se incluye el programa Paso Vial, mediante el cual se realiza el pago a través de un dispositivo.

En las estaciones de peaje existen diferentes mecanismos de control buscando la eficiencia en el recaudo, tales como sistemas de fiscalización interna y de control en los puntos de cobro. El traslado de efectivo se realiza diariamente por una empresa especializada directamente a la entidad financiera en la que el RD VIAL mantiene sus cuentas bancarias. Personal militar acompaña en dicho traslado.

Respecto al gasto, el mantenimiento menor es rutinario. El mantenimiento mayor va por cuenta del patrimonio fideicomitado de acuerdo a la aprobación del Comité Técnico. Este mantenimiento también puede ser realizado por el MOPC con recursos del Presupuesto General del Estado. Asimismo, el Estado, a través del MOPC, continúa siendo el responsable de rehabilitar, reparar, recuperar o reconstruir las vías en caso de emergencia nacional, caso fortuito y fuerza mayor, con cargo a la Ley de Presupuesto General del Estado.

La seguridad y asistencia vial se cubren 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. Las casetas son manejadas

Proyecciones de Tráfico



Fuente RD VIAL.

por empleados del MOPC. Por otra parte, el Fideicomiso está exonerado del pago de impuestos sobre sus bienes, operaciones, permisos, adquisiciones, transferencia o emisión de cheques, pagos al exterior, pago de acreedores, fideicomisos adicionales, contratistas privados y subcontratistas.

Las comisiones a la fiduciaria incluyen recaudación y servicios de control, fiscalización y recaudo de valores en las estaciones de peaje. Los gastos generales y administrativos están compuestos principalmente por gastos de electricidad, papel, y *software*.

Considerando que los gastos operativos principales son los gastos de amortización del activo intangible y el servicio de deuda, el margen operativo de RD Vial representó más de 80% de los ingresos en los últimos cuatro años, y eliminando el efecto de partidas virtuales su generación de EBITDA supera 90% de los ingresos totales. En 2018 se estima un nivel de EBITDA de DOP3,690 millones.

En su corto historial, RD VIAL ha ejercido deuda de corto/mediano plazo con Banco de Reservas, la cual se ha ido renovando y aumentando en monto. La tasa es fija y en pesos dominicanos. Al cierre de 2018 registró deuda por DOP26,496 millones, equivalente 7.18 veces (x) el EBITDA. La deuda está denominada en moneda local y paga intereses de acuerdo a una tasa fija de 10.5%. La deuda bancaria contratada con Banco de Reservas representó 82% de dicho monto, el resto corresponde a la primera y segunda emisión del Programa de Emisión de Valores de Deuda.

Considerando la baja colocación del Programa de Emisión este año y el vencimiento de la deuda bancaria, Banco de Reservas aprobó la modificación del plazo de los pasivos que, en conjunto, suman DOP21,632.8 millones al cierre de mayo de 2019, extendiendo el plazo de vencimiento al 30 de junio de 2029, con un período de gracia para el pago de capital de tres años. La tasa es de 10.5% anual, revisable anualmente.

Anexo A

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

(DOP millones)

	2014	2015	2016	2017	2018
Estado de Resultados					
Ingresos por Peajes	1,477.5	1,945.5	2,645.5	3,549.1	3,937.8
Gastos Generales y Comisiones	(154.8)	(155.7)	(202.7)	(204.1)	(248.0)
Depreciación	(162.1)	(184.5)	(266.5)	(415.3)	(533.0)
Otros Ingresos y Egresos Operativos	4.9	7.1	29.0	11.8	17.6
Balance Operativo Antes de Aportaciones y Subsidios	1,165.5	1,612.5	2,205.3	2,929.7	3,156.8
Ingresos por Aportaciones y Subsidios	-	-	-	-	-
Balance Operativo Después de Aportaciones y Subsidios	1,165.5	1,612.5	2,205.3	2,929.7	3,156.8
Ingresos por Intereses	3.7	4.9	2.0	1.6	0.0
Gasto por Intereses	(1,077.5)	(1,698.0)	(2,190.0)	(2,531.4)	(2,692.3)
Balance Operativo Después de Financiamiento	91.7	(80.6)	17.3	399.9	410.8
Superávit por Disposición de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Ingresos y Egresos No Operativos	-	-	-	-	-
Ganancia (Pérdida) Antes de Impuestos	91.7	(80.6)	17.3	399.9	410.8
Intereses Minoritarios	-	-	-	-	-
Ganancia/Pérdida Financiera	91.7	(80.6)	17.3	399.9	410.8
Balance Financiero					
Activo					
Activos No Circulantes	-	-	-	-	-
Activos Intangibles	11,343.9	17,349.6	21,484.7	25,627.4	27,526.0
Otros Activos de Largo Plazo	1.1	39.5	143.3	279.8	528.9
Inversiones de Largo Plazo	-	-	-	-	-
Inventarios	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	-
Otros Activos Circulantes	813.0	133.1	6.5	1,401.2	38.4
Efectivo	85.8	58.8	881.1	245.7	520.5
Activo Total	12,243.8	17,581.0	22,515.6	27,554.1	28,613.8
Pasivo Circulante y Patrimonio					
Pasivos de Largo Plazo					
Pensiones	-	-	-	-	-
Deuda de Largo Plazo	11,502.2	-	2,336.3	2,351.4	4,863.2
Cuentas por Pagar	-	-	-	-	-
Otros Pasivos de Corto Plazo	661.5	1,837.2	162.6	2,296.9	1,290.8
Deuda de Corto Plazo	-	15,744.2	20,000	22,489.0	21,632.3
Capital	80.1	(0.4)	16.7	416.7	827.5
Reservas	-	-	-	-	-
Intereses Minoritarios	-	-	-	-	-
Total de Pasivo y Capital	12,243.8	17,581.0	22,515.6	27,554.1	28,613.8
Estado de la Deuda Pública					
Deuda de Corto Plazo	-	15,744.2	20,000	22,489.0	21,632.3
Deuda de Largo Plazo	11,502.2	-	2,336.3	2,351.4	4,863.2
Deuda Total	11,502.2	15,744.2	22,336.3	24,840.4	26,495.5
Otras Deudas Clasificadas por Fitch	-	-	-	-	-
Riesgo Total	11,502.2	15,744.2	22,336.3	24,840.4	26,495.5
Efectivo, Depósitos y Fondos Disponibles	85.8	58.8	881.1	245.7	520.5
Riesgo Neto	11,416.4	15,685.4	21,455.2	24,594.7	25,975.0
Obligaciones Contingentes	-	-	-	-	-
Riesgo Neto Total	11,416.4	15,744.2	21,455.2	24,594.7	25,975.0
Deuda en Moneda Extranjera (%)	65.6	-	-	-	-
Deuda Emitida (%)	-	-	10.5	9.5	18.4
Deuda a Tasa de Interés Fija (%)	100	100	100	100	100

Fuente: Fitch Ratings, RD VIAL.

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

	2014	2015	2016	2017	2018
Estado de Flujo de Efectivo (DOP millones)					
EBITDA	1,327.6	1,797.0	2,471.8	3,345.0	3,689.8
Flujo de las Actividades de Operación	572.8	2,481.0	625.7	4,099.5	3,904.2
Gasto de Capital Neto	(4,317.1)	(6,228.6)	(4,503.9)	(4,694.5)	(2,680.4)
Flujo de Efectivo antes de Financiamiento	(3,744.3)	(3,747.6)	(3,878.2)	(595.0)	1,223.8
Dividendos	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-
Deuda Nueva ^a	-	-	-	-	-
Otro Financiamiento de Efectivo	3,821.3	3,720.5	4,700.5	(40.5)	(949.0)
Pago de Deuda	-	-	-	-	-
Flujo de Efectivo después de Financiamiento	77.0	(27.1)	822.3	(635.5)	274.8
Análisis de Indicadores					
Indicadores de Eficiencia					
Servicios Personales/Ingresos Operativos incluyendo Aportaciones y Subsidios (%)	-	-	-	-	-
Ingresos del Sector Público/Ingresos Operativos incluyendo Aportaciones y Subsidios (%)	-	-	-	-	-
EBITDA/Ingresos Operativos Incluyendo Ingresos del Sector Público (%)	89.56	92.03	92.42	94.25	93.70
Indicadores de Balance					
Activo Circulante/Total de Activos (%)	7.34	1.09	3.94	5.98	1.95
Activo Circulante/Pasivo Circulante (%)	7.39	1.09	3.95	6.64	2.44
Indicadores de Rentabilidad					
Retorno de Capital (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Retorno de Activos (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Endeudamiento					
Deuda Total/EBITDA (x)	8.66	8.76	9.04	7.43	7.18
Deuda Neta/EBITDA (x)	8.60	8.73	8.68	7.35	7.04
EBITDA/ Gasto Bruto de Intereses (x)	1.23	1.06	1.13	1.32	1.35
Deuda/Capital (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA/ Gasto Bruto de Intereses (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda/Balance Operativo antes de Ingresos del Sector Público (%)	92.45	105.30	99.31	86.40	85.29
Servicio de Deuda/Balance Operativo después de Ingresos del Sector Público (%)	92.45	105.30	99.31	86.40	85.29
Deuda de Largo Plazo/Ingresos Operativos incluyendo Ingresos del Sector Público	775.92	-	87.35	66.25	123.50
Deuda Total/ Activos Totales	93.94	89.55	99.20	90.15	92.60

^a Financiamiento neto. x – Veces. n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, RD VIAL.

Políticas Contables y Ajustes: La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por RD VIAL de los ejercicios fiscales 2014–2018. Para efectos de análisis, Fitch realiza ajustes en la información e indicadores financieros, lo cual explica las posibles diferencias entre la información publicada por Fitch y la contenida en la información pública de la entidad.

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 DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 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 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 y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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".