

Santo Domingo, D.N.
Mayo 10, 2023

**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, Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003-P2 al 31 de marzo 2023.

Distinguidos señores:

En atención al Reglamento que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado (R-CNMV-2022-10-MV), así como la Norma que regula las sociedades fiduciarias y los fideicomisos de oferta pública de valores (R-CNMV-2016-14-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 del Fideicomiso de Oferta Pública RD-VIAL (Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003-P2) al 31 de marzo del año 2023. Período trimestral enero - marzo 2023.

Sin otro particular por el momento,

Atentamente,

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (10/05/2023 20:32 AST)

INFORME TRIMESTRAL

Período: Enero – Marzo 2023



Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso

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



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

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



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003-P2,
10 de Mayo 2023, Informe marzo 2023**

Contenido

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	4
b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.	5
c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.	5
d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma.	6
e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión.	6
f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.	7
g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.	8
h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión.	10
i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.	10
j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.	12
k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.	14
l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).	14
m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.	14
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.	14
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.	15
p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación al patrimonio autónomo o separado.	15
q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.	15
r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión.	16
s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad titularizadora o fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.	16
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.	16



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

INFORME

A: MASA DE TENEDORES DE VALORES DE FIDEICOMISO
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA
REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

La amortización del capital será pago del 30% del capital a partir del 6to año cumplido de la fecha de emisión, distribuidos en pagos iguales hasta el periodo de pago previo a la fecha de vencimiento de cada emisión y que coincidirán con los pagos de cupón de intereses (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 29vo pago de cupón de intereses); y el 70% del capital restante en la fecha de vencimiento de la emisión.



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

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

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

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

Pudimos constatar que tienen póliza de incendio y líneas aliadas (todo riesgo) **No. 2-2-204-0047761** hasta **31 de diciembre del 2023** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$ 820,450,671.81.**

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

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



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

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

La tasa de interés para la Primera Emisión es de **9.25% Anual, fija y pagadera semestralmente**. (meses junio y diciembre).

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

Tasa nominal Anual

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

Fideicomiso RD Vial - SIMVFOP-003-P2

Cálculo de Intereses

Al 31 de diciembre 2022

Emisión	ISIN	Ultimo pago de cupón	Próximo pago de cupon	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Colocado	Tasa	Dias Transcurridos	Intereses Devengados a la fecha
1	DO1014201128	03/06/2022	30/06/2022	12/3/2021	12/3/2036	\$ 22,178,200,000	9.25%	27	\$ 151,753,573.97
1	DO1014201128	30/06/2022	31/07/2022	12/3/2021	12/3/2036	\$ 22,178,200,000	9.25%	31	\$ 174,235,584.93
1	DO1014201128	31/07/2022	30/09/2022	12/3/2021	12/3/2036	\$ 22,178,200,000	9.25%	61	\$ 342,850,667.12
1	DO1014201128	30/09/2022	31/10/2022	12/3/2021	12/3/2036	\$ 22,178,200,000	9.25%	31	\$ 174,235,584.93
1	DO1014201128	31/10/2022	30/11/2022	12/3/2021	12/3/2036	\$ 22,178,200,000	9.25%	30	\$ 168,615,082.19
1	DO1014201128	30/11/2022	03/12/2022	12/3/2021	12/3/2036	\$ 22,178,200,000	9.25%	3	\$ 16,861,508.22
						Total	\$ 22,178,200,000		\$ 1,028,552,001.37

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

La primera Emisión no cuenta con opción de rendición anticipada según Aviso de Colocación Primaria.



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

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

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

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



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003-P2,
10 de Mayo 2023, Informe marzo 2023**

Detalle del Uso de los Fondos al 31/03/2023:

Programa de Emisiones SIMVFOP-003-P2 - Primera Emisión	
<i>Cifras en RD\$</i>	
Fuentes:	
Primera Emisión - Segundo Programa de Emisiones SIMVFOP-003-P2	22,178,200,000.00
Total	22,178,200,000.00
Usos al 31/03/2023	
(-) Repago de la primera emisión del primer programa de emisiones SIVFOP-003 ISIN DC	2,500,000,000.00
(-) Pago de préstamo puente Banreservas	2,500,000,000.00
	5,000,000,000.00
Monto disponible para obras al 31/12/2022	17,178,200,000.00
(-) Construcción y Terminación de la Circunvalación de Baní	(651,876,527.09)
(-) Construcción y Terminación de la Circunvalación de Azua Tramo I y II	(2,012,105,699.14)
(-) Construcción y Terminación de la Circunvalación de San Francisco de Macorís	(654,467,636.59)
(-) Ampliación de la Av. Ecológica	(2,712,398,817.72)
(-) Rehabilitación de la Carretera Duarte	(3,488,531,248.34)
Monto pendiente de ejecutar al 31/12/2022	7,658,820,071.12
(-) Construcción y Terminación de la Circunvalación de Baní	(268,616,944.94)
(-) Construcción y Terminación de la Circunvalación de Azua Tramo I y II	(282,987,347.34)
(-) Construcción y Terminación de la Circunvalación de San Francisco de Macorís	(274,615,296.77)
Monto pendiente de ejecutar 31/3/2023	6,832,600,482.07

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

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

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



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

Se compone de Valores de Fideicomiso representativos de Deuda por un valor unitario de RD\$100.00 cada uno para un total de RD\$ 22,178,200,000.00 (Veintidós mil ciento setenta y ocho Millones doscientos mil de pesos dominicanos con 00/100).

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

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

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

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



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

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

Calificación de Riesgo - Feller

	Diciembre 2022	Febrero 2023
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

Calificación de Riesgo - PCR

	Jun. 2022	Sep.2022
	Jul. 2023	Ene. 2023
Fecha de Información		
Fecha de Comité		
Riesgo específico del fideicomiso	Fi2	Fi2
Responsabilidad fiduciaria	AA	AA
Segundo Programa de Emisión de valores	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable

Calificación de Riesgo - Fitch

	Febrero 2023
Solvencia	AA+ (dom)
Perspectivas	Estables

Ver **anexo** reporte de calificación más reciente.

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.



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003-P2,
10 de Mayo 2023, Informe marzo 2023**

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

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

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

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

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

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



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

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

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

Requerimientos / Estatus:

Diario

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

Trimestral

- 1) Estado de Situación Financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a Marzo 2023.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a Marzo 2023.**
- 3) Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a Marzo 2023.**
- 4) Estado de Cambio en el Patrimonio. **Enviado a Marzo 2023.**
- 5) Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **Enviado a Enero 2023.**

Semestral

- Informe de rendición de cuentas. **Enviado a Diciembre 2022.**

Anual

- Estados Financieros auditados del Fideicomisos de Oferta Pública, juntamente con el Acta del Consejo de Administración de la **Sociedad Fiduciaria** que aprueba dichos estados. **Enviado diciembre 2021.**
- Carta de Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado diciembre 2021.**



- 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 2021.**

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

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

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

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

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

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

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

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



El Informe de Rendición de Cuentas de Julio – Diciembre 2022 **no tiene salvedades.**

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

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

No aplica para el presente programa de emisiones.

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

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

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

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



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

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

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

Mediante la comunicación enviada a la SIMV (No.69773) de fecha 17/01/2023, se notifica las siguientes designaciones:

- ❖ Designación de Representante por parte del Ministerio de Hacienda ante el Comité de Vigilancia del Fideicomiso RD Vial, correspondiente al segundo programa de emisiones SIMVFOP-003-P2.
- ❖ Asimismo, el Sr. Jean Luis Rodriguez al asumir como Director de la Oficina Coordinadora de RD Vial en sustitución del Sr. Efraín Hirujo, continúa asumiendo la representación del Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) ante Comité de Vigilancia del Fideicomiso RD Vial, correspondiente al segundo programa de emisiones SIMVFOP-003-P2.

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 marzo 2023** de la **cuenta de Pago para Servicio de Deuda** (Cuenta BanReservas No. 9604267803), con un monto de **RD\$184,140,041.63** cumpliendo así el Emisor con lo estipulado en el Reglamento Interno y Prospecto de Emisión sobre la reserva equivalente a la “sexta parte de cupón anual”.

Cuenta No. 9604267803 - SIVFOP 003-P2

	Balance al	Requerido SIMV al
Fecha	31/03/2023	31/03/2023
Monto RD\$	184,140,041.63	170,956,958.33



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003-P2,
10 de Mayo 2023, Informe marzo 2023**

- Mediante comunicación enviada a la SIMV (01-2023-000472) de fecha 25/01/2023 se realiza una consulta sobre ampliación del monto aprobado y modificaciones al segundo programa de emisiones de RD Vial, SIMVFOP-003-P2, el cual conlleva la No Objeción de la SIMV (Comunicación No. 70632)
- Mediante la comunicación enviada a la SIMV (OFI-2023-003808) de fecha 04/04/2023, se notifica lo siguiente: Acta 4-2022 del Comité de Vigilancia del Fideicomiso RD Vial, correspondiente al segundo programa de emisiones SIMVFOP-003-P2.
- En fecha 5 de marzo del 2023 se le solicito a la Sra. Concepción, Directora Comercial y de Proyectos de RD Vial, información relevante sobre el tráfico, recaudo y gestión de mantenimiento de las vías, a saber:
 - Realización de conteos automáticos de tráfico.
 - Análisis comparativo con datos internos de recaudación.
 - Evaluación estado del pavimento (incluyendo levantamiento de fallas y el International Roughness Index – IRI).
 - Evaluación/desarrollo niveles de servicio de la vía y programa de mantenimiento vial.
 - Evaluación del nivel de riesgos de las carreteras (i.e. Road Safety Index, Sayed and de Leur, Transportation Research Record Journal).
 - Evaluación/desarrollo de programa de gerencia de acceso y administración del derecho de vía.

A la fecha de cierre de este informe no hemos recibido las informaciones pertinentes para el reporte del Comité de Vigilancia. Continuaremos sin detenernos haciendo las diligencias de seguimiento para obtener esta información.

Anexamos a este reporte el Informe del Comité de Vigilancia correspondiente al trimestre cortado al 31 de diciembre 2022.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Tenedores



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Métricas de Desempeño Técnico/Operacional

Fideicomiso RD Vial. Trimestre Q42022

Planes de Ejecución Presupuestaria

A continuación, se detallan los planes en ejecución de las actuaciones y obras necesarias para su operación, mantenimiento y rehabilitación durante el semestre Ene-Dic 2022:

- Proyecto de fortalecimiento infraestructura física y tecnológica de los peajes
- Señalización horizontal y vertical carreteras troncales y cambio de letreros en estaciones de peaje
- Reparación y mantenimiento de Estructuras Metálicas de Estaciones Coral I, Coral II, CJB Tramo I, CJB Tramo II, Romana, 6 de Noviembre y Santiago.
- Reparación y Suministro de casetas para Estaciones Coral I, Coral II, CJB Tramo I, CJB Tramo II, Romana
- Remodelación y Ampliación de la Autopista Duarte y Tramo Boca Chica-Caletá
- Construcción y mejoramiento de Avenida Ecológica Rizec, Circunvalación Azua, SFM y Bani

PRESUPUESTO DE INVERSION DE CAPITAL Y EQUIPAMIENTO				
Descripción (Acumulado Ene-Dic)	Presupuestado	Ejecutado	Diferencia	% Ejecutado
Señalización horizontal y vertical carreteras troncales y cambio de letreros	130,522,524	205,057,632	74,535,108	157.1%
Adquisición piso 5 edificio La Cumbre para expansión de oficinas de RD VIA	86,250,000	84,435,000	(1,815,000)	97.9%
Remodelación y Ampliación de la Autopista Duarte	3,488,531,248	3,315,741,376	(172,789,873)	95.0%
Construcción y Terminación de la Circunvalación Azua (Tramo 1 y 2)	2,012,105,699	756,771,588	(1,255,334,112)	37.6%
Construcción y Mejoramiento Ave. Ecológica RIZEC	2,712,398,818	446,484,192	(2,265,914,626)	16.5%
Construcción y Terminación de la Circunvalación de SFM	654,467,637	530,640,636	(123,827,000)	81.1%
Construcción y Terminación de la Circunvalación de Bani	651,876,527		(651,876,527)	0.0%
Remodelación y Ampliación de la Av. San Isidro y Tramo II SD	-	502,193,755	502,193,755	0.0%
Reparación y mantenimiento de Carr. Enriqueillo - Pedernales /Barahona	-	261,697,551	261,697,551	0.0%
Remodelación y Ampliación Tramo Boca Chica Caletá	-	287,520,980	287,520,980	0.0%
Reparación y mantenimiento de Corredor Navarrete - Puerto Plata	-	5,088,148	5,088,148	0.0%
	9,736,152,453	6,395,630,857	-3,340,521,595	65.7%

RD Vial, al 20.12.2022 ejecuto un **37%** del monto disponible para obras del segundo programa de emisiones SIMVFOP-003-P2.

Tabla 1

Presupuesto vs. Ejecutado Inversión de Capital y Equipamiento. Año 2022



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (10/05/2023 20:32 AST)

Métricas de Desempeño Técnico/Operacional

Fideicomiso RD Vial. Trimestre Q42022

Opex

A continuación, se presenta una tabla comparativa entre los gastos generales y administrativos presupuestados para el periodo 2022 y los ejecutados.

PRESUPUESTO DE GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS				
Descripción (Acumulado Ene-Dic)	Presupuestado	Ejecutado	Diferencia	% Ejecutado
RESERVA PRIMA AMORTIZACIÓN DE EMISIÓN	12,500,000	12,125,000	(375,000)	97.0%
GASTOS MANTENIMIENTO EMISION	22,134,394	11,551,720	(10,582,674)	52.2%
CUOTA SIMV	7,586,688	7,586,688	-	100.0%
GASTOS DE PERSONAL (Nóminas vías troncales)	520,188,300	440,854,669	(79,333,631)	84.7%
OCUPACION DE EDIFICIO (SERV.AGUA, BASURA, EN.ELEC., TELEF.)	73,702,744	59,540,885	(14,161,859)	80.8%
MATERIALES DE OFICINA	5,923,912	7,840,404	1,916,492	132.4%
VEHICULOS (COMBUSTIBLES Y MANTENIMIENTOS)	6,184,800	5,188,044	(996,756)	83.9%
PUBLICIDAD Y MERCADEO	70,000,000	68,908,470	(1,091,530)	98.4%
SEGUROS ESTACIONES DE PEAJE	50,601,467	47,383,094	(32,218,373)	59.5%
SEGUROS FLOTA DE VEHICULOS	29,000,000			
TRANSPORTE	39,369,112	35,305,988	(4,063,125)	89.7%
REEMBOLSO DE CAJA CHICA	8,280,000	5,763,550	(2,516,450)	69.6%
OTROS GASTOS GENERALES	34,328,375	33,325,211	(1,003,164)	97.1%
TOTAL	879,799,793	735,373,723	(144,426,069)	83.6%

Resaltamos el Opex de **Gastos de Personal (60% del Opex)**, el cual consiste de la nomina en los departamentos de administración de peajes y el sistema de cobro Paso Rápido (nominas vías troncales RD-Vial). Para la nomina de vías troncales se presupuestó un incremento de 17% en comparación con el año 2021. Sin embargo, RD Vial solo ejecutó un **84.7%** de los gastos presupuestados en esa partida, evidenciando que aun no ha culminado el periodo de contratación del nuevo personal.

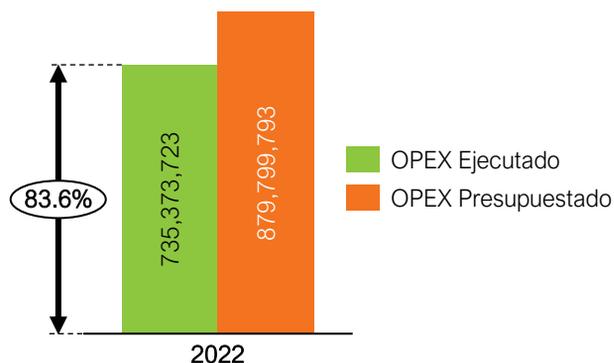


Tabla 1

Presupuesto de Gastos Generales y Administrativos. Fideicomiso RD Vial. Año 2022



Documento firmado digitalmente por:
 Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Métricas de desempeño Técnico/Operacional

Fideicomiso RD Vial. Trimestre Q42022

Indicadores financieros y de tráfico

En el Análisis Horizontal del Flujo de Tráfico de las 11 estaciones de peaje expuesto debajo, se puede apreciar que durante el periodo Q4 – 2022, incremento el trafico de todas las estaciones de peaje, al compararse con el mismo periodo (Q4) del año anterior. Se lograron las expectativas de recaudo en +99% de las estaciones de peaje según lo presupuestado por la gerencia de RD Vial. En general el tráfico promedio logrado de los 11 peajes (Q4 -2022) se encuentra dentro de rango de +/- 5% de lo estimado en las proyecciones del prospecto de emisión.

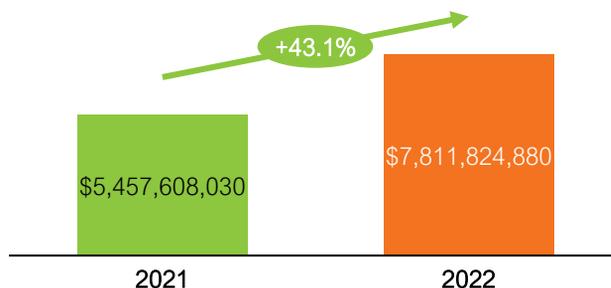
Tráfico Total RD Vial Comparativo (Q)						
Autopista	Estación de peaje	Q4 -2021	Q4 -2022	ABS	REL	
1)	6 de Noviembre	6 de Noviembre	1,713,264	1,722,047	8,783	0.5%
2)	Cirv. JB	CJB Tramo 1	1,277,138	1,528,586	251,448	19.7%
3)	Cirv. JB	CJB Tramo 2	1,084,577	1,329,811	245,234	22.6%
4)	Autopista Coral	Coral 1	1,241,562	1,375,280	133,718	10.8%
5)	Autopista Coral	Coral 2	856,726	1,212,792	356,066	41.6%
6)	Duarte	Duarte	1,814,652	1,852,735	38,083	2.1%
7)	La Romana	La Romana	1,021,337	1,156,352	135,015	13.2%
8)	Las Américas	Las Américas	2,646,627	2,811,595	164,968	6.2%
9)	Sanchez	Sanchez	1,777,657	1,862,500	84,843	4.8%
10)	Santiago	Santiago	802,799	894,006	91,207	11.4%
11)	Cirv. JB	CJB Tramo 2B	649,060	734,723	85,663	13.2%
Total			14,885,399	16,480,427	1,595,028	10.7%

Tabla 2
Tráfico. Estaciones de peaje Fideicomiso RD Vial

COMPARATIVO RECAUDOS 2022				
Descripción (Acumulado Ene-Dic)	Presupuestado	Ejecutado	ABS	REL
Recaudos 11 estaciones	5,710,697,085	6,409,861,540	699,164,455	12.2%
Recaudos estaciones del nordeste	1,348,147,691	1,401,963,340	53,815,649	4.0%
TOTAL RD\$	7,058,844,776	7,811,824,880	752,980,104	10.7%

Tabla 3
Recaudo presupuestado vs. ejecutado. Año 2022. Estaciones de peaje Fideicomiso RD Vial

Cabe señalar que el histórico ejecutado de recaudos sobrepasa las expectativas de lo presupuestado para el Año 2022, lo que supone un **10.7%** mas que lo presupuestado. Los recaudos totales por cobro de peajes registro un crecimiento acumulado de 43.1% en enero-diciembre de 2022, al compararse con el mismo periodo del año anterior.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Métricas de desempeño Técnico/Operacional

Fideicomiso RD Vial. Trimestre Q4 2022

Indicadores financieros y de tráfico

Los recaudos en las estaciones del nordeste (Autopista Juan Pablo II) han experimentado resultados dentro del rango de tráfico esperado para el Año 2022 según valoración de RD Vial, superando el tráfico frente al presupuestado en un 36.4% para la estación de Marbella.

Tráfico Estaciones del Nordeste. Año 2022		Presupuestado	Ejecutado		
Autopista	Tráfico Total (€)	Ene-Dic	Ene-Dic	ABS	REL
Nordeste	Catey	384,562	524,626	140,064	36.4%
Nordeste	Guaragao	1,459,505	1,530,418	70,913	4.9%
Nordeste	Naranjal	2,136,895	2,281,075	144,180	6.7%
Nordeste	Marbella	3,487,412	4,038,605	551,193	15.8%

Recaudo Estaciones del Nordeste. Año 2022		Presupuestado	Ejecutado		
Autopista	Recaudo RD\$	Ene-Dic	Ene-Dic	ABS	REL
Nordeste	Catey	187,004,163	253,616,800	66,612,637	36%
Nordeste	Guaragao	582,931,829	339,615,100	(243,316,729)	-42%
Nordeste	Naranjal	462,301,826	496,955,000	34,653,174	7%
Nordeste	Marbella	243,131,331	311,776,440	68,645,109	28%

Total Año 2022 Recaudo RD\$ 1,401,963,340

Tabla 4

Tráfico y Recaudo estaciones de peaje Autopista Nordeste. Presupuestado vs. Ejecutado. Año 2022

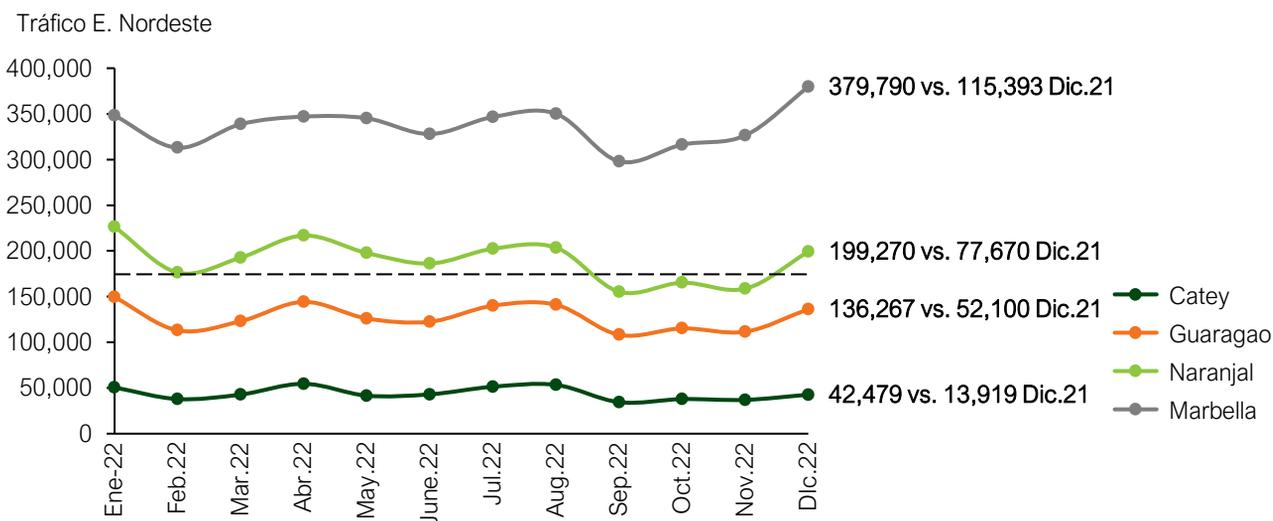


Gráfico 3

Flujo mensual tráfico estaciones de peaje Autopista Nordeste. Año 2022



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Métricas de desempeño Técnico/Operacional

Fideicomiso RD Vial. Trimestre Q4 2022

Indicadores financieros y de tráfico

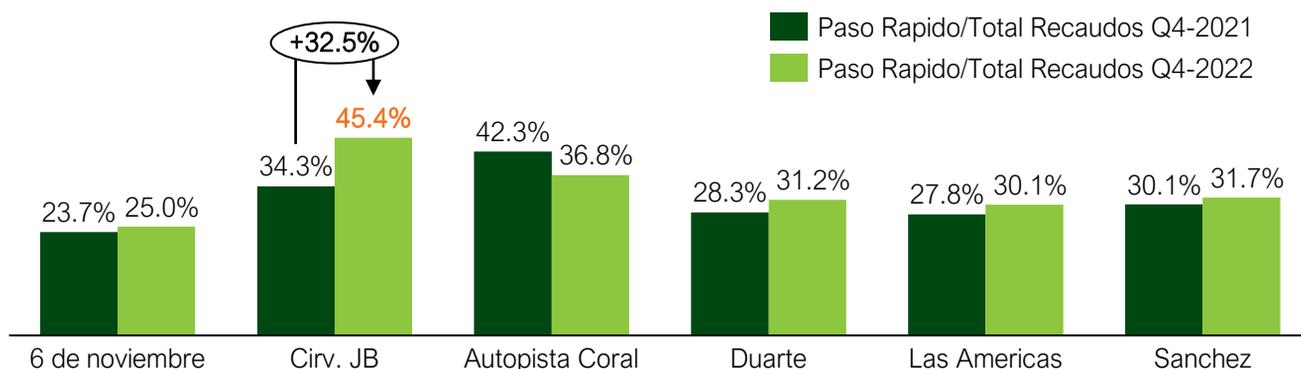


Gráfico 4

Comparativo Paso Rápido sobre Total Recaudos Q4 - 2022 vs. Q42021

Entre los Top 6 Autopistas, el servicio de “paso Rápido” continua por debajo del 40% sobre el Total de Recaudos, excepto en el Autopista Circunvalación Juan Bosch que experimento un crecimiento interanual de 32.5%, aproximándose al 50% de los usuarios utilizando el punto de servicio técnico Paso Rápido.

Retorno sobre activos	Dec-21	Dec-22	Promedio
Resultado Neto	957,347,220	1,891,897,594	1,424,622,407
Total Activos	58,268,024,432	55,167,724,917	56,717,874,675
Indicador	1.6%	3.4%	2.5%

Margen EBITDA	Dec-21	Dec-22	Promedio
EBITDA	5,025,751,355	6,507,443,550	5,766,597,453
Total Ingresos Operacionales	5,540,085,660	7,537,921,157	6,539,003,409
Indicador	90.7%	86.3%	88.2%

Razón Corriente	Dec-21	Dec-22	Promedio
Activos Corrientes	26,476,905,530	14,710,894,924	20,593,900,227
Pasivos Corrientes	6,678,827,510	6,115,507,070	6,397,167,290
Indicador	3.96x	2.41x	3.22x

Cobertura de Servicio de Deuda	Dec-21	Dec-22	Promedio
EBITDA	5,025,751,355	6,507,443,550	5,766,597,453
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo + Intereses	3,312,128,946	4,894,998,361	4,103,563,654
Indicador	1.52x	1.33x	1.41x

Tabla 5

Indicadores de Rentabilidad, Fideicomiso RD Vial. Ene-Dic 2021 vs. Ene-Dic 2022.



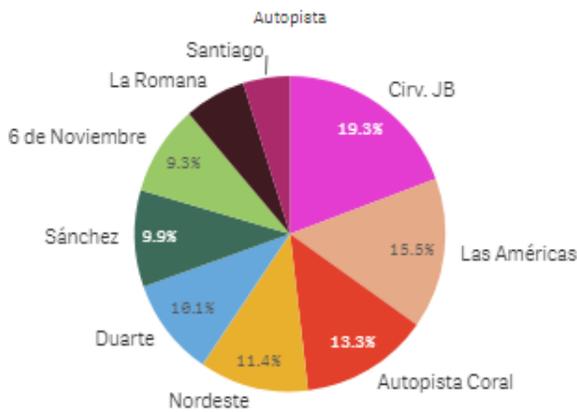
Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Métricas de desempeño Técnico/Operacional

Comparativo Q3-2022 vs. Q4-2022

Trafico y Recaudos

% Transito por



% Transito por

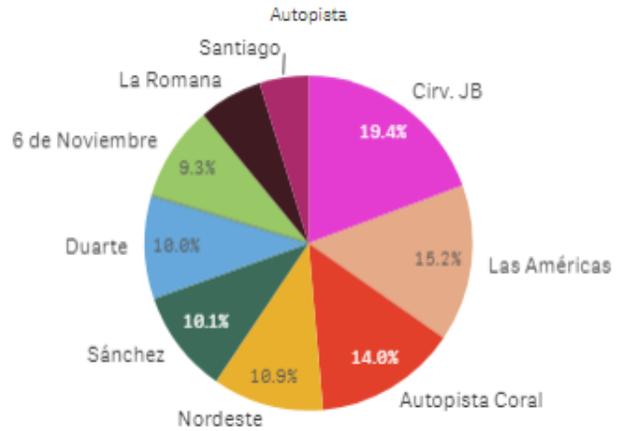
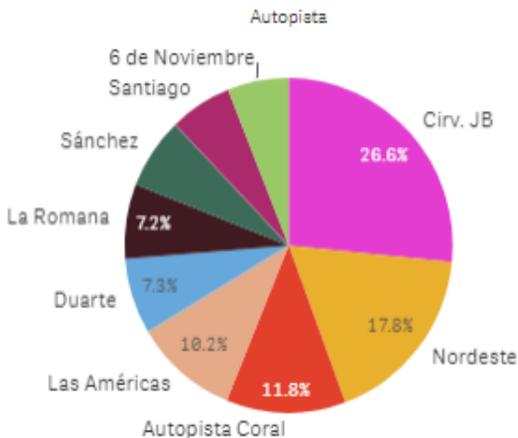


Gráfico 1

% Transito por Autopista – Q3 vs Q4 Año 2022 - FOP RD Vial

% Recaudo por



% Recaudo por

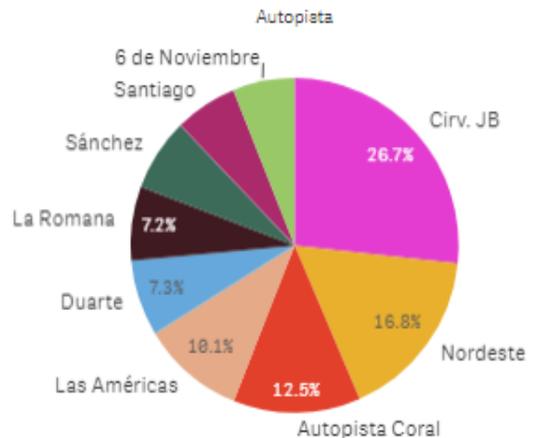


Gráfico 2

% Recaudo por Autopista – Q3 vs Q4 Año 2022 - FOP RD Vial



Documento firmado digitalmente por:
 Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

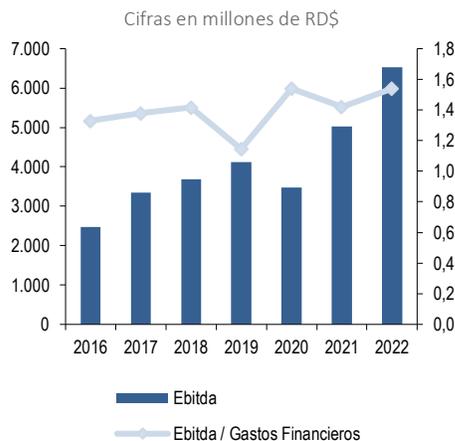
	Dic. 2022	1 Feb. 2023
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

*Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES			
	2020	2021	2022*
Margen Operacional	73,8%	76,2%	73,4%
Margen Ebitda	92,2%	90,7%	86,6%
Endeudamiento total	8,0	11,6	7,6
Endeudamiento financiero	7,9	11,5	7,5
Ebitda / Gastos financieros	1,1	1,5	1,4
Deuda financiera / Ebitda	8,1	10,5	7,3
Deuda financiera neta / Ebitda	7,8	5,4	5,5
FCNOA / Deuda financiera	12,2%	9,5%	13,6%

*Estados financieros interinos, no auditados a diciembre de 2022.

EVOLUCIÓN INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el emisor.

FUNDAMENTOS

La calificación "AA-" asignada a la solvencia y al Programa de Emisión SIVFOP-003 del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (Fideicomiso, 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 15 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.

Tras las presiones registradas durante el año 2020 a raíz de las medidas impuestas por la autoridad nacional como mecanismo para hacer frente al avance de la pandemia, los niveles de tráfico de las plazas de peajes asociadas al Fideicomiso RD Vial han evidenciado una positiva evolución, impulsada por la mantención de menores restricciones a la movilidad.

De esta manera, a diciembre de 2021 y 2022, se observó un aumento en los niveles de tráfico acumulado del 44,5% y 28,7%, respecto de diciembre de 2020 y 2021, respectivamente, (43,8% y 14,4%, en el orden dado, excluyendo la incorporación de los peajes asociados a la Autopista Nordeste). De igual manera, a iguales periodos, la recaudación total evidenció incrementos del 46,5% y 36,4%, respectivamente (45,2% y 12,0%, de forma respectiva, sin considerar los peajes asociados a la Autopista Nordeste).

Consecuentemente, a diciembre de 2022, los ingresos operacionales alcanzaron los RD\$ 7.538 millones, registrando un crecimiento del 36,1% respecto del cierre del año anterior, lo que considera la consolidación de la Autopista Nordeste realizada durante diciembre de 2021. A igual periodo, la estructura de costos presentó un crecimiento del 51,9% respecto del acumulado de 2021, impulsado principalmente por mayores gastos generales y administrativos. De esta forma, si bien la generación de Ebitda presentó un incremento del 29,9% (alcanzando los RD\$ 6.528 millones), el margen Ebitda fue de un 86,6% (90,7% a diciembre del año anterior).

Al cierre de 2022, el stock de deuda financiera alcanzaba los RD\$ 47.812 millones, registrando una disminución del 9,7% respecto de diciembre de 2021 (RD\$ 52.960 millones), pero manteniéndose por sobre los presentado hasta el año 2020 (RD\$ 28.328 millones). Respecto de lo anterior, el Fideicomiso inscribió durante noviembre de 2021 el Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2 por hasta RD\$ 50.000 millones, destacando que parte de los fondos percibidos fueron utilizados para el repago de la totalidad de la primera emisión de los valores en circulación del Programa de Emisión SIVFOP-003.

Adicionalmente, cabe mencionar que el nuevo programa no tuvo efectos crediticios sobre el primero, dado que se encuentra explícitamente subordinado al pago del Programa de Emisión SIVFOP-003.

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Al cierre de 2022, la mayor generación de Ebitda y el menor *stock* de deuda financiera permitió compensar, en gran parte, los menores niveles de caja, resultando en indicadores de cobertura relativamente estables. En particular, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 5,5 veces (5,4 veces a diciembre de 2021).

A su vez, la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 1,4 veces (1,5 veces al cierre del año anterior).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

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

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

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

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

FORTALEZAS

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

RIESGOS

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIOS Y FIDUCIARIA

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

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

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE NEGOCIOS

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

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

FACTORES DE GOBERNANZA CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

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

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

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

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

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

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

Por su parte, el Fideicomiso cuenta con un Comité Técnico 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. Ésta, actúa de acuerdo con los lineamientos e instrucciones entregadas por el Comité Técnico, siendo sus principales funciones coordinar, supervisar y fiscalizar las labores operativas, de forma directa o a través de contrataciones o subcontrataciones.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

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

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS
Valores en millones de pesos de la República Dominicana

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 ⁽¹⁾
Ingresos Operacionales	1.952.628	2.674.471	3.549.148	3.937.801	4.395.975	3.774.990	5.540.086	7.537.921
Ebitda ⁽¹⁾	1.796.928	2.473.142	3.345.002	3.689.787	4.124.524	3.480.016	5.025.751	6.528.029
Resultado Operacional	1.612.474	2.206.627	2.929.706	3.156.752	3.481.688	2.784.834	4.220.841	5.533.577
Ingresos Financieros	4.939	1.969	8	45	64	12	35	832.775
Gastos Financieros	-1.458.804	-1.914.516	-2.516.217	-2.675.604	-2.912.154	-3.040.248	-3.265.856	-4.599.819
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-80.537	17.228	399.941	410.806	553.192	-283.389	957.347	1.787.567
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	1.800.712	2.190.405	1.969.825	5.001.815	4.100.605	3.450.548	5.039.477	6.480.461
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽²⁾	1.800.712	2.190.405	1.969.825	5.001.815	4.100.605	3.450.548	5.039.477	6.480.461
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1.482.218	298.890	-559.728	2.414.475	1.214.341	448.881	1.802.395	2.767.589
Inversiones en Activos Fijos Netas	-6.228.552	-6.199.490	-2.546.879	-3.774.710	-2.503.097	-2.343.018	-1.469.866	-9.737.833
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.288.757	-1.894.137	332.529	-6.970.244
Dividendos Pagados								
Flujo de Caja Disponible	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.288.757	-1.894.137	332.529	-6.970.244
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros Movimientos de Inversiones	680.253	130.916	-17.922	-3.275	-60.844	-174.623	-619.360	-1.483.304
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-4.066.080	-5.769.684	-3.124.529	-1.363.509	-1.349.601	-2.068.760	-286.832	-8.453.548
Variación de Capital Patrimonial						2.500.000		
Variación de Deudas Financieras	4.039.035	6.592.031	2.489.049	1.638.368	1.332.204	347.267	24.603.200	-4.925.000
Otros Movimientos de Financiamiento								
Financiamiento con Empresas Relacionadas								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-27.046	822.347	-635.480	274.859	-17.397	778.506	24.316.368	-13.378.548
Caja Inicial	85.839	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123	1.281.629	25.597.997
Caja Final	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123	1.281.629	25.597.997	12.219.449
Caja y Equivalentes	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123	1.281.629	25.597.997	12.219.449
Cuentas por Cobrar Clientes	2.236	3.637	14.308	14.843	14.503	20.593	8.382	82.359
Inventario		2.404	9.699	32	32	32	5.168	
Deuda Financiera	15.744.248	22.336.279	24.840.462	26.495.503	27.941.752	28.327.587	52.959.524	47.811.719
Activos Totales	17.580.997	22.515.676	27.554.070	28.613.811	29.969.410	32.246.528	58.268.024	55.363.014
Pasivos Totales	17.581.434	22.498.885	27.137.338	27.786.274	28.588.681	28.649.187	53.651.716	48.959.138
Patrimonio + Interés Minoritario	-437	16.791	416.732	827.538	1.380.730	3.597.341	4.616.309	6.403.875

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

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

* Estados financieros interinos a diciembre de 2022. Auditado a diciembre de 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Margen Bruto (%)	90,6%	90,0%	88,3%	86,5%	85,4%	81,6%	85,5%	86,8%
Margen Operacional (%)	82,6%	82,5%	82,5%	80,2%	79,2%	73,8%	76,2%	73,4%
Margen Ebitda (%)	92,0%	92,5%	94,2%	93,7%	93,8%	92,2%	90,7%	86,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	18440,8%	102,6%	96,0%	49,6%	40,1%	-7,9%	20,7%	27,9%
Costo/Ventas	9,4%	10,0%	11,7%	13,5%	14,6%	18,4%	14,5%	13,2%
Gav/Ventas	8,0%	7,5%	5,8%	6,3%	6,2%	7,8%	9,3%	13,4%
Días de Cobro	0,4	0,5	1,5	1,4	1,2	2,0	0,5	3,9
Días de Pago	58,9	197,8	1.973,9	806,6	341,6	156,0	299,1	304,9
Días de Inventario	0,0	3,2	8,4	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0
Endeudamiento Total	-40.256,4	1.339,9	65,1	33,6	20,7	8,0	11,6	7,6
Endeudamiento Financiero	-36.049,8	1.330,2	59,6	32,0	20,2	7,9	11,5	7,5
Endeudamiento Financiero Neto	-35.915,2	1.277,8	59,0	31,4	19,9	7,5	5,9	5,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	8,8	9,0	7,4	7,2	6,8	8,1	10,5	7,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	8,7	8,7	7,4	7,0	6,7	7,8	5,4	5,5
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,1	1,5	1,4
FCNOA / Deuda Financiera (%)	11,4%	9,8%	7,9%	18,9%	14,7%	12,2%	9,5%	13,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	11,5%	10,2%	8,0%	19,3%	14,9%	12,8%	18,4%	18,2%
Liquidez Corriente (vc)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	3,0	4,0	2,3

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

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

* Estados financieros interinos a diciembre de 2022. Auditado a diciembre de 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de renta fija de Fideicomiso

Primera

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

Emisión de Valores de Deuda de Fideicomiso Vigentes

1

2

3-10

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

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

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

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

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

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

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

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

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

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

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

PERSPECTIVAS

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

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

CREDITWATCH

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

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

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

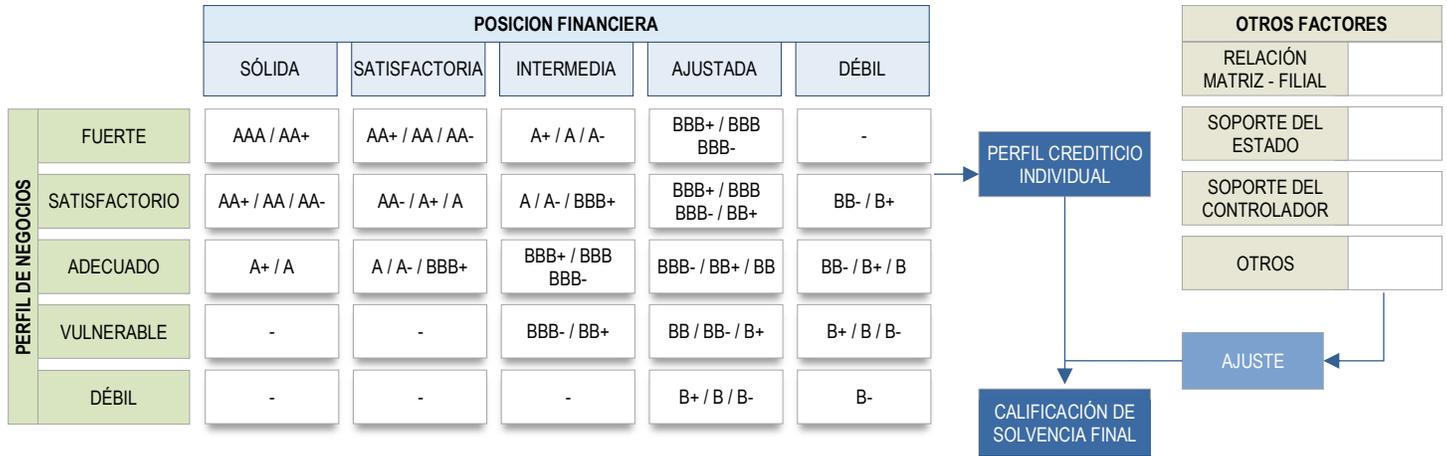
- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con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

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

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



La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en este análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información, y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

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

Comité No. 86/2023	
Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2022	Fecha de comité: 20 de enero de 2023
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana
Equipo de Análisis	
Edwin Pineda Analista de Riesgo epineda@ratingspcr.com	Donato Rivas Analista Principal drivas@ratingspcr.com (502) 6635-2166

Fecha de información	jun-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22
Fecha de comité	5/11/2021	25/01/2022	22/04/2022	21/07/2022	20/01/2023
Riesgo específico del Fideicomiso	oofi2	oofi2	oofi2	oofi2	oofi2
Responsabilidad Fiduciaria	oAA	oAA	oAA	oAA	oAA
Segundo Programa de Emisión de Valores	oAA	oAA	oAA	oAA	oAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

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

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

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías pAA y pB.

“La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor.

La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

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

Racionalidad

La calificación se fundamenta en el incremento del flujo de ingresos por peajes, sus adecuados niveles de rentabilidad y el aumento en la liquidez presentados al cierre del tercer trimestre del 2022. Asimismo, se considera la leve mejora en sus indicadores de posición patrimonial y la trayectoria del Grupo y el Soporte del gobierno dominicano para el mantenimiento de las vías. Por su parte, la calificación también toma en cuenta la ajustada cobertura sobre el servicio de deuda, gastos financieros y los niveles de endeudamiento.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Aumento en la liquidez por emisión de bonos en el mercado. Al tercer trimestre de 2022, el activo corriente del Fideicomiso RD Vial muestra un importante aumento interanual producto de la colocación de fondos en certificados financieros principalmente. En contraposición, el pasivo corriente registra una leve disminución derivada principalmente

Documento firmado digitalmente por:
www.ratingspcr.com Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

de la liquidación en la porción corriente de préstamos y bonos por pagar. Como resultado, los indicadores de liquidez aumentan notablemente respecto a períodos anteriores, demostrando que el Fideicomiso cuenta con una holgada capacidad de cubrir sus obligaciones exigibles en el corto plazo, tanto con sus activos de corto plazo, como con el efectivo y sus equivalentes obtenidos tras la emisión de bonos en el mercado. Es importante mencionar que se espera que la alta liquidez con la que cuenta actualmente el Fideicomiso sea transitoria y se reduzca a medida que los fondos obtenidos de las emisiones sean utilizados de acuerdo con lo pactado.

Leve desmejora interanual en los indicadores de posición patrimonial. A septiembre 2022, el patrimonio fideicometido del Fideicomiso RD Vial aumenta tras la generación de resultados en la operación durante los últimos períodos. No obstante, a la fecha actual el pasivo aumenta en mayor proporción, lo que genera una disminución en la solvencia patrimonial y un leve incremento en el apalancamiento de este. Los indicadores muestran que los activos son financiados principalmente a través del pasivo del Fideicomiso, aunque el patrimonio ha tomado mayor relevancia durante los últimos períodos, evidenciado en que los indicadores se encuentran en una mejor posición relativa al promedio de los últimos cuatro cierres fiscales. De esta forma, el patrimonio fideicometido presenta una mejor posición respecto a valores históricos a pesar de la desmejora registrada de forma interanual.

Ligera disminución en la cobertura de flujos operativos sobre deuda y gastos financieros. A la revisión de septiembre 2022, los indicadores de cobertura sobre deuda y gastos financieros del Fideicomiso RD Vial disminuyen levemente tras el incremento de la deuda y los gastos financieros asociados con la emisión de bonos en el mercado. El incremento de la deuda financiera, compuesta en su totalidad por deuda a largo plazo, resulta en un mayor apalancamiento de los flujos operativos del Fideicomiso. En la misma línea de tendencia, la cobertura de los flujos operativos sobre los gastos financieros se reduce levemente al incrementar los gastos financieros e intereses. Sin embargo, es importante destacar que, si bien existe en una disminución en la cobertura de deuda y gastos financieros, es un comportamiento esperado dada la emisión de bonos y no compromete de manera significativa la capacidad del Fideicomiso en cumplir con sus obligaciones financieras.

Adecuados niveles de rentabilidad. Al finalizar el tercer trimestre de 2022, la entidad tuvo un incremento en el margen bruto y margen neto, derivado de un incremento del (+29.2%) en su utilidad neta. Cabe destacar que la utilidad operativa presentó un incremento considerable respecto al mismo periodo del año anterior, lo que generó una mayor utilidad neta a septiembre 2022. A pesar del aumento en la utilidad, el crecimiento en mayor proporción de los activos totales, derivado, principalmente, por el aumento significativo en el efectivo y equivalentes de efectivo (certificados financieros), generó una leve reducción en el indicador del ROAA. Por su parte, el ROAE anualizado, reflejó en un aumento debido al alza de la utilidad, a pesar de que su patrimonio también tuvo un incremento de (+31.6%). Por lo anterior, la compañía denota la capacidad de mantener adecuados niveles de rentabilidad, pese a la inyección de patrimonio nuevo y el aumento constante de sus Activos.

Leve Incremento en la eficiencia operativa. AL 30 de septiembre de 2022, los ingresos tuvieron un crecimiento importante de (39.1%), atribuido al aumento de recaudaciones de peajes, producida por el seguimiento de la liberación de las medidas restrictivas impuestas como consecuencia de la pandemia. Por otro lado, sus gastos operativos incrementaron de forma significativa en (4.2 veces), no obstante, la eficiencia operativa presentó un incremento interanual, producto del crecimiento propiciamente mayor en sus ingresos, producida por un mayor nivel de recaudación por peajes y, es importante resaltar que, los ingresos obtenidos a la fecha de análisis, son los más altos a los alcanzados en los últimos 5 años de operaciones de RD Vial, por lo que se observa que, para el final del período 2022, tendrá el nivel de ingresos más alto registrado considerando sus cifras históricas.

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

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

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- El alza continua de sus indicadores de cobertura y rentabilidad.
- Aumento sostenido en la generación de ingresos para el pago de la deuda.



Documento firmado digitalmente por:
www.ernestofernandez.com Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

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

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

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitantes en la información enviada.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** (i) Fluctuación de la Afluencia Vehicular, (ii) Moderada recuperación del sector post Covid-19 (iii) Costo reputacional por asociaciones con el Estado Dominicano. (iii) Ingresos en precio de combustible por Conflicto Geopolítico. (i) Fluctuación de la Afluencia Vehicular, (ii) Moderada recuperación del sector post Covid-19 (iii) Costo reputacional por asociaciones con el Estado Dominicano. (iii) Ingresos en precio de combustible por Conflicto Geopolítico.

Metodología utilizada

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

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados e Interinos del Fideicomiso y de Fiduciaria Reservas al 31 de diciembre de 2016-2021 y septiembre 2021 y 2022.
- Prospecto de Emisión Definitivo del Programa de Emisiones de Oferta Pública de Valores de Fideicomiso RD VIAL No. SIMVFOP-003-P2.
- Estructura de Fideicomiso.
- Resultados preliminares de la Economía Dominicana Enero – junio 2022 publicado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

Hechos de Importancia

El mes de enero de 2022 RD Vial realizó el repago anticipado del programa de emisiones SIVFOP-003 por el valor nominal de RD\$ 2,425,000,000.00.

Contexto Económico

Durante el primer semestre del 2022, la economía dominicana presento un desempeño favorable, impulsado, principalmente, por el dinamismo del sector turismo. De esta forma, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) acumuló un crecimiento promedio de 5.6% en enero-junio de 2022. El (IMAE) registró una notable expansión interanual de 5.8 % en el mes de junio, superior al 4.8 % observado en mayo y al 4.7% del mes de abril de 2022. Asimismo, las cuentas externas mantuvieron una evolución positiva, en reflejo del buen desempeño de las exportaciones y remesas familiares.

El incremento acumulado de la economía dominicana en los primeros seis meses se ha logrado en el contexto de una adecuada coordinación de política monetaria y fiscal ante los riesgos derivados del entorno internacional. Asimismo, en el ámbito doméstico las perspectivas se mantienen positivas, pronosticándose una expansión del Producto Interno Bruto (PIB) de 5.0 %, una tasa cercana al potencial.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a junio del 2022, procedió a aumentar en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 4.50% a 7.25%. En enero la tasa se encontraba en 4.50%, en febrero y marzo se mantuvo en 5.00%, luego fue aumentada a 5.50% en abril y mayo y finalmente en junio pasó a 6.50% y luego 7.25% dicho incremento fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, la mayor persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos.

Tasa de política Monetaria jun-22

Ene	4.50%
Feb	5.00%
Mar	5.00%
Abr	5.50%
May	5.50%
Jun	6.50%

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

	ANUAL				PROYECCIONES ANUAL*	
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PIB (var. %)	7.00%	5.10%	-6.70%	10.70%	5.50%	5.00%
Inflación acumulada (IPC)	1.17%	3.66%	5.55%	7.50%	4.93%	4.00%
Tipo de Cambio (var. %)	4.20%	3.60%	9.30%	1.27%	3.60%	4.00%
Exportaciones (var. %)	7.80%	2.80%	-8.00%	10.10%	-	-
Importaciones (var. %)	14.20%	0.04%	-15.90%	14.30%	-	-
Desempleo	11.00%	9.90%	15.00%	15.40%	-	-
Deuda Externa Consolidada / PIB	27.00%	26.60%	39.30%	51.00%	-	-
Tipo de cambio promedio (US\$)	50.48	51.33	56.47	57.3	59.36	61.74

* Panorama Macroeconómico 2020-2023 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo e Informe de Política

Monetaria a diciembre 2021 publicado por el Banco Central de la República Dominicana

*Tasa de Ocupación Ampliada (SU3), según Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo.

Fuente: BCRD y MEPyD / Elaboración: PCR

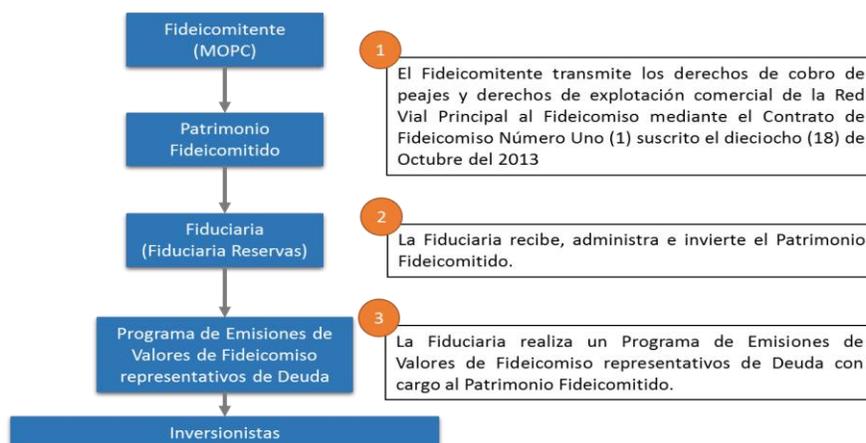
Análisis específicos del Fideicomiso

Objeto del Fideicomiso

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

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

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



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

Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

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

Tarifas por categoría

El siguiente es el resumen por categoría:

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

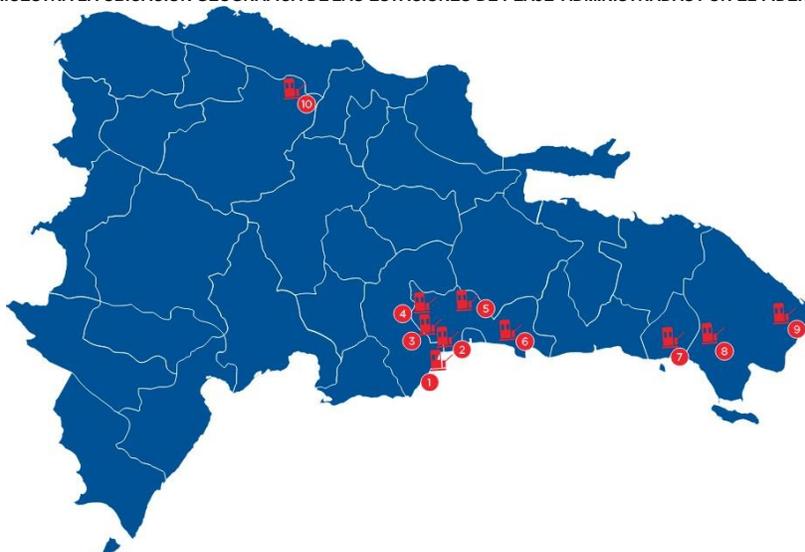
Fuente: Inversiones & Reservas, S.A. Puesto de Bolsa / Elaboración: PCR

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Estación de peaje bidireccional ubicada en el Kilómetro 8 de la Autopista 6 del Este, la cual consiste en una vía de 30km que hace una circunvalación de la localidad de La Romana y conecta a la Autopista del Este con la Autopista del Coral.

A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, este peaje representa un 6% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 13% de la recaudación total.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Análisis del Fideicomiso RD VIAL

Composición del activo

A septiembre de 2022, el activo del Fideicomiso RD Vial totalizó RD\$55,000.37 millones tras un incremento interanual de RD\$19,223.34 millones (+53.73%). La variación corresponde al aumento activo corriente en RD\$16,294.27 millones (+3.09 veces) y el activo no corriente en RD\$2,929.07 millones (+9.60%). Por su parte, el activo corriente presenta un incremento derivado de la incursión de inversiones en certificados financieros por RD\$17,330.92 millones, principalmente. Por otro lado, el activo no corriente presenta un crecimiento producto de un mayor crecimiento en el activo intangible neto RD\$2,832.38 millones (+9.36%). El activo del Fideicomiso RD Vial está compuesto principalmente por el activo intangible neto (60.15%), seguido de inversiones en certificados financieros (31.51%), avances a contratistas y proveedores (4.89%), y efectivo y sus equivalentes (2.58%). El restante 0.87% se compone por cuentas por cobrar, pagos y gastos anticipados, inventario, mobiliario y equipo, y otros activos. La composición del activo del Fideicomiso presenta proporciones similares respecto a períodos anteriores, manteniendo una estructura esperada para las operaciones que desarrolla.

Composición del pasivo

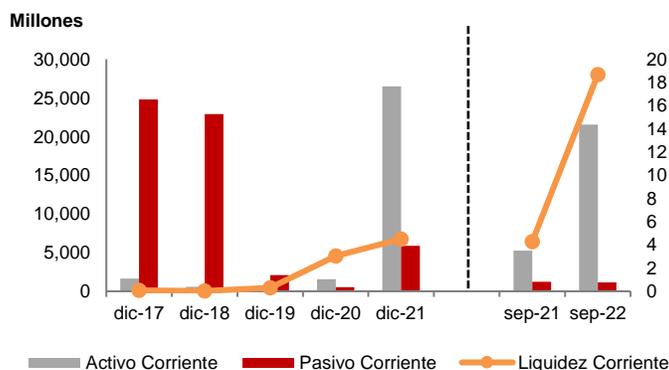
A la fecha de análisis, el pasivo del Fideicomiso RD Vial totaliza RD\$48,958.00 millones, presentando un crecimiento interanual de RD\$17,774.10 millones (+57.00%). La variación del pasivo corresponde al aumento en el pasivo no corriente por RD\$ 17,851.89 millones (+59.60%) a pesar de la disminución del pasivo corriente por RD\$77.79 millones (-6.31%). El aumento del pasivo no corriente se encuentra influenciado por un mayor nivel de bonos por pagar en porción de largo plazo en RD\$19,828.20 millones (+4.08 veces) que fue emitida en diciembre de 2021; a pesar de disminuir los préstamos por pagar en porción de largo plazo por RD\$1,876.87 millones (-7.45%). Por otra parte, el pasivo corriente disminuye producto de la liquidación de la porción corriente de préstamos y bonos por pagar que, en conjunto, suma RD\$773.13 millones, contrarrestado por un alza en las cuentas por pagar en RD\$711.51 millones (+7.43 veces). El pasivo del Fideicomiso RD Vial se encuentra compuesto por la porción a largo plazo de los bonos por pagar (50.42%) y la porción a largo plazo de los préstamos por pagar (47.62%). El restante 1.96% se compone por cuentas por pagar, pasivos por arrendamiento, acumulaciones por pagar y otros pasivos. La composición del pasivo muestra proporciones similares respecto a períodos anteriores salvo una mayor relevancia de los bonos como fuente de financiamiento.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Al tercer trimestre de 2022, el activo corriente del Fideicomiso RD Vial totalizó RD\$21,568.38 tras un incremento de RD\$16,294.27 millones (+3.08 veces). El activo corriente del Fideicomiso conformó el 39.21% del activo total, donde históricamente se ha presentado como una menor proporción del total. El crecimiento ha sido influenciado por la inversión en certificados financieros, manteniendo activos de alta convertibilidad al efectivo para hacer frente a sus obligaciones exigibles en el corto plazo. Por otra parte, el pasivo corriente se registró en RD\$1,155.45 millones, mostrando una disminución interanual de RD\$77.79 millones (-6.31%). La reducción es influenciada por la liquidación de la porción corriente de los préstamos y bonos por pagar. El pasivo corriente presenta una composición respecto al pasivo total de 2.36%, similar a períodos anteriores.

Como resultado del aumento en el activo corriente (+3.08 veces) frente a la disminución del pasivo corriente (-6.31%), el indicador de liquidez corriente presenta un considerable crecimiento al situarse en 18.67 veces (sep 2021: 4.28 veces), presentándose superior con respecto al promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (1.97 veces). La liquidez corriente ha mejorado tras diciembre 2021 donde existió un crecimiento en efectivo en caja y bancos debido a la emisión de bonos realizada en diciembre de 2021 por DOP 22,178 millones y la posterior colocación de excedentes en certificados financieros. De manera similar, la prueba de liquidez ácida se registra actualmente en 18.66 veces (sep 2021: 4.28 veces), mostrando que el Fideicomiso no cuenta con una dependencia relevante del inventario para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo. Por último, la razón de efectivo se sitúa a la fecha de análisis en 16.23 veces (sep 2021: 3.52 veces), demostrando que el Fideicomiso cuenta con una capacidad holgada de cubrir sus obligaciones al corto plazo únicamente con el efectivo y sus equivalentes (certificados financieros).

INDICADOR DE LIQUIDEZ CORRIENTE

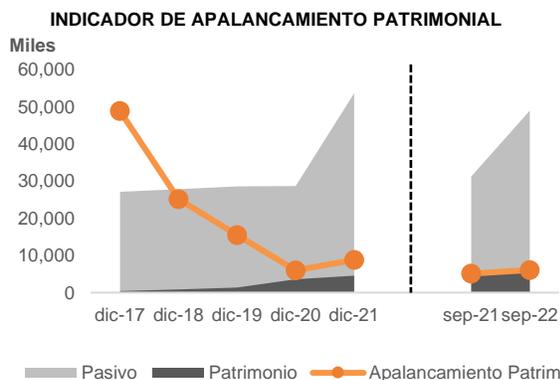


Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Al tercer trimestre de 2022, el activo corriente del Fideicomiso RD Vial muestra un importante aumento interanual producto de la colocación de fondos en certificados financieros, principalmente. En contraposición, el pasivo corriente registra una leve disminución derivada principalmente de la liquidación en la porción corriente de préstamos y bonos por pagar. Como resultado, los indicadores de liquidez aumentan notablemente respecto a períodos anteriores, demostrando que el Fideicomiso cuenta con una holgada capacidad de cubrir sus obligaciones exigibles en el corto plazo, tanto con sus activos de corto plazo, como con el efectivo y sus equivalentes obtenidos tras la emisión de bonos en el mercado. Es importante mencionar que se espera que la alta liquidez con la que cuenta actualmente el Fideicomiso sea transitoria y se reduzca a medida que los fondos obtenidos de las emisiones sean utilizados de acuerdo con lo pactado.

Solvencia Patrimonial

A septiembre de 2022, el patrimonio fideicometido se registra en RD\$6,042.37 millones, contando con un aumento interanual de RD\$1,449.24 millones (+31.55%). Como resultado del crecimiento del pasivo (+57.00%) en mayor proporción respecto al patrimonio fideicometido, los indicadores de apalancamiento y solvencia patrimonial desmejoran a la fecha de análisis. El indicador de apalancamiento patrimonial¹ se sitúa en 8.10 veces, presentándose mayor respecto al período interanual anterior (septiembre 2021: 6.80 veces). Sin embargo, es importante recalcar que, a pesar de la desmejora interanual, el apalancamiento patrimonial se encuentra por debajo del promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (18.51 veces), reduciéndose a medida que las operaciones generan resultados acumulados. A la fecha de análisis, el indicador de solvencia patrimonial² se encuentra en 10.99%, reduciéndose respecto al tercer semestre del año anterior (septiembre 2021: 12.84%). El indicador muestra que el activo del Fideicomiso RD Vial está financiado principalmente a través del pasivo total, con una participación minoritaria del patrimonio fideicometido. Sin embargo, el patrimonio ha cobrado mayor relevancia a medida que el Fideicomiso genera resultados, colocando a la solvencia patrimonial por encima del registro de los últimos cuatro cierres anuales (6.62%).



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

A septiembre 2022, el patrimonio fideicometido del Fideicomiso RD Vial aumenta tras la generación de resultados en la operación durante los últimos períodos. No obstante, a la fecha actual el pasivo aumenta en mayor proporción, lo que genera una disminución en la solvencia patrimonial y un leve incremento en el apalancamiento de este. Los indicadores muestran que los activos son financiados principalmente a través del pasivo del Fideicomiso, aunque el patrimonio ha tomado mayor relevancia durante los últimos períodos, evidenciado en que los indicadores se encuentran en una mejor posición relativa al promedio de los últimos cuatro cierres fiscales. De esta forma, el patrimonio fideicometido presenta una mejor posición respecto a valores históricos a pesar de la desmejora registrada de forma interanual.

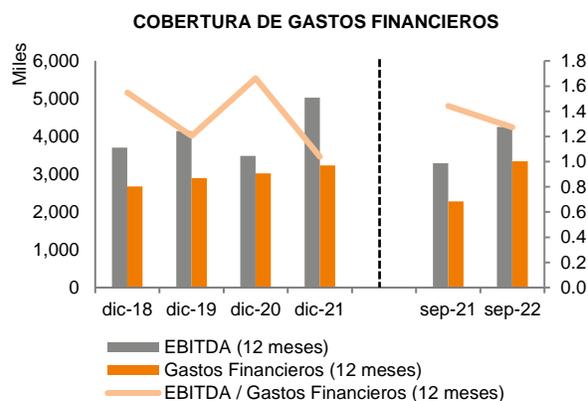
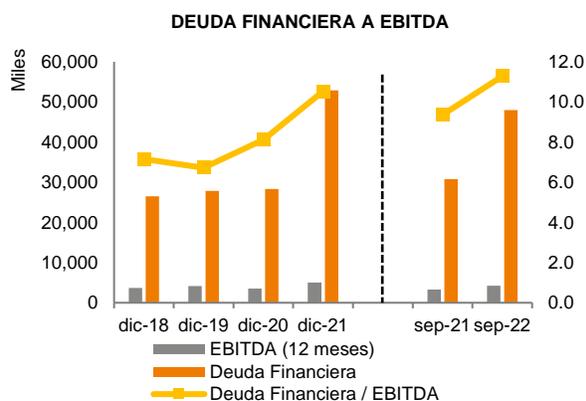
Cobertura sobre Deuda y Gastos Financieros

A septiembre 2022, el EBITDA se registra en RD\$4,254.38 millones tras un incremento interanual de RD\$962.18 millones (+29.23%). Por otra parte, los gastos financieros totalizan a la fecha RD\$3,339.80 millones al incrementar interanualmente en RD\$1,056.77 millones (+46.29%) debido . Derivado del aumento de los gastos financieros en mayor proporción con respecto al EBITDA, la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros disminuye al situarse en 1.27 veces (sep 2021: 1.44 veces) y también por debajo del promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (1.36 veces). La disminución en la cobertura sobre gastos financieros corresponde a un mayor nivel de gastos financieros asociados a la emisión de bonos en el mercado, donde aún se presenta como adecuada, sin comprometer de forma significativa la capacidad del Fideicomiso en solventarlos con los flujos operativos.

Por su parte, la deuda financiera contraída por el Fideicomiso RD Vial totaliza RD\$47,998.00 millones luego de aumentar de forma interanual en RD\$17,178.20 millones (+59.74%) tras la emisión de bonos en el mercado realizada en diciembre de 2021. La deuda financiera está compuesta en su totalidad por deuda a largo plazo al haber liquidado en completamente la porción corriente de préstamos y bonos por pagar. Como resultado del aumento en la deuda financiera en mayor proporción con respecto al EBITDA (+29.23%), el indicador de deuda financiera sobre EBITDA se registra en 11.28 veces, mayor respecto al período interanual anterior (sep 2021: 9.36 veces) y mayor respecto al promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (8.13 veces). La relación de la deuda sobre el flujo operativo del Fideicomiso aumenta como era de esperar tras la emisión de bonos en el mercado, resultando en un mayor apalancamiento de los flujos operativos.

¹ Apalancamiento patrimonial = pasivo total / patrimonio fideicometido

² Solvencia patrimonial = patrimonio fideicometido / activo total

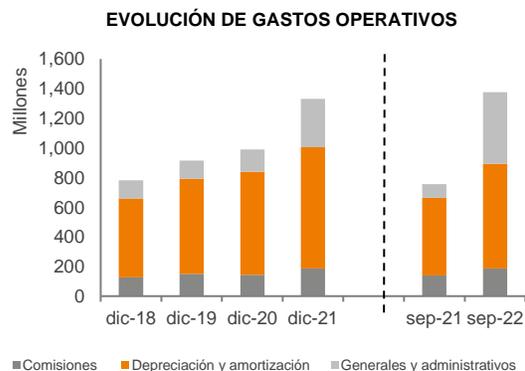
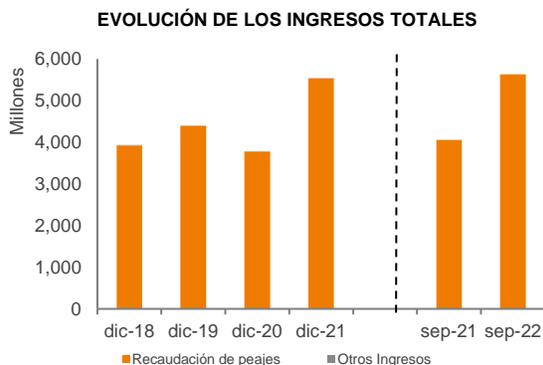


Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

A la revisión de septiembre 2022, los indicadores de cobertura sobre deuda y gastos financieros del Fideicomiso RD Vial disminuyen levemente tras el incremento de la deuda y los gastos financieros asociados con la emisión de bonos en el mercado. El incremento de la deuda financiera, compuesta en su totalidad por deuda a largo plazo, resulta en un mayor apalancamiento de los flujos operativos del Fideicomiso. En la misma línea de tendencia, la cobertura de los flujos operativos sobre los gastos financieros se reduce levemente al incrementar los gastos financieros e intereses. Sin embargo, es importante destacar que, si bien existe en una disminución en la cobertura de deuda y gastos financieros, es un comportamiento esperado dada la emisión de bonos y no compromete de manera significativa la capacidad del Fideicomiso en cumplir con sus obligaciones financieras.

Eficiencia Operativa

Los ingresos de RD Vial mostraron un incremento de RD\$ 5,629 millones a septiembre de 2022, implicando una variación positiva interanual de (+39.1%), atribuido a mayores niveles de recaudación de peajes (+39.1%) observados por el seguimiento de la liberación de las medidas restrictivas de movilidad vial implementadas por la pandemia mundial y a partir de enero 2022 se comenzó a recibir el ingreso de los peajes de la autopista Santo Domingo – Samaná, que consta de 4 peajes; además, de la incorporación de una nueva autovía con nuevos peajes. Asimismo, los otros ingresos reflejaron un decremento pasando de RD\$2.8 millones a no tener saldo a la fecha de análisis. Por otra parte, el gasto operativo tuvo un incremento interanual por (+81.7%), impulsado principalmente, por el aumento de la cuenta de gastos generales y administrativos (+4.2 veces), debido que a partir de noviembre de 2021, la entidad inició a abosrber el pago de la nómina de los colaboradores encargados del mantenimiento en las vías troncales del país que forman parte de los peajes que administra el fideicomiso, la depreciación y amortización aumentó en (+34.8%); y un incremento interanual de las comisiones (+33.4%). A pesar del crecimiento significativo de los gastos operativos, se demuestra un mayor incremento proporcional en la generación de ingresos de la entidad, producida por un mayor nivel de recaudación por peajes al alcanzado en los últimos 5 años de operaciones, por lo que se observa que, para el final del período 2022, tendrá el nivel de ingresos más alto registrado considerando sus cifras históricas.



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

AL 30 de septiembre de 2022, los ingresos tuvieron un crecimiento importante de (39.1%), atribuido al aumento de recaudaciones de peajes, producida por el seguimiento de la liberación de las medidas restrictivas impuestas como consecuencia de la pandemia. Por otro lado, sus gastos operativos incrementaron de forma significativa en (4.2 veces), no obstante, la eficiencia operativa presentó un incremento interanual, producto del crecimiento propiciamente mayor en



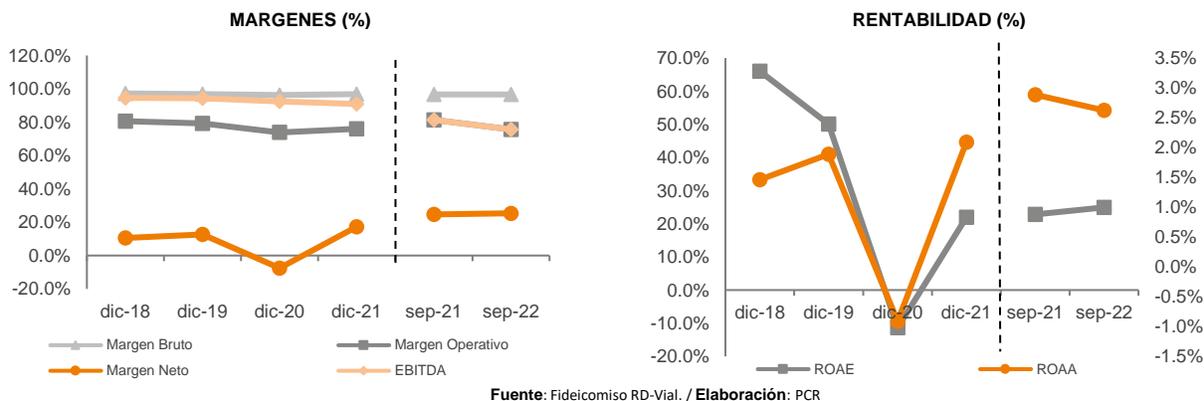
Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

sus ingresos, producida por un mayor nivel de recaudación por peajes y, es importante resaltar que, los ingresos obtenidos a la fecha de análisis, son los más altos a los alcanzados en los últimos 5 años de operaciones de R Vial, por lo que se observa que, para el final del período 2022, tendrá el nivel de ingresos más alto registrado considerando sus cifras históricas.

Rentabilidad

A la fecha de análisis, el margen bruto, tuvo un ligero aumento interanual al pasar de 96.6% a 96.7% en septiembre de 2021, atribuido al efecto del incremento en mayor proporción de los ingresos por recuperación de peajes, que los gastos operacionales del período, derivado de la constante recuperación económica en el sector dominicano; aunado a la recuperación en el sector turismo, permitiendo el flujo vehicular, resultando en un aumento en la operatividad del fideicomiso. En cuanto al margen operativo, constató en un decremento de 81.2% a 75.9%, por el impacto en el aumento de los gastos operativos, generales y administrativos (+85.35%). Asimismo, el margen neto experimentó un incremento pasando de 24.6% a 25.3%, por el aumento interanual del beneficio en actividades operativas (+29.2%), cuyo resultado cubrió favorablemente los gastos financieros del presente período y otros gastos del tercer trimestre, por lo cual, se observa una mejora en la rentabilidad de la entidad encaminada a alcanzar los niveles de rentabilidad obtenidos en períodos prepandemia del Covid-19.

Tomando en consideración lo anterior, el ROAA se situó en 2.6%, obteniendo una leve desmejora en comparación con septiembre de 2021 (2.9%), atribuido al aumento importante interanual (+53.7%) en mayor proporción obtenido en los activos a que el incremento de los beneficios netos pasando de RD\$41 millones a RD\$836 millones (+43.2%). Por su parte, el ROAE obtuvo un aumento de (+2.1 p.p.) resultando en (24.9%) a lo reportado en septiembre de 2021 (22.8%). Se demuestra la capacidad de la entidad de mantener adecuados niveles de rentabilidad aumentando sus ingresos netos, pese a que también ha fortalecido sus activos y patrimonio, incrementando ambos interanualmente.



Al finalizar el tercer trimestre de 2022, la entidad tuvo un incremento en el margen bruto y margen neto, derivado de un incremento del 29.2% en sus beneficios netos, asimismo, debido a un incremento en los gastos operativos, el margen operativo obtuvo una disminución interanual. Por su parte, derivado de un incremento importante del (53.7%) en los activos, el ROA anualizado experimentó una leve desmejora. Por otro lado, el ROE anualizado, constató en un aumento a pesar de que su patrimonio también tuvo un incremento de (+31.6%). Por lo anterior, la compañía denota la capacidad de mantener adecuados niveles de rentabilidad, pese a la inyección de patrimonio nuevo y el aumento constante de sus Activos.

Fideicomitente

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

Fiduciario (Fiduciaria Reservas, S.A.)

Reseña

Fiduciaria Reservas, S. A. (la Compañía) fue constituida como una sociedad por acciones de acuerdo con las leyes de la República Dominicana el 12 de abril de 2013. Su objeto principal es dedicarse a las actividades de estructuración y administración de fideicomisos y todas aquellas operaciones que autorice la Dirección General de Impuestos Internos (DGII). La Compañía inició sus operaciones el 1ro. De junio de 2013. Está regulada por la Ley Número 189 - 11 sobre el

Desarrollo del Mercado Hipotecario de la República Dominicana y, se encuentra ubicada en la calle Cub Scout, esquina calle Manuel Henríquez, Santo Domingo, República Dominicana.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Fiduciaria Reservas, S.A. tiene un nivel de desempeño Óptimo (Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Fiduciaria Reservas, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, conforme con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de Republica Dominicana. A junio de 2020, el Capital Social suscrito y pagado fue de RD\$380,000,000 representado por 380,000,000 cuotas sociales de valor nominal RD\$1.00 cada una.

Los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos y cuenta con un área encargada de la comunicación, designada formalmente. Asimismo, cuenta con un Reglamento de la JGA. Se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir y la delegación de voto para las Juntas, contando ambos con un procedimiento formal. La entidad cuenta con un Reglamento de Directorio y está compuesto por personas con diferente formación y/o área de especialización con experiencia promedio de más de 10 años. Cuenta con una definición y/o criterios para la selección de directores independientes y realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, contando un procedimiento formal. La entidad no cuenta con políticas para la gestión de riesgos y no dispone con un área de auditoría interna.

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

ACCIONISTAS		ACCIONISTAS Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (A SEPTIEMBRE 2022)	
		PLANA GERENCIAL	
Tenedora Banreservas, S.A.	95%	Andrés Arnaldo Vander Horst	Gerente General / Gestor Fiduciario
Seguros Banreservas, S.A.	5%	Juan Mañón	Director Financiero y Contabilidad
DIRECTORIO		Ana Adela de la Cruz	Directora de Operaciones
Samuel Antonio III Pereyra Rojas	Presidente	Natalia Concepción Gregorio	Director Comercial y de Proyectos
Pablo Luis González Burgos	Vicepresidente	Noel Bou Vásquez	Director Proyectos Público-Privado
Ysidro Antonio García Peguero	Tesorero	Olga Tatiana Martínez Ferrando	Gerente de Operaciones
Rafael Augusto Cabrera Betances	Secretario	Nathalie Sánchez Fernández	Gerente Administrativo
Andrés Terrero Alcántara	Vocal	Sandra Irene Castillo Selig	Gerente Administrativo
Enrique Andrés Porcella Leonor	Vocal	Josué Misael Abreu Espinal	Gerente de Contabilidad
Fraysis Nicel Moronta Rivera	Vocal	Oscar Alfonso Ramos Pereyra	Gerente de Servicio al Cliente
		Clara Elena Rodríguez Vásquez	Gerente Soporte y Servicio al Cliente
		María Laura Acta Betances	Gerente Soporte y Servicio al Cliente
		Juan Manuel Álvarez Santos	Gerente de Negocios
		Billy Wilson Santos Calderón	Gerente de Negocios
		Dionisio de Jesús de la Cruz	Gerente Financiero e Inversiones
		Dorca Ivelisse Barcácel Vilorio	Gerente de División Legal
		Marianne Váldez Hidalgo	Gerente Legal
		Luis Marc Rosario García	Gerente Proyectos Públicos-Privado
		Escalen Massiel Vidal Vargas	Gerente de Proyectos Estratégicos
		Ernesto Carlos Martínez	Gerente de Cumplimiento
		Luis Rigoberto Castillo	Gerente Soporte al Cliente
		Hamilton de León	Gerente Soporte al Cliente
		Katherine María Faña	Gerente de Riesgos

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

Productos Ofrecidos

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

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

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

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

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

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

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

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

Responsabilidad Social Empresarial

Fiduciaria Reservas, S.A. tiene un nivel de desempeño Aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La entidad ha identificado a sus grupos de interés, pero no ha realizado un proceso formal de consulta. Asimismo, ha definido estrategias de participación con sus grupos de interés, pero no están basadas en un proceso de identificación y consulta a los mismos. La entidad cuenta con programas y/o políticas ambientales y la promoción de la eficiencia energética. No cuenta con programas y/o políticas que promueven la gestión de residuos. Tiene planificado la identificación de los riesgos y oportunidades relacionadas con el cambio climático, pero no ha evaluado los impactos del cambio climático en la situación financiera. Si cuenta con una estrategia de cambio climático que contemple acciones de mitigación, adaptación y gestión de riesgo. No evalúa a sus proveedores con criterios ambientales, y ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, durante el ejercicio evaluado.

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

Políticas y Control

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

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

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

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

Posición Financiera

Balance General

Al tercer semestre del 2022, los activos totales se constituyeron principalmente de las inversiones en valores y mejoras, mobiliario y equipos con participación de 56.12% y 16.11%, respectivamente. Los activos totales tuvieron un leve decremento interanual comparado con el mismo mes del año 2021, atribuido principalmente por incremento en las posiciones de inversiones en valores y de las mejoras en mobiliario y equipos.

Por su parte, los pasivos totales se encontraron integrados principalmente por acumulaciones por pagar y otros pasivos (57.6%), pasivos por arrendamiento (29.02%) y las cuentas por pagar con (5.8%) del total. Las cuentas por pagar de la Fiduciaria estuvieron compuestas por proveedores, ente relacionado, fideicomisos y otras; siendo el rubro de fideicomiso el de mayor relevancia.

En cuanto al patrimonio, la posición patrimonial del tercer semestre del 2022 fue de RD\$777.9 millones, implicando un aumento interanual de 10.4%, atribuido a los resultados netos reflejados del período. Dicha cuenta estuvo integrada por el capital pagado, reserva legal y beneficios acumulados cuyas participaciones fue de 48.9%, 2.4% y 42.8%, respectivamente.

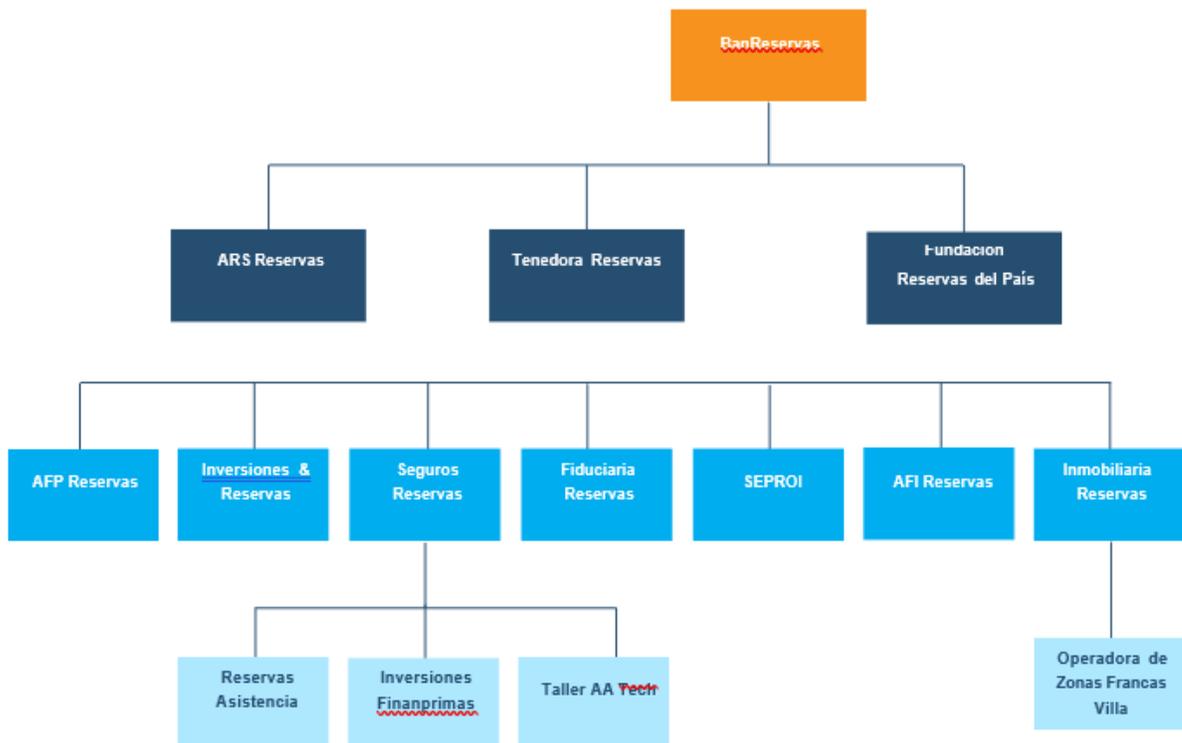
Estados de Resultados

Al 30 de septiembre de 2022, la Fiduciaria presentó beneficios netos por DOP\$5.5 millones. A pesar del incremento observado de los ingresos operativos, la entidad tuvo ganancia en operaciones por DOP \$6.2 millones por el incremento obtenido en los gastos de operación. Los ingresos de la Fiduciaria consisten principalmente en ingresos por comisiones fiduciarias al integrar el 99.7% del total.

Grupo Económico

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

ESTRUCTURA DE GRUPO ECONÓMICO



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



Instrumentos Calificados

Características Principales de la Estructura

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

PRINCIPALES TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

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

para el pago de los intereses de los valores:

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

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

Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

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

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

terminación del Fideicomiso RD VIAL, a saber:

El Fideicomiso RD VIAL podrá terminar por las siguientes causas:

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

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

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

Amortización de Capital

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

Uso de Los Valores

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

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

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

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

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

Garantía de los Valores

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

Proyecciones Financieras

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

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

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

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

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

FLUJO PROYECCIONES RD VIAL

Estado de Resultados (DOP Millones)	R2022	P2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Operacionales:	5,629	5,581	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Recaudaciones Peajes	5,629	5,581	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos y Gastos Operativos	1,375	671	761	834	884	921	963	1,007	1,054	1,097
1. Comisiones Fiduciaria	187	117	159	179	191	200	211	222	235	247
2. Nómina Empleados	-	322	335	348	362	376	392	407	423	440
3. Gastos Generales	-	196	228	265	288	300	315	331	348	361
Gastos operativos de estaciones	-	105	122	141	154	160	168	177	186	193
Gastos administrativos	-	16	18	21	23	24	25	27	28	29
Publicidad y mercadeo	-	41	47	55	59	62	65	68	72	75
Otros (contingencia)	-	35	41	47	52	54	56	59	62	65
4. Reparación y Mantenimiento	-	9	11	12	13	14	15	15	16	17
5. Gastos Mantenimiento Emisión	-	22	23	23	23	23	23	23	23	23
6. Cuota SIMV RD	-	5	6	7	7	7	8	8	9	9
EBITDA	4,254	4,910	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Depreciación y Amortización	705	965	1,155	1,904	2,126	1,648	1,674	1,683	1,707	1,702
Amortización	-	799	966	1,691	1,888	1,528	1,547	1,547	1,562	1,546
Depreciación	705	167	189	213	238	120	128	136	146	155
EBIT	4,765	3,945	4,571	4,791	5,163	5,959	6,315	6,712	7,120	7,456
Ingresos (Costos) Financieros	(2,827)	(2,172)	(3,719)	(4,203)	(4,203)	(4,203)	(4,203)	(4,141)	(4,078)	(4,008)
Intereses Ganados	541	459	415	143	143	143	143	143	143	143
Gastos Financieros	(3,339)	(2,629)	(4,121)	(4,347)	(4,347)	(4,347)	(4,347)	(4,284)	(4,221)	(4,151)
Costos Emisión y Estructuración Emisión Pública de Valores	(37)	(2)	(0)	-	-	-	-	-	-	-
Costos Estructuración Re perfilamiento Deuda Existente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prima Redención Anticipada Bonos 2016-2019	-	-	(13)	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (perdida) en cambio de moneda	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio antes de Impuestos	1,427	1,773	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448
Impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio (Perdida) Neta	1,427	1,773	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448

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

PROYECCIÓN INDICADORES COBERTURA

Indicadores de Cobertura	R2022	P2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	4,254	4,910	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Gastos Financieros	2,827	2,172	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
EBITDA / Gastos Financieros	1.50	2.26	1.54	1.59	1.73	1.81	1.90	2.03	2.16	2.28

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

Según los flujos proyectados al final del período del año 2022 comparado con los resultados obtenidos a la fecha de análisis, se puede observar una variación negativa de RPD\$ 346 millones en la utilidad neta, influenciada principalmente, por los costos y gastos operativos que resultó en (+2.0 veces) su cifra proyectada impactando especialmente en el alza de los gastos generales y administrativos y en los gastos por comisiones que, en ambos rubros, al 30 de septiembre de 2022, ya superaron en más de una vez su cifra planeada. De la misma manera, en los costos financieros se erogaron RPD\$ 655 millones más de lo estimado provocado por la emisión de bonos no proyectados, que a la fecha de análisis, incrementaron interanualmente en (+4.1 veces) con respecto a septiembre de 2021. En contraposición, los ingresos por peajes obtenidos a la fecha de estudio superaron en RPD\$ 48 millones a lo considerado dentro de la proyección.

Por lo anterior, a la fecha de estudio resulta un EBITDA menor en RPD\$ 656 millones a lo proyectado al finalizar el período del 2022, presentando una disminución a la fecha, de (0.76 veces) en la cobertura de gastos financieros sobre EBITDA, lo cual, dificulta en cierta medida el cumplimiento del presupuesto realizado de utilidades netas al cuarto trimestre del 2022; no obstante, la entidad ha sido capaz de generar resultados positivos en su ganancia neta mayor a los niveles alcanzados en períodos previos al impacto de la pandemia mundial del Covid-19, después cubrir con el pago de sus obligaciones financieras.

Documento firmado digitalmente por:
www.ernestofernandez.com Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

Análisis de sensibilidad de flujos proyectados

Escenario: Decremento de los ingresos por recaudaciones en peajes

Para el siguiente escenario se realizó un análisis de sensibilidad donde se reducen los ingresos proyectados en un promedio de 38% derivados de las recaudaciones por peajes, para que la cobertura sea ajustada a 1, se observa que al realizar esto sin una reducción de los gastos financieros, se mantiene un EBITDA, un beneficio antes de impuestos y neto, positivos para todos los años proyectados, por lo cual la compañía muestra una adecuada cobertura para el pago de la deuda.

Estado de Resultados (DOP Millones)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Operacionales:	2,843	4,480	5,038	5,087	5,125	5,167	5,148	5,132	5,105
Recaudaciones Peajes	2,843	4,480	5,038	5,087	5,125	5,167	5,148	5,132	5,105
Indicadores de Cobertura	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	2,172	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
Gastos Financieros	2,172	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
EBITDA / Gastos Financieros	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

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

Anexos

BALANCE GENERAL

Estados Financieros Individuales						
Balance General (Miles US\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Efectivo y equivalente de efectivo	521	503	1,282	25,595	4,344	1,421
Inversión en certificados financieros	-	-	-	-	-	17,331
Cuentas por Cobrar	15	15	21	8	8	101
Pagos anticipados	-	-	-	-	-	-
Inventario	0	0	0	5	0	5
Gastos pagados por anticipado	2	9	2	2	9	23
Avances a proveedores	21	82	257	864	913	2,687
Total Activo Corriente	559	609	1,561	26,474	5,274	21,568
Activo Corriente prueba ácida	559	609	1,561	26,469	5,274	21,563
Activo intangible, neto	27,526	28,905	30,335	31,436	30,253	33,085
Mobiliario y equipos, neto	528	453	349	280	249	337
Otros activos	1	2	1	1	1	9
Total Activo No Corriente	28,055	29,361	30,685	31,717	30,503	33,432
Total Activo	28,614	29,969	32,247	58,191	35,777	55,000
Porción Corriente de bonos por pagar	-	-	75	2,425	150	-
Préstamos por pagar	21,632	1,340	-	2,500	623	-
Cuentas e intereses por pagar	1,197	641	317	685	364	346
Proveedores por pagar	1,194	610	-	-	-	-
Entes Relacionados	3	31	-	-	-	-
Porción Corriente de pasivo por arrendamiento	-	-	-	-	-	2
Intereses por pagar	88	96	-	-	-	-
Acumulaciones por pagar	5	6	122	263	96	807
Total Pasivo Corriente	22,923	2,084	514	5,873	1,233	1,155
Deuda a largo plazo - préstamos por pagar, neto	-	21,628	23,315	23,315	25,192	23,315
Deuda a largo plazo - bonos por pagar, neto	4,863	4,877	4,930	24,683	4,855	24,683
Costo de emisión de bonos	-	-	-109	-233	-96	-208
Pasivos por Impuestos Diferidos	-	-	-	-	-	13
Total Pasivo No Corriente	4,863	26,505	28,135	47,765	29,951	47,803
Total Pasivo	27,786	28,589	28,649	53,639	31,184	48,958
Total Patrimonio Fideicomitido - Beneficios Acumulados	828	1,381	3,597	4,552	4,593	6,042
Total Patrimonio	828	1,381	3,597	4,552	4,593	6,042
Total Pasivo y Patrimonio	28,614	29,969	32,247	58,191	35,777	55,000
Deuda Financiera	26,496	27,845	28,320	52,923	30,820	47,998
Corto Plazo	21,632	1,340	75	4,925	773	-
Largo Plazo	4,863	26,505	28,245	47,998	30,047	47,998

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles US\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	sep-21	sep-22
Ingresos Operacionales						
Recaudación de peajes	3,920	4,390	3,773	5,528	4,046	5,629
Otros Ingresos	18	5	2	8	3	-
Total de Ingresos Brutos	3,938	4,396	3,775	5,536	4,049	5,629
Gastos Operacionales						
Comisiones	-127	-150	-143	-187	-140	-187
Depreciación y amortización	-533	-643	-696	-818	-523	-705
Generales y administrativos	-121	-122	-151	-326	-93	-483
Total Gastos Operacionales	-781	-914	-990	-1,331	-757	-1,375
Beneficio en actividades operativas	3,157	3,482	2,785	4,205	3,292	4,254
Ingresos (costos) financieros, neto						
Intereses ganados	0	0	0	0	0	541
Gastos por intereses	-2,676	-2,894	-3,022	-3,234	-2,283	-3,340
Costo de emisión de deuda	-17	-18	-18	-19	-13	-37
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	-54	-16	-28	2	-0	8
Ingresos (costos) financieros, neto	-2,746	-2,928	-3,068	-3,250	-2,296	-2,828
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	411	553	-283	955	996	1,426

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros

Indicadores financieros	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Sep-21	Sep-22
EBITDA y Cobertura (En Miles de RD\$)						
Recaudación de Peajes (12 meses)	3,920,233	4,390,489	3,773,439	5,528,260	4,045,985	5,629,476
Depreciación y Amortización	549,708	660,503	704,439	817,759	-	-
EBIT	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,188,587	3,278,810	4,765,855
EBIT (12 meses)	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,188,587	3,278,810	4,765,855
EBITDA	3,706,460	4,142,191	3,489,295	5,022,969	3,292,196	4,254,383
EBITDA (12 meses)	3,706,460	4,142,191	3,489,295	5,022,969	3,292,196	4,254,383
Margen EBITDA (EBITDA / Recaudación de peajes) (12 meses)	0.95	0.94	0.92	0.91	0.81	0.76
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.39	1.43	1.15	1.55	1.44	1.27
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo (12 meses)	0.17	3.09	46.52	1.02	4.26	#¡DIV/0!
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0.14	0.15	0.12	0.09	0.11	0.09
EBITDA/Pasivo Corriente (12 meses)	0.16	1.99	6.79	0.86	2.67	3.68
EBITDA/Pasivo No Corriente (12 meses)	0.76	0.16	0.12	0.11	0.11	0.09
EBITDA/ Pasivo total (12 meses)	0.13	0.14	0.12	0.09	0.11	0.09
EBITDA/ Deuda Financiera + Gastos Financieros (12 meses)	0.13	0.13	0.11	0.09	0.10	0.08
Solvencia						
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.8	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.2	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
Deuda Financiera / Pasivo Total	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Pasivo No Corriente / Patrimonio	5.9	19.2	7.8	10.5	6.5	7.9
Deuda Financiera / Patrimonio	32.0	20.2	7.9	11.6	6.7	7.9
Pasivo Total / Patrimonio	33.6	20.7	8.0	11.8	6.8	8.1
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.3	6.4	8.1	9.5	9.1	11.2
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	7.1	6.7	8.1	10.5	9.4	11.3
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	7.5	6.9	8.2	10.7	9.5	11.5
Rentabilidad						
ROAA	1.5%	1.9%	-0.9%	2.1%	2.9%	2.6%
ROAE	66.0%	50.1%	-11.4%	22.0%	22.8%	25.0%
Margen Bruto	97.2%	96.7%	96.2%	96.8%	96.6%	96.7%
Margen Operativo	80.5%	79.3%	73.8%	76.1%	81.4%	75.6%
Margen Neto	10.5%	12.6%	-7.5%	17.3%	24.6%	25.3%
Margen EBITDA	94.5%	94.3%	92.5%	90.9%	81.4%	75.6%
Liquidez (En Miles de RD\$)						
Liquidez General						
Prueba Acida		0.02	0.3	3.0	4.5	4.3
Capital de Trabajo		0.02	0.3	3.0	4.5	4.3
	-22,364,189	1,474,692	1,047,574	20,600,902	4,040,869	20,412,933
Eficiencia Operativa						
OPEX / Ingresos Totales	19.8%	20.8%	26.2%	24.0%	18.7%	24.4%
Crecimiento de Recaudación de Peajes	10.8%	12.0%	-14.1%	46.5%	7.2%	1.8%
Ingresos / Activos	13.8%	14.7%	11.7%	9.5%	11.3%	10.2%

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación del Fideicomiso RD Vial; Perspectiva Estable

Central America Dominican Republic Fri 10 Feb, 2023 - 3:00 PM ET

Fitch Ratings - Santo Domingo - 10 Feb 2023: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) en 'AA+(dom)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó las siguientes calificaciones nacionales:

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

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

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

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

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

PERFIL DEL  Documento firmado digitalmente por:



Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano y se trata de un fideicomiso público e irrevocable de administración, inversión, operación y fuente de pago, firmado el 18 de octubre de 2013 con vigencia de 30 años. El Estado dominicano participa como fideicomitente y fideicomisario, representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC) a través de su ministro, mientras Fiduciaria Reservas, S.A. participa como fiduciario.

RD Vial tiene como objetivo asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país, incluidas las obras de ampliación, rehabilitación, conservación y/o el mantenimiento de dicha red vial, así como la operación de las estaciones de peaje y proveer a los usuarios de asistencia y seguridad vial. Los ingresos del fideicomiso RD Vial se componen principalmente por los fondos recaudados diariamente en algunas estaciones de peaje que operan en el país.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

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

Historial de Soporte – ‘Muy Fuerte’: El fideicomiso recibe derechos de cobro de peaje por parte del Estado equivalentes al costo de las obras incurridas por el mismo. Además, RD Vial recibió una dispensa de intereses sobre los créditos con el Banco de Reservas, propiedad del Estado, y un aporte de capital, como medidas de alivio a su flujo de efectivo durante la pandemia de coronavirus.

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

Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento – ‘Fuerte’: Dado que RD Vial realiza una labor intensiva en capital que requiere acceso constante a financiación, Fitch opina que ante un incumplimiento eventual, las labores de mantenimiento y expansión de la red vial podrían ser afectadas, generando consecuencias políticas y económicas para el Estado.



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Genera Montenegro, Encargado de Negocios (ca) 05/2023 ante el Estado.

La agencia estima que las consecuencias sociales podrían ser limitadas, pues una interrupción hipotética del servicio probablemente no sería prolongada, por lo cual el impacto sobre la población sería relativamente bajo.

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

Operación: A septiembre de 2022, los ingresos operativos mostraron un crecimiento cercano a 39% con respecto a septiembre de 2021. Esto al considerar el incremento en el tráfico vehicular observado entre ambos períodos, pero también la incorporación de los derechos de cobro de cuatro estaciones de peaje al fideicomiso. El margen EBITDA de RD Vial representó cerca de 90% de los ingresos en los últimos cuatro años al tomar en cuenta que los gastos principales son los de amortización del activo intangible y el servicio de deuda. Para los últimos 12 meses de septiembre de 2022 (período de septiembre 2021 - septiembre 2022) se estimó un nivel de EBITDA cercano a DOP6,170 millones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un puntaje bajo los criterios ERG que resulte menor de 45, bien sea por una evaluación más débil del vínculo con el Estado dominicano por un cambio en la estructura legal del fideicomiso;

--un deterioro en el historial de soporte;

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

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

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

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

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Calificaciones vinculadas al soberano de la República Dominicana.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

A septiembre de 2022, el saldo de capital de la deuda era cercano a DOP47,998 millones. La deuda bancaria contratada con Banco de Reservas está denominada en moneda local y paga intereses de acuerdo a una tasa fija de 9%, y representó cerca de 49% de la deuda total. El resto corresponde a las emisiones de los programas de emisión de valores de deuda en el mercado local.

Durante 2022, el Banco de Reservas ofreció al fideicomiso reestructurar las condiciones de la deuda que mantiene con dicha institución. Mientras finalizaba el proceso de reestructuración de deuda, el banco realizó una extensión al pago del capital, el cual iniciaba su amortización en junio de 2022. De acuerdo con la fiduciaria, la reestructura ya fue aprobada, con lo cual las condiciones nuevas del préstamo corresponden a: cinco años de período de gracia para el pago a capital; un período de amortización de 10% del principal del préstamo por diez años; y un pago único de 90% del principal al vencimiento en el decimoquinto año.

El primer programa de emisiones es por hasta DOP25,000 millones. A septiembre de 2022, el saldo insoluto de las emisiones de este programa es de aproximadamente DOP2,505 millones. Los bonos tienen un vencimiento de 10 años a partir de su fecha de emisión, una tasa de interés anual de 10.5%, los cupones se pagan de forma semestral y el principal del bono se paga de la siguiente manera: 30% en 10 cuotas iguales a partir del quinto año, desde la fecha de pago del décimo cupón, hasta la fecha de pago del decimonoveno cupón; 70% al vencimiento. Estas emisiones no poseen garantía específica.

El segundo programa es por hasta DOP50,000 millones. La primera emisión de este programa se realizó en diciembre de 2021, por un valor de DOP22,178.2 millones. Esta emisión tiene un plazo de 15 años y una tasa de interés fija de 7.23%. El capital de la



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Hernández (1040502000, 20:32 AST)

emisión se amortiza de la siguiente manera: 30% en 18 cuotas iguales a partir del sexto año, desde la fecha de pago del duodécimo cupón, hasta la fecha de pago del vigésimo noveno cupón; 70% al vencimiento. A la fecha, no se han realizado emisiones adicionales con cargo al segundo programa. Las emisiones de este programa no poseen garantía específica y están subordinadas a aquellas pertenecientes al primer programa de emisión.

PARTICIPACIÓN

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

FECHA Y NÚMERO DE COMITÉ: 09/febrero/2023

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de República Dominicana las pueden encontrar en el sitio

<https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de

“Definiciones de Calificación de República Dominicana”. La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones son opiniones independientes de Fitch Ratings acerca de la calidad crediticia. No representan una garantía de desempeño futuro de la entidad o instrumento calificado. Fitch asume responsabilidad por la calificación realizada en lo que respecta a la aplicación de metodologías, criterios y estándares de conducta. Dicha responsabilidad no incluye la información y documentación proporcionada por la entidad calificada o terceros.

Documentado firmado digitalmente por: Ernesto Carlos Martínez Hernández (10/05/2023 20:32 AST)

participantes en la calificación. No es responsabilidad de Fitch la verificación de la autenticidad de la documentación.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Fideicomiso para la Operacion, Mantenimiento y Expansion de la Red Vial Principal de la Republica Dominicana (RD VIAL)	ENac LP	AA+(dom) Rating Outlook Stable		AA+ (dom) Rating Outlook Stable
senior unsecured	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
DOP 25 bln 10.5% program 12-Mar-2029 DO1014200328	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
DOP 2.5 bln bond/note 28-Aug-2028	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
DOP 4.03 mln bond/note 12-Mar-2029	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
subordinated	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)
DOP 50 bln program - other	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)
DOP 22.18 bln 9.25% bond/note 03-Dec-2036 DO1014201128	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 12 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificación en Escala Nacional \(pub. 22 Dic 2020\)](#)



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (10/05/2023 20:32 AST)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

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



DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch 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.

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



Documento firmado digitalmente por:

Fuentes Carlos Martínez Fernández (19/05/2021 12:37 AST)

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 para el emisor con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martínez Fernández (10705720232032457)

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 disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias.
Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Osorio Martínez Fernández (10/05/2023-20:31:59)
33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824 / (212) 908-0500.



Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

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

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Latin America

Central America Dominican Republic



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (10/05/2023 20:32 AST)