

Santo Domingo, D.N.
Febrero 04, 2021

Señores

Superintendencia del Mercado de Valores

Av. César Nicolás Penson No. 66

Gazcue Santo Domingo, Distrito Nacional

República Dominicana

Atención: Dirección Oferta Pública de Valores.

Ref.: Hecho relevante – Remisión Informe de Calificación de Riesgo Anual del Fideicomiso de Oferta Publica RDVIAL. Calificación de Riesgo – FELLER RATE año 2020.

Estimados señores:

En atención a la Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben Remitir Periódicamente los Emisores y Participantes del Mercado de Valores (R-CNV-2016-15-MV), la circular C-SIMV-2018-09-MV que establece el formato para la remisión de los hechos relevantes de los participantes del mercado de valores a la Superintendencia del Mercado de Valores, así como tomando las medidas preventivas para mitigar el riesgo de expansión del coronavirus COVID-19, hacemos entrega digital del siguiente documento:

- Informe de Calificación de Riesgo anual del año 2020 del Fideicomiso de Oferta Pública RDVIAL, por FELLER RATE.

Agradeciendo su atención y sin otro particular por el momento.

Atentamente,



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

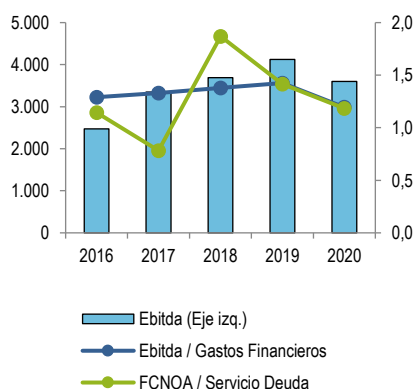
	Jun. 2020	Ene. 2021
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Negativas	Negativas

* Detalle de calificaciones en Anexo.

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

* Estados financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda

EVOLUCIÓN INDICADORES DE SOLVENCIA



FUNDAMENTOS

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

La calificación considera también la presencia de resguardos financieros, tales como cuentas de reserva, y la condición de que toda deuda adicional al programa de emisiones debe estar subordinada a este. Asimismo, incorpora la existencia de un portafolio conformado por 11 plazas de peajes distribuidas en las principales vías carreteras del país, con distintos fundamentos de tráfico.

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

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

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

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

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

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

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

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

Este documento es una copia de la versión original que se encuentra en el sitio web de Feller Rate. No se puede dar ante un deterioro estructural de los indicadores de los valores de deuda del Fideicomiso, lo que podría dar lugar a un deterioro de la calificación. Se espera que estos caigan a niveles inferiores a lo esperado según la categoría de clasificación.

https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ

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



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

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

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

RIESGOS

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

**FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIOS Y
FIDUCIARIA**

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

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

DESCRIPCIÓN DEL FIDEICOMISO

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

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

Este contrato fue aprobado por el Congreso Nacional mediante la Resolución 156-13, promulgada por el Poder Ejecutivo en fecha 22 de noviembre de 2013 y publicado en la Gaceta Oficial N0. 10735 del 25 de noviembre de 2013.

La duración del fideicomiso es de 30 años.

CONTINGENCIA POR COVID-19

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

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

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

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

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

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

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

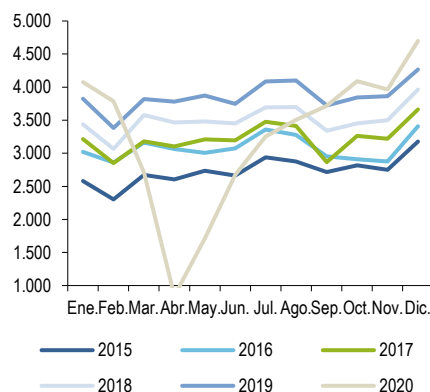
A finales de diciembre del año pasado, el gobierno endureció el toque de queda vigente en el país, con el fin de controlar el aumento de casos que se registró posterior



Documento firmado digitalmente por
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

EVOLUCIÓN MENSUAL DEL TRÁFICO AGREGADO (*)

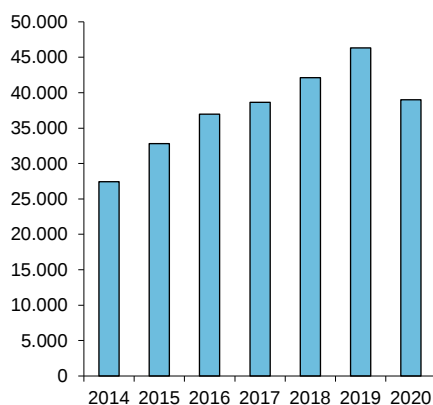
Miles de unidades



(*) Información entregada por RD Vial

EVOLUCIÓN ANUAL DEL TRÁFICO AGREGADO (*)

Miles de unidades



(*) Información entregada por RD Vial

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

ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA PARA EL ESTADO DE REPÚBLICA DOMINICANA

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

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

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

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

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

La gestión de las operaciones de RD Vial está centrada en la Oficina Coordinadora General del Fideicomiso RD Vial, la cual es una estructura operativa creada dentro del MOPC, exclusivamente para estos fines.

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



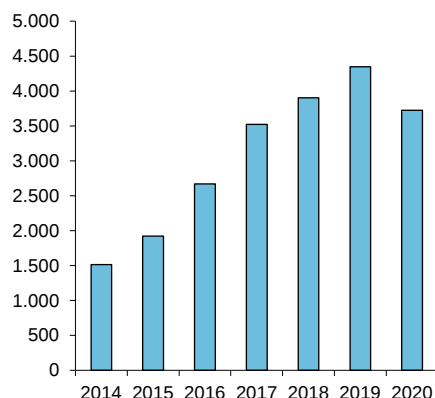
Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN (*)

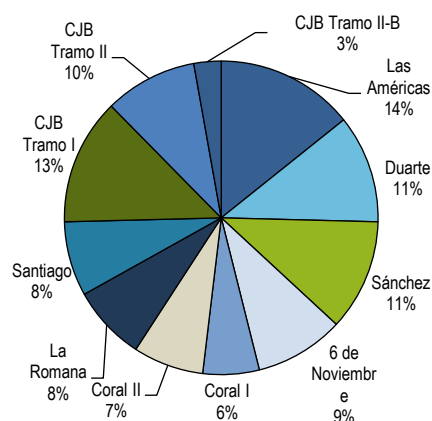
Millones de RD\$



(*) Información entregada por RD Vial

RECAUDACIÓN POR PLAZA DE PEAJE (*)

Diciembre de 2020



(*) Información entregada por RD Vial

PORTAFOLIO DIVERSIFICADO DE PLAZAS DE PEAJE

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

Por su parte, el país cuenta con más de 19.500 kilómetros de red vial, compuesta por más de 5.800 kilómetros de carreteras, 9.400 kilómetros de caminos vecinales y 4.300 kilómetros de caminos temporales y/o terracería.

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

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

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

— LAS AMÉRICAS

Estación de peaje en una sola dirección ubicada en el kilómetro 22 de la Autopista Las Américas, vía de 67,5 kilómetros que une Santo Domingo con la localidad de La Romana, sirviendo de anexo principal al Aeropuerto Internacional de Las Américas y conectando localidades como Boca Chica y San Pedro de Macorís con la capital.

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

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

— DUARTE

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

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

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

— SÁNCHEZ

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

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>



Documento firmado digitalmente por Ernesto Carlos Sánchez Fernández, 05/02/2021 a las 13:05.

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

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

— 6 DE NOVIEMBRE

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

Actualmente, este peaje posee un fuerte volumen de operaciones, cerrando el año 2020 con más de 4,8 millones de unidades, lo que representó un 12,4% del tráfico total y un 9,2% de la recaudación total.

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

— CORAL I Y CORAL II

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

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

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

— LA ROMANA

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

Este peaje entró en operaciones en 2014 y cerró el año 2020 con 2,4 millones de unidades, lo que representó un 6,1% del tráfico total y un 7,7% de la recaudación total.

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

— SANTIAGO

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

Este peaje entró en operaciones en 2014 y cerró el año 2020 con 2,1 millones de unidades, lo que representó un 5,4% del tráfico total y un 7,7% de la recaudación total.

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/02/2021 15:43 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

— CJB TRAMO I, TRAMO II Y TRAMO II-B

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

Los peajes tramo I y tramo II entraron en operaciones en el año 2015, cerrando el año 2020 con 5,8 millones de unidades, lo que representó un 14,9% del tráfico total y un 22,6% de la recaudación total. El tramo II-B, en tanto, entró en operaciones en agosto de 2020, con 0,7 millones de unidades al cierre de año y representó un 1,9% del tráfico y un 2,8% de la recaudación.

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

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

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

ESTRUCTURA CONTRACTUAL Y LEGAL ENTREGA RESPALDO AL FIDEICOMISO RD VIAL

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

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

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

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

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

Por último, la ley permite al MOPC modificar la tarifa de peajes, debiendo el Comité Técnico proponer las variaciones que deberán ser efectuadas en éstas, tanto anualmente como ante la ocurrencia de eventos sociales o económicos puntuales que
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/02/2021 15:43 CET)

ameriten su revisión, a fin de mantener el equilibrio financiero requerido para lograr el objeto y fines del Fideicomiso RD Vial.

EXPOSICIÓN A LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA

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

En los últimos años el crecimiento económico del país ha sido alto y sostenido, lo que se ha visto reflejado en la evolución del tráfico.

IMPORTANTE VOLUMEN DE INVERSIONES

El objetivo del Fideicomiso RD Vial implica la ampliación de la Red Vial Principal mediante la construcción de nuevos tramos viales y segmentos o carriles adicionales para complementar o ampliar ésta, incluyendo pero no limitado a las vías y sus obras complementarias entre ellas aceras, barandas, cercas, defensas, brocales e islas, puentes y túneles para paso de peatones, infraestructura física de las estaciones de peaje y sistemas tecnológicos; así como, la incorporación de nuevas vías por decisión del MOPC o a través de la adquisición legal de derechos de explotación de vías y recaudo de peajes existentes.

Producto de lo anterior, desde sus inicios en 2013, el fideicomiso ha invertido fuertes sumas, superiores a RD\$ 30.000 millones a diciembre de 2020, las que se han reflejado en un fuerte incremento en la calidad de las carreteras y en la operación de nuevas plazas de peajes.

PRESENCIA DE RESGUARDOS FINANCIEROS

El prospecto de emisión de valores de renta fija de fideicomiso contempla resguardos financieros para la protección de los inversionistas. Entre los resguardos establecidos se encuentran los siguientes:

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

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

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

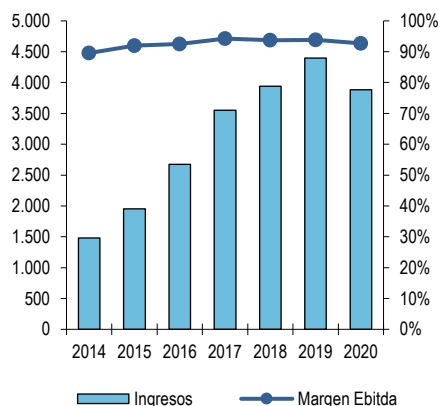
Feller Rate considera que los resguardos anteriormente expuestos son adecuados y suficientes para el Programa de Emisiones.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

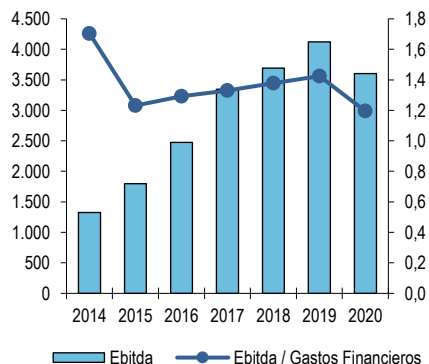
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

En millones de RD \$



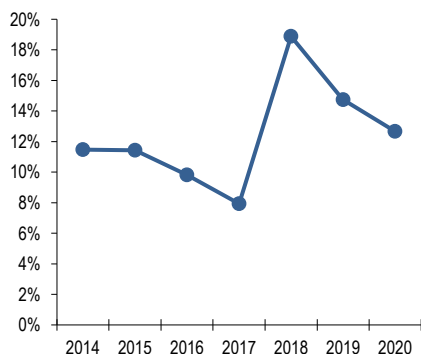
EVOLUCIÓN DEL EBITDA Y DE COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS

En millones de RD \$



INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA sobre deuda financiera



DESEMPEÑO OPERACIONAL Y FINANCIERO

RESULTADOS Y MÁRGENES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Documento firmado digitalmente por:

Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)

<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

ENDEUDAMIENTO Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA

Alto nivel de endeudamiento producto de las importantes inversiones realizadas

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

El programa de emisión de RD Vial considera un monto total de RD\$ 25 mil millones a un plazo de 10 años a partir de la fecha de emisión de cada emisión, destinando los fondos principalmente a mejorar el calce de los plazos entre sus activos y pasivos. El calendario de pagos contempla la amortización del 30% del capital a partir del quinto año de cada emisión, distribuido en partes iguales hasta el año anterior al vencimiento. Para la fecha de vencimiento, se establece la amortización del 70% restante, salvo que se haya ejercido la Opción de Redención Anticipada.

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

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

El 9 de mayo el Fideicomiso llegó a un acuerdo con el Banco de Reservas para refinanciar la deuda bancaria de corto plazo a través de un préstamo a 10 años, que está subordinado al pago de las emisiones y tiene un periodo de gracia de 3 años antes de comenzar con el pago de capital. La tasa de interés es de un 10,5% anual, misma tasa que las emisiones del programa.

El monto obtenido en la colocación de marzo fue usado para abonar parte del capital del préstamo bancario.

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

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

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

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a septiembre de 2020, por RD\$ 1.402,2 millones.
- Flujo de fondos operativos consistentes con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

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

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

LIQUIDEZ: SUFICIENTE

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

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

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

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Miles de pesos de República Dominicana)

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

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

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

* Estados financieros interinos.



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

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

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

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

* Estados financieros interinos.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de renta fija de Fideicomiso

Primera

Número de Registro	SIVFOP-003
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 25.000.000.000
Fecha de colocación / emisión	RD\$ 2.500.000.000
Covenants	Primera Emisión: 28 de Diciembre de 2016
Emisiones inscritas al amparo del Programa	No tiene
Conversión	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 y 10
Resguardos	No Considera
Garantía	Suficientes

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

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/02/2021 15:43 CDT)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>

**Emisión de Valores de Deuda de
Fideicomiso Vigentes**

	1	2	3-10
Al amparo del Programa	SIVFOP-003	SIVFOP-003	SIVFOP-003
Monto de la emisión	RD\$ 2.500.000.000	RD\$ 2.500.000.000	RD\$ 4.510.890
Amortizaciones	30% a partir del año 5 y 70% al vencimiento	30% a partir del año 5 y 70% al vencimiento	30% a partir del año 5 y 70% al vencimiento
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral
Tasa de Interés	10,5%	10,5%	10,5%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No posee	No posee	No posee



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/02/2021 15:43 CET)
<https://www.viafirma.com.do/inbox/app/banreservas/v/VH1L-L71U-3TQP-YKDJ>