

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

Comité No. 26/2025	
Informe con estados financieros auditados al: 31 de diciembre de 2024, así como estados financieros interinos: al 31 de marzo 2025. Información Cualitativa al: 31 de marzo 2025.	Fecha de comité: 17 de julio de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana
Equipo de Análisis	
Perla Arias Analista de Riesgo parias@ratingspcr.com	Elminson de los Santos Analista de Riesgo esantos@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	dic-21	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24
Fecha de comité	25/1/2022	20/1/2023	6/7/2023	17/1/2024	24/07/2024	31/01/2025	17/07/2025
Riesgo específico del Fideicomiso	DO fi2	DO fi2	DO fi2	DO fi1	DO fi1	DO fi1	DO fi1
Responsabilidad Fiduciaria	DO AA	DO AA	DO AA	DO AA	DO AA	DO AA	DO AA
Primer Programa de emisión de Valores SIVFOP-003						DO AA+	DO AA+
Segundo Programa de Emisión de Valores SIVFOP-003-P2	DO AA	DO AA	DO AA	DO AA+	DO AA+	DO AA+	DO AA+
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría fi1 Corresponde a fideicomisos con una mínima vulnerabilidad a sufrir pérdidas en valor. Tienen contrapartes del grado más alto de calidad. El riesgo de incumplimiento de los términos y condiciones pactadas es mínimo.

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 AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado, República Dominicana se utiliza “DO”

Información Regulatoria

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

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

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR), decidió mantener la calificación de “DO AA+” al “Primer y Segundo Programa de Emisión de Valores”, “DO FI1” al “Riesgo Específico del Fideicomiso” y “DO AA” a la “Responsabilidad Fiduciaria” con perspectiva “Estable” del “Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)”; con cifras al 31 de diciembre 2024. La calificación se fundamenta en el aumento del flujo de sus ingresos operativos, derivado de la recaudación de efectivo en los puestos de peajes, los pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido, lo cual ha generado adecuados niveles de rentabilidad. Se considera la adecuada cobertura sobre sus obligaciones financieras y la trayectoria del grupo económico y el soporte del gobierno dominicano, para el adecuado funcionamiento de la principal red vial de la República Dominicana.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo de Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) se basaron en la evaluación de los siguientes aspectos:

Holgados niveles de liquidez. A diciembre 2024, el indicador de liquidez general se situó en 4.95 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 3.62 veces); mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP8,214.18 millones, para un incremento de DOP3,473.20 millones. De los activos corrientes, las cuentas más representativas corresponden efectivo en caja y bancos, seguido de las inversiones, así como por la porción corriente de avances a proveedores. En tanto que, los pasivos corrientes están concentrados en la cuenta por pagar, seguido de la porción corriente de bonos por pagar; pasivos del contrato y en menor proporción por acumulaciones por pagar.

Adecuados indicadores de cobertura. A la fecha de análisis, la razón de cobertura EBITDA / gastos financieros se ubicó en 1.37 veces, por debajo del valor registrado en (diciembre de 2023: 1.54 veces), esto como resultado de que los gastos financieros se situaron en DOP5,624.29 millones, con un incremento DOP1,095.15 millones (+24.18%), como resultado de la colocación de nuevos tramos del segundo programa de emisión de valores que se mantiene vigente. En tanto que el EBITDA se situó en DOP7,703.96 millones con un incremento DOP734.42 millones (+10.54%), como producto del incremento del total de ingresos (+16.08%), y la adecuada gestión de los gastos operativos (-3.75%). En conclusión, el Fideicomiso refleja un indicador de cobertura adecuada, se espera un incremento de este como resultado de los nuevos tramos de colocación.

Adecuados los niveles de rentabilidad. A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se situaron en (ROA: 1.79% y ROE: 15.22%), en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: ROA: 2.00% y ROE:16.69%); esto debido a que utilidad neta de DOP1,391.40 millones, mostrando un aumento de DOP97.64 millones (+7.55%), debido al incremento del total de ingresos (+16.08%), así como la adecuada gestión de los gastos en operación que se mostraron a la baja con una contracción de (-3.75%), adicionalmente se consideran el aumento de los gastos financieros (+24.18%), teniendo un ligero impacto sobre los indicadores de rentabilidad. En conclusión, el Fideicomiso mostró adecuados indicadores de rentabilidad, se espera que este indicador se mantendrá constante a lo largo del tiempo, producto de los nuevos tramos de colocación y el funcionamiento de nuevos peajes.

Moderados niveles de endeudamiento: Al 31 de diciembre del 2024, el endeudamiento patrimonial (pasivos / patrimonio), se situó en 7.48 veces, siendo mayor al del año anterior (diciembre 2023: 7.36 veces), derivado del incremento de los pasivos, proporcionalmente mayor al alza del patrimonio, tras las emisiones realizadas en el periodo interanual. Mientras que, el indicador de endeudamiento financiero (total pasivos / total activos) se situó en 0.88 veces, mostrándose similar al periodo anterior. En conclusión, el indicador de endeudamiento patrimonial muestra una moderada carga de deuda en comparación con el capital propio del Fideicomiso, aunque es un comportamiento común derivado de los proyectos de infraestructura pública que ejecuta.

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:

- Aumento sostenido en los indicadores de cobertura y rentabilidad
- Aumento constante en la generación de ingresos.
- Reducir sus niveles de endeudamiento.

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: (i) Fluctuación de la Afluencia Vehicular, (ii) Costo reputacional por asociaciones con el Estado Dominicano.

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 del Fideicomiso y de Fiduciaria Reservas al 31 de diciembre 2024 vs 2023 y estados financieros no auditados al 31 de marzo 2025 y 31 de marzo 2024.
- Prospecto de Emisión Definitivo del Programa de Emisiones de Oferta Pública de Valores de Fideicomiso RD VIAL No. SIMVFOP-003-P2.
- Estructura de Fideicomiso.

Hechos de Importancia

- Nivelación de las tarifas de peaje.
- Cambio en el director de RD Vial.
- Incorporación del ministerio de la presidencia en la estructura de Gobernanza del Fideicomiso.
- Cambios de los Ministros del Ministerio de Obra Pública y Comunicaciones (MOPC) y Ministerio de Hacienda (MH).
- En el 2024 el Fideicomiso realizó emisiones del segundo programa de bonos por un monto de DOP 13.00 millones, el vencimiento de estas colocaciones es de 15 años a partir de la fecha de la emisión de valores.
- Febrero 2025 - Santo Domingo, RD. – El Gobierno de la República Dominicana, a través del Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y el Fideicomiso RD Vial, ha dispuesto la puesta en marcha del peaje de la Ecológica, en el marco de la inauguración del Tramo II de la avenida Ecológica. Esta obra representa una infraestructura clave para mejorar la movilidad y fortalecer la conexión entre la Ciudad Juan Bosch y el Puerto Caucedo.
- Febrero 2025- El Fideicomiso RD Vial anuncia el lanzamiento del Programa Nacional de Remodelación de Estaciones de Peaje, una iniciativa destinada a modernizar y optimizar la infraestructura de los peajes en todo el país. El director general del Fideicomiso, Hostos Rizik Lugo, destacó que el programa tiene como prioridad el fortalecimiento de las operaciones y la incorporación de nuevas tecnologías, con el propósito de ofrecer a los usuarios una experiencia de tránsito más ágil y eficiente.
- Abril 2025- El director del Fideicomiso RD Vial, Hostos Rizik Lugo, anunció que a partir del 6 de abril se pondrá en ejecución la nueva estación de peaje ubicada en el kilómetro 32 de la autopista Duarte, una infraestructura moderna y equipada con tecnología de última generación que mejorará la circulación vehicular en la principal vía de conexión entre la capital y el Cibao. Con esta puesta en funcionamiento, quedará fuera de servicio el peaje ubicado en el kilómetro 25.

Panorama Internacional

Perspectiva mundial

El crecimiento mundial se está desacelerando tras un marcado aumento de las barreras comerciales y una mayor incertidumbre sobre las políticas. Se prevé que el crecimiento se debilitará hasta llegar al (2.30%) en 2025, (una importante rebaja con respecto a pronósticos anteriores), y solo se espera una leve recuperación en 2026-27. El crecimiento podría ser aún menor si aumentan las restricciones comerciales o si persiste la incertidumbre en materia de políticas. Otros riesgos a la baja son un crecimiento menor al esperado en las principales economías, el empeoramiento de los conflictos y fenómenos meteorológicos extremos. Se necesitan esfuerzos de políticas multilaterales para fomentar un entorno más previsible y transparente para resolver las tensiones comerciales. Los responsables de la formulación de políticas deben seguir manteniendo la inflación estable y fortaleciendo los balances fiscales, al tiempo que emprenden reformas que mejoren la calidad institucional, estimulan la inversión privada y mejoran el capital humano y el funcionamiento del mercado laboral.

América Latina y el Caribe

Según el último informe económico del Banco Mundial para América Latina y el Caribe, la economía regional crecerá (2.10%) en 2025, con un alza de hasta el (2.40%) en 2026, lo que la convierte en la región de menor crecimiento en el mundo. La baja inversión, el endeudamiento elevado y un entorno externo cambiante constituyen importantes obstáculos para el desarrollo de la región. Es probable que el aumento de las restricciones comerciales y los menores precios de los productos básicos disminuyan los ingresos de exportación en medio de una mayor incertidumbre en el entorno externo.

Para el Caribe el crecimiento previsto para 2025 será del (3.90%), y en 2026 del (5.80%), liderado por la expansión del sector petrolero de Guyana. Si se excluye Guyana, se espera un crecimiento del (3.00%) en 2025 y el (3.10%) en 2026, impulsado por una recuperación moderada del turismo y las remesas. De acuerdo con las estimaciones, el crecimiento de América Central llegará a un (3.50%) en 2025 y un (3.60%) en 2026, respaldado por las exportaciones de servicios y la mejora del consumo.

Las soluciones a largo plazo para crear economías resilientes requieren de la creación de empleos de calidad. El mercado laboral de la región enfrenta el desafío de transformarse ante el desarrollo de nuevas tecnologías, sumado a otros retos como la baja productividad, las deficiencias en la educación y la brecha en las habilidades de los trabajadores.

Riesgos: Estos pronósticos están expuestos a diversos riesgos de deterioro. Las restricciones comerciales adicionales en el marco de una revisión del Acuerdo entre México, Estados Unidos y Canadá podrían reducir aún más las exportaciones de México. Una desaceleración más pronunciada de lo previsto en el crecimiento de Estados Unidos disminuiría considerablemente la demanda de bienes y servicios de los países de ALC. Un menor crecimiento en China podría hacer bajar la demanda de productos básicos, especialmente cobre de Chile y Perú, que es un importante insumo para el sector de energía renovable de China. Las condiciones financieras mundiales más restrictivas podrían socavar los esfuerzos de consolidación fiscal en curso

También es urgente mejorar la resiliencia de los países frente a los fenómenos climáticos que ya han ocasionado importantes pérdidas económicas y sociales. Los huracanes, inundaciones y sequías son cada vez más frecuentes y se estima que para 2050, 17.00 millones de personas en la región podrían verse obligadas a abandonar sus hogares. Es más, cerca de 5.80 millones de latinoamericanos y caribeños caerían en la pobreza extrema de aquí a 2030, debido al impacto del cambio climático, en especial por la falta de agua potable, así como a una mayor exposición al calor excesivo y a las inundaciones. El agua es un recurso esencial para la prosperidad, la salud y la calidad de vida en América Latina y el Caribe. Además, más de 80.00 millones de empleos en la región dependen directa o indirectamente del agua.

Contexto Económico Local

El crecimiento acumulado de la economía en el periodo enero-mayo 2025 se ubica en (2.60%) con respecto al mismo periodo del año anterior. De acuerdo con las cifras preliminares del indicador mensual de actividad económica (IMAE) correspondientes al mes de mayo de 2025 muestran una expansión interanual de (3.10%), superior a la variación interanual de (1.70%) registrada en el mes de abril, sustentada principalmente por un mejor desempeño relativo de las actividades minería, agropecuaria, manufactura local y construcción.

Es importante precisar que prevalecen condiciones financieras y de liquidez restrictivas a nivel global, reflejadas en tasas de interés que permanecen relativamente elevadas en los mercados de capitales. Asimismo, se observa una elevada volatilidad en el precio de los activos financieros (bonos, acciones) y commodities, en un entorno internacional caracterizado por una creciente incertidumbre, la cual se ha visto exacerbada por la reciente escalada del conflicto en el Medio Oriente entre Israel e Irán. Al respecto, la directora del Fondo Monetario Internacional (FMI), Kristalina Georgieva, ha advertido que estas tensiones geopolíticas no solo afectarían los precios de la energía, sino que también tendrían implicaciones sobre las primas de riesgo y los costos logísticos.

Como se ha evidenciado en ocasiones anteriores, la economía dominicana ha demostrado una marcada resiliencia y capacidad de recuperación ante episodios de ralentización. En este tenor, una vez se controlen los focos externos de incertidumbre y se establezcan las expectativas de los agentes económicos, se allanaría el camino para la aceleración de las diferentes actividades económicas. De forma particular, las recientes medidas de estímulo de la Junta Monetaria, liberando DOP81,000 millones para apoyar a los sectores productivos, estarían impulsando un repunte de la economía en los próximos meses conforme opere el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Asimismo, contribuirían positivamente los inlujos de divisas por concepto de inversión extranjera directa, remesas, exportaciones y turismo.

Al analizar el resultado acumulado del IMAE en enero-mayo de 2025, se observan variaciones interanuales positivas en la agropecuaria, explotación de minas y canteras, manufactura local, manufactura de zonas francas, así como en el sector servicios en su conjunto. Dentro de este último, sobresalen las actividades de servicios financieros, transporte y almacenamiento, comercio y las actividades inmobiliarias y de alquiler.

Es importante destacar que, en el mes de mayo de 2025, la actividad de la Construcción registró una tasa de crecimiento interanual de (1.90%), superior a su desempeño acumulado durante los primeros cuatro meses del año, lo que permitió que la variación interanual del periodo enero-mayo se situara en (-1.50%), mejorando con respecto al resultado acumulado de (-2.30%) en enero-abril.

En cuanto a la minería, la misma experimentó una variación interanual de (21.00%) en el mes de mayo, por el incremento en los volúmenes extraídos de oro y plata en (35.60%) y (28.70%), respectivamente en el recién transcurrido mes, situando el crecimiento acumulado de esta actividad en 2.2 % en enero-mayo. En términos de valor agregado real, el sector de hoteles, bares y restaurantes reportó un crecimiento interanual del (2.60%) en el periodo enero-mayo de 2025, favorecido principalmente por el buen desempeño de los servicios de suministro de alimentos y bebidas, que compensaron la desaceleración observada en el segmento de alojamiento.

En lo referente al turismo, cabe señalar que la llegada de extranjeros no residentes ha experimentado una desaceleración en su ritmo de crecimiento durante los primeros meses de 2025. Esta reducción se atribuye principalmente a una menor afluencia aérea de visitantes provenientes de Estados Unidos y Canadá. En este contexto, el Ministerio de Turismo ha reaccionado de forma proactiva, desarrollando estrategias orientadas a diversificar los mercados emisores y atraer turistas de otras regiones, así como impulsado la llegada de cruceristas, para mitigar y compensar los efectos del comportamiento de los turistas norteamericanos vía aérea en los ingresos de divisas del país.

La actividad de intermediación financiera registró un crecimiento interanual acumulado destacado de (8.20%), durante el período enero-mayo de 2025. Este desempeño se explica principalmente por la expansión del crédito al sector privado, que aumentó un (9.80%) en moneda nacional y extranjera, representando un incremento de 210 mil millones en comparación con mayo de 2024.

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 Avenida Roberto Pastoriza, No.358, Torre Roberto Pastoriza, piso 7, Ensanche Piantini, Santo Domingo, República Dominicana.

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 Eduardo Estrella Virella es el Ministro de Obras Públicas y Comunicaciones, designado mediante el Decreto No.48-25 dictado por el presidente de la República, Lic. Luis Abinader, en fecha 31 de enero de 2025.

Grupo Económico

Fiduciaria Reservas, S.A. es una empresa del grupo BanReservas, cuyo principal accionista es el Estado dominicano.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de gobierno corporativo de Fiduciaria Reservas, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, conforme con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de República Dominicana.

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 Consejo Administrativo 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 cuenta con políticas para la gestión de riesgos y no dispone con un área de auditoría interna.

El Capital Social suscrito y pagado fue de DOP380,000,000.00 representado por 380,000,000 cuotas sociales de valor nominal DOP1.00 cada una. La composición accionaria está distribuida de la siguiente manera: Tenedora Banreservas, S.A. posee el (95.00%) del capital, mientras que Seguros Banreservas, S.A. detenta el (5.00%) restante. Ambas instituciones son entidades estatales descentralizadas que forman parte del Gobierno de la República Dominicana, lo que refleja el carácter público y estratégico de la participación accionaria en la sociedad.

El Consejo de directores está conformado por siete (7) miembros, siendo tres (3) de ellos independientes los cuales cuentan con experiencia en diferentes sectores. 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.

Responsabilidad Social Fideicomisaria

PCR observa que el Fideicomiso se apoya en la Fiduciaria Reservas, la cual dispone de un conjunto de Manuales para la Administración e Inversiones de los Fideicomisos administrados. Siendo estos 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.

El Fideicomiso cuenta con el manual de políticas de gestión de riesgos el cual tiene por objetivo establecer el Marco de Gestión de Riesgos de Fiduciaria Reservas, S.A., para la identificación, medición, mitigación, control, monitoreo y divulgación de los riesgos que puedan afectar la entidad, con la finalidad anticipar y mitigar los factores y vulnerabilidades existentes, y en su caso, emprender las medidas de recuperación de los eventos de riesgos que se materialicen, a fin de cumplir con las disposiciones de la Superintendencia de Bancos (SB) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) de la República Dominicana, dispuesto en el Reglamento sobre Gestión Integral de Riesgos para los Intermediarios de Valores, Norma (R–CNMV–2020–08–MV).

Estos 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 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.

En cuanto a los programas y/o políticas ambientales la Fiduciaria se apoya en la relacionada Banreservas la cual cuenta con el manual de políticas de gestión de riesgos ambientales y sociales el cual tiene por objetivo establecer las directrices y el seguimiento de los procesos relacionados al medio ambiente.

Operaciones y Estrategias

Productos Ofrecidos

- **Fideicomiso de Administración.** Su finalidad es la transferencia de bienes y derechos para la constitución de un patrimonio autónomo, ser administrado por Fiduciaria Reservas, S.A., según las especificaciones de los aportantes.
- **Fideicomiso de Inversión y Desarrollo Inmobiliario.** Persigue el desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de la integración de los participantes, brindando seguridad y confianza mediante la definición previa de las condiciones relativas a la construcción, administración, forma en que participarán los inversionistas en el fideicomiso, sus derechos y obligaciones y el destino de los bienes resultantes, una vez cumplido su objeto.
- **Fideicomiso de Oferta Pública.** Este Fideicomiso tiene como propósito respaldar emisiones de oferta pública de valores realizadas por el fiduciario, con cargo al patrimonio fideicomitado que podrá estar constituido por las modalidades de Fideicomiso a las que se refiere esta sección. Este tipo de Fideicomiso puede ser realizado por las entidades indicadas en el Artículo 25 de la Ley 189 -11.
- **Fideicomiso de Planificación Sucesora.** Permite a los fideicomitentes dar instrucciones a Fiduciaria Reservas, en cuanto a la administración y disposición de sus bienes, la distribución de estos 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. 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.

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.

Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

No se prevé una liquidación anticipada del Fideicomiso, debiendo mínimamente cumplir con el plazo de vencimiento establecido el cual fue modificado por el Congreso Nacional Dominicano hasta el 2060.

Tarifas por categoría

El siguiente es el resumen por categoría:

Categorías	Valores en DOP
Categoría 1	100
Categoría 2	200
Categoría 3	300
Categoría 4	400
Categoría 5	600

Fuente: RD Vial / Elaboración: PCR

Estaciones de Peaje Administradas por el Fideicomiso RD VIAL en la República Dominicana

El Fideicomiso RD VIAL opera **17 estaciones de peaje** distribuidas estratégicamente en la República Dominicana. Estas estaciones facilitan la conectividad vial entre regiones clave del país, impulsando el turismo, el comercio, la industria y la movilidad urbana. Las estaciones están ubicadas en autopistas principales, circunvalaciones y rutas hacia polos turísticos, industriales y urbanos.

A continuación, se mencionan los puestos de peaje: Las Américas, Sánchez, Duarte, 6 de noviembre, Coral I, Coral II, La Romana, Santiago, Circunvalación Juan Bosch Tramo I, Circunvalación Juan Bosch Tramo II, Circunvalación Juan Bosch Tramo II-B, Marbella, Guaraguao, Naranjal, Catey, Circunvalación de Azua y Avenida Ecológica.

Estaciones de peaje que entrarán en operación en el futuro:

- Circunvalación de Baní: entrada en operación Q3-2025.
- Circunvalación de San Francisco de Macorís: en operación Q2-2026.
- Circunvalación de Navarrete: en operación Q1-2027.

Análisis del Fideicomiso RD VIAL

Activos

PCR considera que el Fideicomiso cuenta con una gestión sólida y bien estructurada de administración de activos, respaldada por políticas que aseguran una estrategia de crecimiento, principalmente por sus activos no corrientes que representan el (86.74%) de los activos totales; lo que le ha permitido obtener adecuados indicadores de liquidez y rentabilidad. No se prevén cambios significativos en la calidad de los activos en el corto y mediano plazo.

A diciembre 2024, los activos del Fideicomiso RD Vial totalizaron DOP77,584.22 millones, reflejando un incremento interanual de DOP12,798.64 millones (+19.8%). La variación se debe al alza en los activos no corrientes los cuales se ubicaron en DOP67,292.95 millones, esto derivado del aumento de los activos intangibles por DOP14,854.45 millones (+29.6%), que corresponden a derechos recibidos del Estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes y mejora de estos.

Al cierre del 2024, el Fideicomiso reflejó un incremento de avances a proveedores, representando a esa fecha un saldo de DOP1,537.78 millones. Por igual, presentó un aumento importante el renglón de propiedad planta y equipo, el cual presenta un balance de DOP666,278.65 millones (+10.69%), que corresponden a la adquisición de edificios, mobiliarios de oficinas y equipos de transporte para el funcionamiento de los espacios administrativos, exclusivamente del Fideicomiso RD vial. El Fideicomiso mantiene inversiones (depósitos a plazo) por un total de DOP3.12 millones con una entidad local que pertenece al gobierno dominicano el cual tiene una calificación de AA+.

Los activos no corrientes tienen el 86.74% del total activos y muestran la siguiente composición; activos intangibles con el 83.88%, seguido de avances a proveedores 1.98%, propiedad planta y equipo 0.86%. Los activos corrientes se ubicaron en DOP10,291.28 millones, mostrando una disminución de DOP2,269.36 millones (-18.1%). La variación se debe principalmente a la disminución en el efectivo y equivalentes el cual totalizó DOP5,352.60 millones mostrando una reducción de (-41.5%). Por otro lado, se observa un aumento en las inversiones (+45.2%). En conclusión, se evidencia que a lo largo del tiempo el Fideicomiso mantiene un nivel de activos en composición similar.

A marzo 2025, los activos totales ascienden a DOP77,665.03 millones, presentando crecimiento interanual DOP13,478.53 millones (+21.0%). El crecimiento es atribuido al crecimiento en (21.7%) de activos no corrientes, principalmente por el activo intangible neto (+22.00%). A su vez, el crecimiento del activo corriente se atribuye a la cuenta de inventarios (7.43 veces) seguido de gastos pagados por anticipados (6.88 veces), las cuentas por cobrar (36.30%) e inversiones (+30.70%). Se observa una composición similar de activos corrientes en comparación con activos no corrientes, derivado de las operaciones administradas por el Fideicomiso.

Pasivos

PCR considera que el Fideicomiso mantiene un adecuado uso de sus financiamientos, principalmente por sus pasivos no corrientes que representan el (96.97%) de los pasivos totales, los cuales han utilizado para fines generales corporativos; lo que le ha permitido mantener adecuados niveles de endeudamiento patrimonial. No se prevén cambios significativos en los pasivos en el corto y mediano plazo.

A la fecha de análisis, los pasivos totales del Fideicomiso RD Vial se ubicaron en DOP68,440.29 millones, mostrando un aumento de DOP11,407.24 millones (+20.0%). El crecimiento se atribuye principalmente al aumento de los pasivos no corrientes que se ubicaron en DOP66,308.13 millones, esta variación se debe por la deuda a largo plazo (bonos por pagar) que se ubicó en DOP43,228.20 millones teniendo un aumento de DOP12,808.48 millones (+42.4%). A su vez, los préstamos por pagar se situaron en DOP23.31 millones, los cuales fueron adquiridos con el Banco de Reservas. En conclusión, se observa que, a diciembre 2024, la deuda financiera de RD Vial presenta una tendencia similar a periodos anteriores.

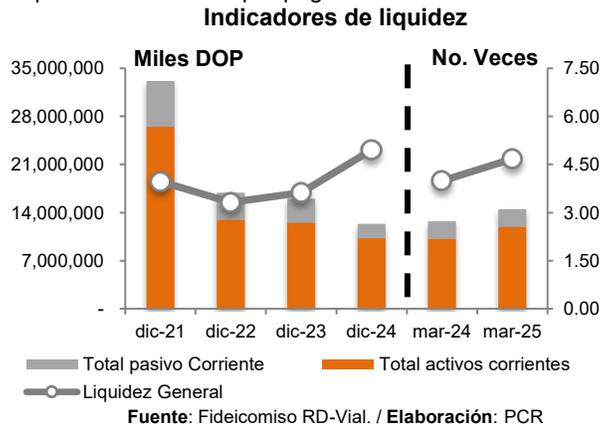
Los pasivos corrientes se ubicaron en DOP2,077.10 millones, atribuido a una disminución de DOP1,391.40 millones (-40.10%). La variación se debe principalmente a la disminución en las cuentas por pagar por DOP 1,718.40 millones (-64.80%) y el incremento en la porción corriente de bonos por pagar de DOP 713,331.27 millones (+52.20%). En conclusión, el Fideicomiso mantiene niveles adecuados de endeudamiento para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

A marzo 2025, los pasivos de RD Vial presentan crecimiento de DOP68,861.66 millones (+22.7%). El crecimiento es atribuido al alza de los pasivos no corrientes en 23.80% derivado del crecimiento a los bonos por pagar los cuales presentaron aumento de 41.90%. A su vez los pasivos corrientes presentaron un comportamiento similar al periodo anterior.

Indicadores de Liquidez

De acuerdo con el análisis realizado, PCR entiende que el Fideicomiso es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario; ya que el Fideicomiso ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 3.12 veces en los últimos cinco años.

A diciembre 2024, el indicador de liquidez general se situó en 4.95 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: 3.62 veces); mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP8,214.18 millones, para un incremento de DOP3,473.20 millones. De los activos corrientes, las cuentas más representativas corresponden efectivo en caja y bancos, seguido de las inversiones, así como por la porción corriente de avances a proveedores. En tanto que, los pasivos corrientes están concentrados en la cuenta por pagar, seguido de la porción corriente de bonos por pagar; pasivos del contrato y en menor proporción por acumulaciones por pagar.



A marzo 2025, el indicador de liquidez corriente se posicionó en 4.67 veces reflejando similar a (marzo 2024: 3.99 veces), este resultado muestra una gestión eficiente, lo que permite concluir que RD Vial mantiene una sólida capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, respaldada por una adecuada disponibilidad de activos líquidos frente a sus pasivos corriente.

Patrimonio

PCR observa que el Fideicomiso ha mantenido su tendencia de crecimiento utilizando como estrategia fortalecer su estructura de patrimonio de manera que pueda conservar la confianza de los inversionistas, acreedores y el mercado. El patrimonio fideicomitado se compone de la reinversión de los beneficios acumulados y el aporte de fideicomitente, lo que le permite hacer frente a sus obligaciones y cualquier eventualidad.

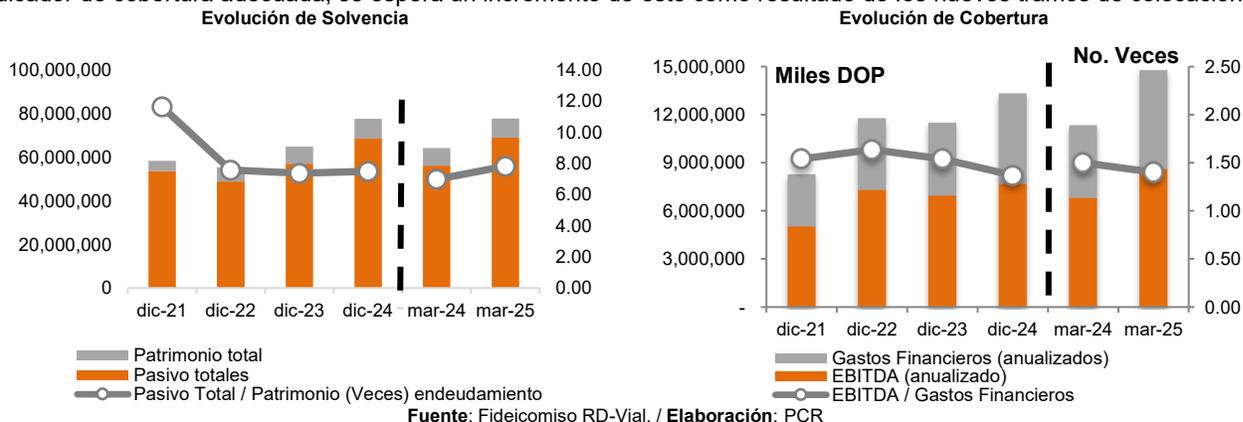
El patrimonio del Fideicomiso RD Vial se ubicó en DOP9,143.93 millones, motivado principalmente por el incremento de los beneficios acumulados por DOP6,582.30 millones (+26.8%). A su vez, los aportes de los fideicomitentes ubicándose en DOP2.561 millones y manteniéndose similar que el año anterior.

A marzo 2025, el patrimonio del Fideicomiso totaliza DOP8,803.37 millones, presentando un incremento del 9.30% atribuido al aumento de beneficios acumulados (9.10%). Se observa un constante fortalecimiento patrimonial, motivado principalmente por beneficios acumulados, mostrando que el Fideicomiso tiene una buena posición patrimonial y capacidad de su fortalecimiento.

Solvencia Patrimonial

Al 31 de diciembre del 2024, el endeudamiento patrimonial (pasivos / patrimonio), se situó en 7.48 veces, siendo mayor al del año anterior (diciembre 2023: 7.36 veces), derivado del incremento de los pasivos, proporcionalmente mayor al alza del patrimonio, tras las emisiones realizadas en el periodo interanual. Mientras que, el indicador de endeudamiento financiero (total pasivos / total activos) se situó en 0.88 veces, mostrándose similar al periodo anterior. En conclusión, el indicador de endeudamiento patrimonial muestra una moderada carga de deuda en comparación con el capital propio del Fideicomiso, aunque es un comportamiento común derivado de los proyectos de infraestructura pública que ejecuta.

A la fecha de análisis, la razón de cobertura EBITDA / gastos financieros se ubicó en 1.37 veces, por debajo del valor registrado en (diciembre de 2023: 1.54 veces), esto como resultado de que los gastos financieros se situaron en DOP5,624.29 millones, con un incremento DOP1,095.15 millones (+24.18%), como resultado de la colocación de nuevos tramos del segundo programa de emisión de valores que se mantiene vigente. En tanto que el EBITDA se situó en DOP7,703.96 millones con un incremento DOP734.42 millones (+10.54%), como producto del incremento del total de ingresos (+16.08%), y la adecuada gestión de los gastos operativos (-3.75%). En conclusión, el Fideicomiso refleja un indicador de cobertura adecuada, se espera un incremento de este como resultado de los nuevos tramos de colocación.



A marzo 2025, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 7.82 veces, mayor al presentado al periodo anterior (marzo 2024: 7.48 veces), debió principalmente a un aumento en el nivel de endeudamiento financiero. En conclusión, el endeudamiento patrimonial muestra una moderada carga de deuda en comparación con el capital propio del Fideicomiso, derivado de los proyectos de infraestructura pública que administra RD Vial.

A marzo 2025, RD Vial presenta una cobertura del EBITDA sobre gastos financieros de 1.61 veces, posicionándose por encima del indicador a (marzo 2024: 1.56 veces), mostrando adecuada cobertura de obligaciones financieras. Los indicadores de cobertura reflejan que el Fideicomiso RD Vial mantiene un adecuado nivel de cobertura sobre las obligaciones financieras con sus ingresos operativos, se espera que el Fideicomiso mantenga un comportamiento comparable.

Resultados Financieros

PCR considera adecuado el desempeño del Fideicomiso RD Vial el cual refleja buenos resultados en sus ingresos, mostrando mayor concentración en el cobro en efectivo en los puestos de peajes, seguido de los pagos electrónicos, de los cuales se espera un incremento porque se está buscando que usuarios puedan utilizar las vías de acceso de pasos rápido vinculado a los pagos electrónicos. De manera histórica, los ingresos han presentado constante crecimiento, traduciéndose en constante rentabilidad.

Al 31 de diciembre del 2024, los ingresos operativos del Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en DOP9,142.81 millones, mostrando un crecimiento interanual de DOP1,266.50 millones (+16.1%), producto principalmente de pagos electrónicos, y en menor medida mayores recaudaciones de efectivo en los puestos de peajes, a pesar de las menores ventas de tags de paso rápido. Los ingresos provienen principalmente en el cobro de efectivo al utilizar el peaje, representando el 53.15%, seguido de pagos electrónico en un 46.85%. Se observa una adecuada generación de ingresos, y se espera un alza en los ingresos, producto de la entrada de nuevos peajes.

RD Vial tuvo gastos operacionales por DOP2,566.92 millones, mostrando una leve disminución, en los gastos generales y administrativos (-1.59%), tras menores pagos por mantenimientos rutinarios, con el fin de conservar el buen estado de las vías; seguido de gastos de depreciación y amortización (-39.97%). Derivado de lo anterior, el Fideicomiso mostró un índice de eficiencia de un 15.11%, mostrando una disminución en comparación al año anterior (diciembre: 17.83%). Históricamente, se observa un incremento en los ingresos operacionales y en gastos operacionales; sin embargo, se observa una adecuada eficiencia operativa a pesar del incremento en el indicador.

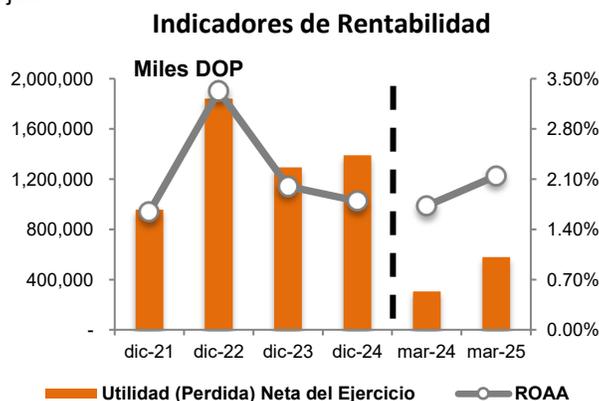
A la fecha de análisis, el Fideicomiso mostró costos financieros, netos, por DOP5,184.50 millones mostrando un alza de DOP1,268.86 millones (32.40%), esto principalmente por el aumento de costos por intereses (+24.20%), y se observan menores intereses ganados por DOP 437.61 millones. En el modelo de negocio del Fideicomiso, es común presentar este comportamiento dada la magnitud de la actividad operativa. No obstante, es importante monitorear esta tendencia para asegurar que el crecimiento del endeudamiento esté alineado con la generación de ingresos y la sostenibilidad financiera a largo plazo.

A marzo 2025, los ingresos operacionales del Fideicomiso ascienden a DOP2,966.85 millones, los cuales presentan un crecimiento interanual de (+31.74%). Los gastos operacionales, presentan un incremento del 16.61%, atribuido al aumento en gastos generales y administrativo y comisiones por +47.55%. Los costos financieros, netos, ascendieron a DOP1,513.28 millones (+26.34%), principalmente por gastos por intereses, derivado de esto, la utilidad neta al primer trimestre del 2025 totalizó DOP579.69 millones, presentando un aumento interanual de (90.2%).

Rentabilidad

PCR considera que el Fideicomiso RD Vial presenta adecuada generación de ingresos por peaje, reflejándose así en los adecuados niveles de rentabilidad. Se espera que el Fideicomiso siga generando buenas utilidades por medio de los proyectos de infraestructura, producto de la incorporación de nuevos peajes, por lo que se prevé un incremento tanto en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad.

A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se situaron en (ROA: 1.79% y ROE: 15.22%), en comparación al periodo anterior (diciembre 2023: ROA: 2.00% y ROE:16.69%); esto debido a que utilidad neta de DOP1,391.40 millones, mostrando un aumento de DOP97.64 millones (+7.55%), debido al incremento del total de ingresos (+16.08%), así como la adecuada gestión de los gastos en operación que se mostraron a la baja con una contracción de (-3.75%), adicionalmente se consideran el aumento de los gastos financieros (+24.18%), teniendo un ligero impacto sobre los indicadores de rentabilidad. En conclusión, el Fideicomiso mostró adecuados indicadores de rentabilidad, se espera que este indicador se mantendrá constante a lo largo del tiempo, producto de los nuevos tramos de colocación y el funcionamiento de nuevos peajes.



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

A marzo 2025, la utilidad neta de RD Vial cerró en DOP 579.69 millones, presentando un aumento en los ingresos operacionales a pesar del ligero aumento de los gastos operacionales y costos financieros, se observa que los indicadores de rentabilidad; ROE y ROAA se posicionaron en 98.43% y 18.93%, denotando una tendencia de desempeño positivo a lo largo del tiempo.

Instrumentos Calificados

Características Principales de la Estructura	
Primer Programa SIMVFOP-003	
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	Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones(MOPC)
Fideicomisarios	Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
Fiduciario	Fiduciaria Reservas, S.A. ("Fiduciaria Reservas"), actuando en representación y por cuenta del "Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)".
Nombre de Administrador y Custodio de los Activos	Oficina Coordinadora General de Proyectos del Fideicomiso RD VIAL.
Instrumento que se emitirá a través del Fideicomiso	Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Inversión Mínima	Mil pesos dominicanos (DOP1,000.00)
Tipo de programa	Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Tipo de valores a emitir	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.
Moneda y Monto total	Por hasta Veinticinco Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP 25,000,000,000.00).
Valor Nominal	Un peso dominicano (DOP 1.00)
Cantidad de Valores	Hasta Veinticinco Millones (25,000,000,000).
Cantidad de Emisiones y Tasas de Interés Anual	Hasta (10) emisiones de Dos Mil Quinientos Millones de pesos dominicanos con 00/100 cada una (DOP 2,500,000,000.00). El FIDEICOMISO RD VIAL tendrá una de cuarenta y siete (47) años contados desde el día dieciocho (18) del mes de octubre del año dos mil trece (2013) hasta el día dieciocho (18) del mes de octubre del año dos mil sesenta (2060). 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 de este mediante las formalidades legales que se requieran.
Plazo de Vencimientos del Fideicomiso	Hasta veinte (10) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
Vencimiento de los Valores	(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.
Amortización de Capital	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral.
Periodicidad de Pago de los Intereses	Los fondos obtenidos de la colocación del presente Programa de Emisión Pública de Valores, podrá ser utilizado por el Fideicomiso para lo siguiente:
Uso de Los Valores	i) Constituir la Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda y la Cuenta de Pago para Servicio de Deuda. ii) El repago de deuda existente. iii) Cubrir los gastos de mantenimientos menores y mayores de las vías que componen la Red Vial Principal de la República Dominicana.
Garantía de los Valores	Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica
Mecanismos de Cobertura para el Pago de Intereses	El presente Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija ofrece a los tenedores de los Valores de Fideicomiso de Renta Fija los siguientes mecanismos de cobertura para el pago de los intereses de los valores: a) Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda, en la cual se reservará el monto resultante del promedio equivalente al pago de un (1) cupón de intereses correspondiente 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, correspondiente a los valores en circulación de cada Emisión del presente Programa de Emisiones.
Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial	El Contrato de Fideicomiso número Uno (1) suscrito el 18 de octubre de 2013 no contempla la liquidación anticipada del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL). Sin embargo, en la Cláusula Vigésimoséptima (27) de dicho Contrato se establecen las posibles causas y efectos de la terminación del Fideicomiso RD VIAL, a saber: 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

Segundo Programa SIMVFOP-003-P2

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	Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
Fideicomisarios	Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) Fiduciaria Reservas, S.A. ("Fiduciaria Reservas"), actuando en representación y por cuenta del "Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)".
Fiduciario	Oficina Coordinadora General de Proyectos del Fideicomiso RD VIAL.
Nombre de Administrador y Custodio de los Activos Instrumento que se emitirá a través del Fideicomiso	Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Inversión Mínima	Mil pesos dominicanos (DOP 1,000.00)
Tipo de programa	Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Tipo de Valores a Emitir	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.
Moneda y Monto total	Por hasta Cincuenta Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP 50,000,000,000.00).
Valor Nominal	Cien pesos dominicanos (DOP 100.00)
Cantidad de Valores	Hasta Quinientos Millones (500,000,000,000).
Cantidad de Emisiones y Tasas de Interés Anual	A determinarse en el aviso de colocación Primaria correspondiente a cada emisión. El FIDEICOMISO RD VIAL tendrá una de cuarenta y siete (47) años contados desde el día dieciocho (18) del mes de octubre del año dos mil trece (2013) hasta el día dieciocho (18) del mes de octubre del año dos mil sesenta (2060). 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 de este mediante las formalidades legales que se requieran.
Plazo de Vencimientos del Fideicomiso	Hasta veinte (20) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
Vencimiento de los Valores	(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.
Amortización de Capital	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral.
Periodicidad de Pago de los Intereses	Los fondos obtenidos de la colocación del presente Programa de Emisión Pública de Valores, podrán ser utilizados para lo siguiente; por el Fideicomiso RD VIAL, para repago parcial o total de los compromisos financieros de corto y largo plazo del emisor que mantiene el Fideicomiso RD Vial, Financiamiento de las siguientes obras que pertenecen al plan de expansión vial que mantiene el Fideicomiso RD Vial, según fue aprobado en la segunda resolución del Comité Técnico, celebrado en fecha 20 de octubre de 2021:
Uso de Los Valores	<ul style="list-style-type: none">• 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. El financiamiento de otras obras viales las cuales hayan sido aprobadas por el Comité Técnico del Fideicomiso RD Vial según las facultades establecidas en la Cláusula Décima Primera (11) del Contrato de Fideicomiso.
Garantía de los Valores	Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica.
Mecanismos de Cobertura para el Pago de Intereses	El presente Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija ofrece a los tenedores de los Valores de Fideicomiso de Renta Fija los siguientes mecanismos de cobertura para el pago de los intereses de los valores: c) Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda, en la cual se reservará el monto resultante del promedio equivalente al pago de un (1) año del capital (contemplando las amortizaciones parciales) e intereses de cada emisión durante su vigencia correspondiente a los valores en circulación de cada emisión del presente Programa de Emisiones, sin incluir el pago por amortización correspondiente al año de vencimiento de los valores. 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 Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL). Sin embargo, en la Cláusula Vigésimoséptima (27) de dicho Contrato se establecen las posibles causas y efectos de la terminación del Fideicomiso RD VIAL, a saber:
Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial	<ol style="list-style-type: none">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

Balance General
(Valores en miles)

RD Vial							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Activos totales	32,246,528	58,268,024	55,334,817	64,785,584	77,584,215	64,186,502	77,665,027
Total, activos corrientes	1,561,319	26,476,837	12,981,823	12,560,636	10,291,271	10,187,007	11,932,469
Efectivo y equivalente de efectivo	1,281,629	25,597,997	10,243,114	9,147,188	5,352,600	4,301,872	5,622,190
Inversiones	0	0	2,031,613	2,151,268	3,123,741	2,513,385	3,090,885
Documentos por cobrar	0	0	0	0	0	0	222,948
Cuentas por Cobrar	20,593	8,382	97	20,390	33,542	23,247	31,680
Inventario	32	5,168	0	10,575	31,374	10,575	89,235
Gastos pagados por anticipado	2,401	1,645	24,884	29,511	35,963	7,803	61,496
Porción corriente de avances a proveedores	256,664	863,644	682,114	1,201,703	1,714,050	3,330,125	2,814,035
Total, Activo No Corriente	30,685,209	31,791,188	42,352,994	52,224,948	67,292,944	53,999,494	65,732,557
Avances a proveedores	0	0	733,756	1,376,290	1,537,779	0	0
Activo intangible, neto	30,334,607	31,451,225	41,196,735	50,226,516	65,080,959	53,408,757	65,174,517
Propiedad, Mobiliario y equipos, neto	349,449	339,397	401,977	601,913	666,279	571,553	540,659
Activos por derecho de uso	0	0	13,380	12,546	0	12,213	9,217
Depreciación	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	1,152	566	7,147	7,683	7,927	6,972	8,164
Inversiones en CD Largo plazo	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos totales	28,649,187	53,651,716	48,876,050	57,033,055	68,440,287	56,131,132	68,861,658
Total, pasivo Corriente	513,745	6,678,828	3,911,776	3,468,485	2,077,090	2,552,723	2,553,531
Porción Corriente de bonos por pagar	164,658	2,674,507	322,414	462,622	713,331	1,008,103	1,587,770
Préstamos por pagar	27,488	3,312,129	2,764,700	0	0	0	0
Cuentas por pagar	317,233	684,843	762,950	2,650,534	932,127	1,173,925	557,941
Porción corriente de pasivo por arrendamiento	0	0	3,008	3,778	0	2,500	2,500
Pasivos del contrato	0	0	19,652	318,727	375,021	318,727	348,013
Acumulaciones por pagar	4,366	7,348	39,052	32,823	56,611	49,468	57,308
Total, pasivos No Corrientes	28,135,441	46,972,888	44,964,274	53,564,570	66,363,196	53,578,409	66,308,127
Deuda a largo plazo - préstamos por pagar, neto	23,315,285	22,522,518	20,550,586	23,315,285	23,315,285	23,315,285	23,315,285
Deuda a largo plazo - bonos por pagar, neto	4,929,512	24,699,877	24,402,688	30,239,424	43,047,911	30,453,200	43,228,200
costo de emisión de bonos	-109,356	-249,507	0	0	0	-200,237	-246,892
Pasivo por arrendamiento	0	0	11,000	9,861	0	10,161	11,534
Patrimonio total	3,597,341	4,616,309	6,458,767	7,752,529	9,143,928	8,055,369	8,803,369
Beneficios Acumulados	1,380,730	1,097,341	3,897,147	5,190,909	6,582,308	5,190,909	5,662,055
Aportes de fideicomiso	2,500,000	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620
Resultado del periodo	-283,389	957,347	0	0	0	302,840	579,694
Total Pasivo y Patrimonio	32,246,528	58,268,024	55,334,817	64,785,584	77,584,215	64,186,502	77,665,027

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Estado de Resultado
(Valores en miles)

RD Vial							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Ingresos Operacionales	3,774,990	5,540,086	7,516,310	7,876,307	9,142,805	2,252,058	2,966,852
Recaudación de peajes	3,773,439	5,532,121	7,514,054	7,861,794	9,065,728	2,249,853	2,964,537
Otros Ingresos	1,551	7,965	2,256	14,513	77,077	2,205	2,315
Utilidad Bruta	3,774,990	5,540,086	7,516,310	7,876,307	9,142,805	2,252,058	2,966,852
Gastos Operacionales	-990,134	-1,319,245	-2,027,237	-2,666,909	-2,566,916	-749,413	-873,882
Comisiones	-143,176	-63,162	-80,822	-116,248	-170,323	-33,118	-48,866
Depreciación y amortización	-696,121	-804,910	1,004,926	1,146,628	-688,268	-311,861	-421,176
Generales y administrativos	-150,837	-451,173	-941,489	1,404,033	1,381,753	-404,434	-314,587
Beneficios en operaciones	2,784,856	4,220,841	5,489,072	5,209,398	6,575,890	1,502,645	2,092,970
Ingresos (costos) financieros, neto	-3,068,245	-3,263,494	-3,646,614	-3,915,636	-5,184,490	-1,197,790	-1,513,276
Intereses ganados	12	35	810,775	572,697	437,615	108,948	133,366
Intereses financieros	0	0	0	0	0	0	0
Costos por intereses	3,022,447	3,265,856	4,470,612	4,529,148	5,624,293	1,105,054	1,638,041
Otros gastos financieros	0	0	0	0	0	-203,638	-8,396
Costo de emisión de deuda	-17,801	0	0	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	-28,008	2,327	13,223	40,815	2,187	1,954	-205
Utilidad antes de impuestos S/R	-283,389	957,347	1,842,459	1,293,762	1,391,399	304,855	579,694
Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	-283,389	957,347	1,842,459	1,293,762	1,391,399	304,855	579,694

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros (Valores en miles)

RD Vial							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Indicador de Cobertura (anualizado)							
EBIT (anualizado)	2,739,059	4,223,203	6,313,071	5,822,910	7,015,692	5,646,643	7,823,519
Depreciación y amortización (anualizado)	696,121	804,910	1,004,926	1,146,628	688,268	1,164,486	797,583
EBITDA (anualizado)	3,435,179	5,028,113	7,317,996	6,969,538	7,703,960	6,811,129	8,621,102
Gastos Financieros (anualizados)	3,022,447	3,265,856	4,470,612	4,529,148	5,624,293	4,538,618	6,157,280
EBITDA / Gastos Financieros	1.14	1.54	1.64	1.54	1.37	1.50	1.40
Indicadores de Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces) endeudamiento	7.96	11.62	7.57	7.36	7.48	6.97	7.82
Pasivo Total / Total Activos, (Veces)	0.89	0.92	0.88	0.88	0.88	0.87	0.89
Deuda Financiera / Pasivos Total, (%)	99.26%	99.17%	98.29%	94.71%	96.97%	97.59%	33.86%
Pasivo Corriente / Pasivo Total, (%)	1.79%	12.45%	8.00%	6.08%	3.03%	4.55%	3.71%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total, (%)	98.21%	87.55%	92.00%	93.92%	96.97%	95.45%	96.29%
Indicadores de Rentabilidad							
ROA	-0.88%	1.64%	3.33%	2.00%	1.79%	0.47%	0.75%
ROE	-7.88%	20.74%	28.53%	16.69%	15.22%	3.78%	6.58%
ROAA	-0.88%	1.64%	3.33%	2.00%	1.79%	1.73%	2.15%
ROEA	-7.88%	20.74%	28.53%	16.69%	15.22%	13.76%	18.93%
Margen Bruto	96.25%	99.00%	98.95%	98.71%	98.97%	98.63%	98.43%
Margen Operativo	22.44%	22.67%	25.90%	32.38%	26.21%	31.81%	27.81%
Margen Neto	-7.51%	17.28%	24.51%	16.43%	15.22%	13.54%	19.54%
Eficiencia operativa	4.00%	8.14%	12.53%	17.83%	15.11%	17.96%	10.60%
Liquidez							
Liquidez General	3.04	3.96	3.32	3.62	4.95	3.99	4.67
Prueba Acida	3.04	3.96	3.32	3.62	4.94	3.99	4.64
Capital de Trabajo (miles)	1,047,574	19,798,009	9,070,046	9,092,151	8,214,180	7,634,284	9,378,938

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR