

Santo Domingo, D.N.
Mayo 07, 2020

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 Información Periódica Trimestral Enero -
Marzo 2020 del Fideicomiso de Oferta Publica RDVIAL. Calificación de
Riesgo - FELLER RATE 1er trimestre año 2020.

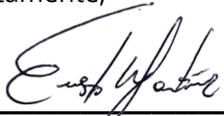
Estimados señores:

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 la Circular SIMV-2020-06 sobre Medidas a seguir para mitigar el riesgo de expansión del coronavirus COVID-19, hacemos entrega digital del siguiente documento:

- Informe de Calificación de Riesgo (actualización del informe) 1er trimestre del a164o 2020 del Fideicomiso RDVIAL, por FELLER RATE.

Agradeciendo su atención y sin otro particular por el momento.

Atentamente,



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



Solvencia	Ene. 2019	May. 2020
Perspectivas	AA- Estables	AA- Negativas

*Detalle de las clasificaciones en Anexo

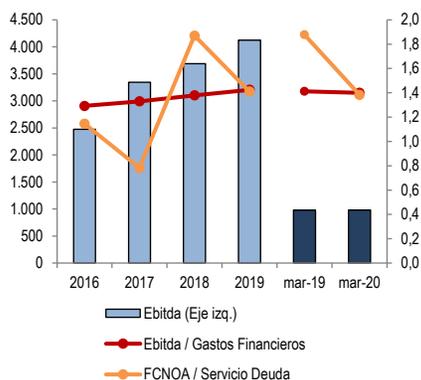
Resumen financiero

	2018	2019*	Mar-20*
Margen operacional	80,2%	79,8%	77,6%
Margen Ebitda	93,7%	93,8%	92,5%
Endeudamiento total	33,6	20,3	17,0
Endeudamiento financiero	32,0	19,8	16,6
Ebitda / Gastos Financieros	1,4	1,4	1,5
Deuda financiera / Ebitda	7,2	6,8	6,7
Deuda financiera neta / Ebitda	7,0	6,6	6,6
FCNOA / Deuda Financiera	19%	15%	15%

*Estados Financieros interinos, no auditados y números anualizados donde corresponda.

Evolución Indicadores de Solvencia

En millones de RD\$



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 10 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 los primeros meses de 2020 se ha registrado un avance relevante en 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. Como parte de estas medidas, el 17 de marzo el gobierno dominicano declaró Estado de Emergencia y el cierre de las fronteras por un

periodo inicial de 15 días, a lo cual se sumó el 20 de marzo la implementación de un toque de queda, el cual se mantiene hasta el presente.

Al cierre de marzo de 2020, se puede apreciar una disminución en los niveles de tráfico de un 29,0% en comparación con lo registrado en marzo de 2019, lo cual impacta directamente la recaudación y los ingresos del fideicomiso. Se espera que, al menos en Abril y Mayo, se registren menores tráficos en comparación con 2019.

Por el momento, los indicadores de endeudamiento del fideicomiso se mantienen estables, alcanzando ratios de deuda financiera sobre Ebitda, FCNOA sobre deuda financiera y Ebitda sobre gastos financieros de 6,7 veces; 15% y 1,5 veces, respectivamente.

Perspectivas: Negativas

El cambio de perspectivas incorpora un mayor impacto en la generación de flujos 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 manera transitoria.

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

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 peaje 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.

Analista: Camila Sobarzo
camila.sobarzo@feller-rate.com
(56) 22757-0454
Claudio Salin
claudio.salin@feller-rate.com
(56) 22757-0463

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

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2016	2017	2018	2019*	Mar-2019*	Mar-2020*
Ingresos Ordinarios	2.674.471	3.549.148	3.937.801	4.395.975	1.033.580	1.061.795
Ebitda ⁽¹⁾	2.473.142	3.345.002	3.689.787	4.124.177	978.546	982.612
Resultado Operacional	2.206.627	2.929.706	3.156.752	3.508.206	864.996	824.252
Ingresos Financieros	1.969	8	45	64	18	8
Gastos Financieros	-1.914.516	-2.516.217	-2.675.604	-2.894.487	-699.111	-546.212
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	17.228	399.941	410.806	579.727	161.652	272.949
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽²⁾	2.190.405	1.969.825	5.001.815	4.081.267	965.556	1.170.137
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	298.890	-559.728	2.414.475	1.194.428	265.384	622.839
Inversiones en Activos Fijos Netas	-6.199.490	-2.546.879	-3.774.710	-2.469.312	-203.745	-561.962
Flujo de Caja Libre Operacional	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.274.885	61.639	60.877
Flujo de Caja Disponible	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.274.885	61.639	60.877
Otros Movimientos de Inversiones	130.916	-17.922	-3.275	-91.027	-107.738	-5.884
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-5.769.684	-3.124.529	-1.363.509	-1.365.911	-46.100	54.993
Variación de Deudas Financieras	6.592.031	2.489.049	1.638.368	1.340.204	4.512	
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	822.347	-635.480	274.859	-25.708	-41.588	54.993
Caja Inicial	58.794	881.141	245.661	520.520	520.520	494.812
Caja Final	881.141	245.661	520.520	494.812	478.932	549.805
Caja y equivalentes	881.141	245.661	520.520	494.812	478.932	549.805
Cuentas por Cobrar Clientes	3.637	14.308	14.843	15.181	14.843	14.839
Inventario	2.404	9.699	32	32		32
Deuda Financiera	22.336.279	24.840.462	26.495.503	27.845.374	26.504.265	27.849.824
Activos Totales	22.515.676	27.554.070	28.613.811	29.982.944	28.789.121	30.291.249
Pasivos Totales	22.498.885	27.137.338	27.786.274	28.575.679	27.799.931	28.611.035
Patrimonio + Interés Minoritario	16.791	416.732	827.538	1.407.264	989.190	1.680.213

*Estados Financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

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

Principales Indicadores Financieros

	2016	2017	2018	2019*	Mar-2019*	Mar-2020*
Margen Bruto	90,0%	88,3%	86,5%	86,0%	89,0%	85,1%
Margen Operacional (%)	82,5%	82,5%	80,2%	79,8%	83,7%	77,6%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	92,5%	94,2%	93,7%	93,8%	94,7%	92,5%
Rentabilidad Patrimonial(%)	102,6%	96,0%	49,6%	41,2%	47,1%	41,1%
Costo/Ventas	10,0%	11,7%	13,5%	14,0%	11,0%	14,9%
Gav/Ventas	7,5%	5,8%	6,3%	6,2%	5,3%	7,5%
Días de Cobro	0,5	1,5	1,4	1,2	1,3	1,2
Días de Pago	197,8	1.973,9	806,6	366,9	748,0	360,0
Días de Inventario	3,2	8,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Endeudamiento total	1.339,9	65,1	33,6	20,3	28,1	17,0
Endeudamiento financiero	1.330,2	59,6	32,0	19,8	26,8	16,6
Endeudamiento Financiero Neto	1.277,8	59,0	31,4	19,4	26,3	16,2
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	9,0	7,4	7,2	6,8	6,9	6,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	8,7	7,4	7,0	6,6	6,8	6,6
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros (vc)	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera (%)	9,8%	7,9%	18,9%	14,7%	19,2%	15,4%
FCNOA ⁽²⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	10,2%	8,0%	19,3%	14,9%	19,6%	15,7%
Liquidez Corriente (vc)	0,0	0,1	0,0	0,9	0,0	0,9

*Estados Financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización.

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

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 estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.