

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

Comité No. 13/2026	
Informe con estados financieros no auditados al: 30 de septiembre de 2025.	Fecha de comité: 02 de febrero del 2026
Información Cualitativa al: 30 de septiembre 2025.	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana

Equipo de Análisis		
Elminson de los Santos Analista Principal esantos@ratingspcr.com	Álvaro Castro Director de Análisis acastro@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	sep-25
Fecha de comité	20/1/2023	6/7/2023	17/1/2024	24/07/2024	31/01/2025	24/07/2025	02/02/2026
Riesgo específico del Fideicomiso	do Fi2	do Fi2	do Fi1	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+	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+
Tercer Programa de Emisión de Valores SIVFOP-003-P3							do AA+
Perspectiva	Estable	Positiva	Estable	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 Fi1" al "**Riesgo Específico del Fideicomiso**", mantener la calificación de "do AA" a la "**Responsabilidad Fiduciaria**", y "do AA+" y al "**Primer, Segundo y Tercer Programa de Emisión de Valores**", con perspectiva "**Estable**" del "**Fideicomiso RD VIAL**"; con cifras al 30 de septiembre del 2025. La calificación se fundamenta en el aumento significativo del flujo de sus ingresos operativos, derivado de mayores recaudaciones de efectivo en los puestos de peajes, los pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido, aunado al adecuado manejo de los costos y gastos operativos, lo cual ha generado niveles adecuados en sus indicadores de cobertura y de rentabilidad, así como adecuados niveles de liquidez, adicionalmente se considera endeudamiento moderado con tendencia a la baja por el fortalecimiento del patrimonio. Por último, se toma en cuenta, la trayectoria del grupo económico y el soporte del gobierno dominicano, para el correcto 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:

Adecuados niveles de liquidez. A la fecha de análisis, el indicador de liquidez general se situó en 2.36 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: 3.50 veces); mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP5,775.78 millones, para una contracción de DOP436.31 millones (-7.02%); esto como resultado del incremento en los pasivos corrientes (+71.18%), principalmente por bonos por pagar, corto plazo y cuentas por pagar; en tanto que los activos corrientes mostraron un alza de (+15.31%), concentrados en efectivo y equivalente de efectivo, inversiones y la porción corriente de avances a proveedores; cabe resaltar que el Fideicomiso ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 3.78 veces en los últimos cinco años. En conclusión, PCR entiende que el Fideicomiso es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

Adecuados indicadores de cobertura. A la fecha de análisis, el indicador de cobertura anualizado (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en 1.59 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: 1.26 veces), esto como resultado de que el EBITDA anualizado se situó en DOP10,713.08 millones, mostrando un aumento de DOP4,184.55 millones (+64.10%), favorecido por una variación significativa en el total de ingresos y el adecuado manejo de los costos y gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros a 12 meses se ubicaron en DOP6,756.42 millones, para un incremento de DOP1,579.97 millones (+30.52%), por el alza de la deuda financiera para hacer frente a sus necesidades; es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 1.44 veces. En conclusión, el Fideicomiso refleja un indicador de cobertura adecuada, se espera un incremento de este como resultado de los nuevos tramos de colocación.

Endeudamiento moderado con tendencia a la baja. Al cierre de septiembre 2025, el apalancamiento patrimonial¹ se situó en 8.23 veces, mientras que el endeudamiento financiero² se situó en 0.86 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: apalancamiento patrimonial 10.40 veces y el endeudamiento financiero 0.88 veces), mostrando ambos una ligera disminución, derivado del incremento del patrimonio en (+52.02%), por el alza en beneficios acumulados y resultados del periodo, por una variación significativa en el total de ingresos y el adecuado manejo de los costos y gastos operativos; también se considera el aumento en el total de activos (+22.30%), por la variación mostrada en activos intangibles, inversiones, efectivo y equivalentes y avances a proveedores; mientras que el total de pasivos aumento (+20.38%), por deuda financiera, cuentas por pagar y la colocación de nuevos tramos de los bonos corporativos. En conclusión, a la fecha de análisis el Fideicomiso mantiene niveles de endeudamiento moderados con una tendencia a la baja, producto del fortalecimiento en su estructura patrimonial y su composición de activos.

Adecuados los niveles de rentabilidad. A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se situaron en (ROA: 2.76% y ROE: 26.24%), en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: ROA: 0.98% y ROE: 11.57%); esto debido a que la utilidad neta de DOP2,341.69 millones, mostrando un aumento de DOP1,662.42 millones (+2.45 veces), debido al incremento del total de ingresos (+39.53%), así como la adecuada gestión de los gastos en operación que se mostraron a la baja con una contracción de (-2.04%), adicionalmente se consideran el aumento de los gastos financieros (+27.95%), teniendo un ligero impacto sobre los indicadores de rentabilidad. Es importante destacar, que si consideramos los indicadores de rentabilidad anualizados esto se colocan en (ROAA: 3.95% y ROE: 41.28%), con una utilidad neta anualizada de DOP3,053.82 millones. 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.

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 conglomeran 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.

¹ **Apalancamiento Patrimonial:** (Total Pasivos / Patrimonio).

² **Endeudamiento Financiero:** (Total Pasivos / Total Activos).

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. (iii) Factores medioambientales como huracanes, terremotos y otros desastres naturales, que puedan afectar de manera significativa al país y que puedan interrumpir de manera temporal las labores de la empresa.

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 para los periodos comprendidos desde 31 de diciembre 2020 hasta 31 de diciembre 2024; así como estados financieros no auditados para los periodos 30 de septiembre 2025 Vs. 30 de septiembre 2024.
- Prospecto de Emisión Definitivo de los Programa de Emisiones de Oferta Pública de Valores de Fideicomiso RD VIAL No. SIVFOP-003, No. SIVFOP-003-P2 y No. SIMVFOP-003-P3.
- Estructura de Fideicomiso.
- **Informe de la Economía Dominicana** al 30 de noviembre del 2025, elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Hechos de Importancia

- **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.
- **21 de octubre de 2025.** Aprobación del Tercer Programa de Emisiones de RD Vial, a través de la resolución R-SIMV-2025-43-FOP de la SIMV por hasta DOP53,187,000,000.
- **25 de noviembre de 2025.** Primera emisión del Tercer Programa de Emisiones, donde colocaron el primer tramo por DOP18,000,000,000.
- **Agosto 2025.** El gobierno dominicano inauguró la circunvalación de Bani, obra ejecutada a través del Fideicomiso RD Vial. La vía, de 19.8 kilómetros de longitud, cuenta con dos carriles de 3.65 metros cada uno, un ancho de paseo de 2.5 metros en ambos extremos y un total de 17 puentes.

Panorama Internacional - América Latina y el Caribe³

Según las estimaciones, la actividad económica de América Latina y el Caribe creció un 2.20% en 2025. Se calcula que para todo el 2025, las tasas de crecimiento del consumo privado y público, así como de la inversión, fueron superiores a lo previsto en junio. La mayor demanda interna se vio respaldada por un crecimiento de las importaciones que superó las expectativas. El aumento del déficit en cuenta corriente estuvo acompañado por una apreciación del tipo de cambio real más pronunciada que en otras regiones. En la mayoría de los países de América Latina y el Caribe, en 2025 las tasas de inflación se mantuvieron dentro de los rangos establecidos como meta por los bancos centrales.

Perspectiva

Se prevé que el crecimiento regional aumentará gradualmente en los próximos dos años. Se espera que en 2026 el crecimiento en América Latina y el Caribe se eleve ligeramente, hasta el 2.30%, ya que las tensiones comerciales y la incertidumbre que estas conllevan siguen siendo elevadas y la demanda interna permanece en niveles bajos en algunos países, lo que contrarrestará en parte el efecto positivo de la flexibilización de las condiciones financieras. Según las previsiones, posteriormente el crecimiento regional se consolidará en un 2.60% en 2027, a medida que los flujos comerciales se recuperen y mejore la demanda interna.

En el Caribe, el crecimiento subregional aumentará al 5.20% en 2026 y al 6.6% en 2027, impulsado por el actual auge petrolero de Guyana. Si se excluye dicho país, se prevé que la subregión crecerá alrededor de un 2.90% y un 3.70% gracias al turismo y los servicios conexos. En América Central, el crecimiento se mantendrá en general estable en un 3.60% en 2026 y un 3.70% en 2027. Según las proyecciones, los flujos de remesas disminuirán, lo que afectará negativamente la actividad económica. Por el lado positivo, se espera que la subregión continúe beneficiándose con las exportaciones resilientes y el crecimiento de Estados Unidos.

Riesgos potenciales:

Las perspectivas regionales presentan riesgos adversos. El endurecimiento de las políticas migratorias podría limitar el ingreso de remesas en el Caribe, América Central y otros sitios, lo que afectaría el crecimiento del consumo y los saldos en cuenta corriente. La volatilidad de los mercados financieros podría amplificar las vulnerabilidades existentes. Los elevados niveles de deuda pública de varias economías dejan a la región expuesta a cambios repentinos en las condiciones financieras mundiales. A su vez, el cambio climático sigue siendo una fuente importante de riesgos para la región. Una modificación hacia las condiciones de La Niña, por ejemplo, aumentaría la probabilidad de que se produzcan sequías en el sur de América del Sur.

Un aspecto positivo es que la adopción de la inteligencia artificial podría impulsar la productividad dentro de la región, especialmente en los países que cuentan con una fuerza laboral más educada y, por lo tanto, están mejor posicionados para aprovechar los beneficios de esta nueva tecnología. Sin embargo, el surgimiento de la inteligencia artificial también puede causar perturbaciones en los mercados laborales de la región.

Contexto Económico Local

El cierre de noviembre 2025, el indicador mensual de actividad económica (IMAE) registró una mejoría al expandirse en 3.20% de forma interanual. De esta forma el crecimiento acumulado en los primeros once meses de 2025 se ubicó en 2.10%, impulsado principalmente por los sectores de agropecuaria y minería; así como por los servicios de intermediación financiera y hoteles, bares y restaurantes, entre otros.

Es importante destacar que, el BCRD redujo la TPM en 50 pbs de forma acumulada desde septiembre, con el objetivo de propiciar condiciones monetarias que contribuyan a dinamizar la demanda interna. A la vez, el BCRD implementó el programa de provisión de liquidez de DOP81.00 mil millones aprobado por la Junta Monetaria para la canalización de financiamiento a los sectores productivos en condiciones favorables. Asimismo, se adoptaron medidas macro prudenciales con el objetivo de salvaguardar la fortaleza del sistema financiero, que cuenta con altos niveles de capitalización, liquidez, solvencia y calidad de su cartera de créditos. En tanto, el crédito al sector privado en moneda nacional registraría un crecimiento interanual en torno a 8.30% al cierre del año, impulsado por los préstamos a la construcción, adquisición de viviendas, comercio y hoteles y restaurantes. Asimismo, los agregados monetarios se han dinamizado, creciendo a tasas superiores a la expansión del PIB nominal.

Adicionalmente, la inversión pública se ha acelerado en meses recientes, consistente con el presupuesto reformulado del Estado para 2025. De esta forma, se espera que la coordinación de las políticas monetaria y fiscal contribuya a la recuperación gradual de la economía dominicana, con una expansión proyectada en torno a 2.20% para el año 2025 y entre 4.00% y 4.50% para el año 2026.

Es importante resaltar que la economía dominicana cuenta con fuertes fundamentos y un sector productivo resiliente, que se reflejan en una mejor percepción de riesgo país con relación al promedio de América Latina y otras economías emergentes. En este entorno internacional desafiante, el Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución de la economía y evaluando los espacios para continuar adoptando oportunamente las medidas que contribuyan a impulsar la actividad económica, reiterando su compromiso de mantener la inflación dentro del rango meta.

³ Perspectivas económicas mundiales: <https://www.bancomundial.org/es/publication/global> economic-prospects

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 dentro de su estructura con un área de auditoría interna. Sin embargo, la función de auditoría interna y de control interno la realiza el Banco de Reservas, según acuerdo entre las partes.

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, para que sea 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 **18 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, Guaraguo, Naranjal, Catey, Circunvalación de Azua, Avenida Ecológica y Circunvalación de Bani.

Estaciones de peaje que entrarán en operación en el futuro:

- Circunvalación de San Francisco de Macorís: en operación Q4-2026.
- Circunvalación de Navarrete: en operación Q1-2027.

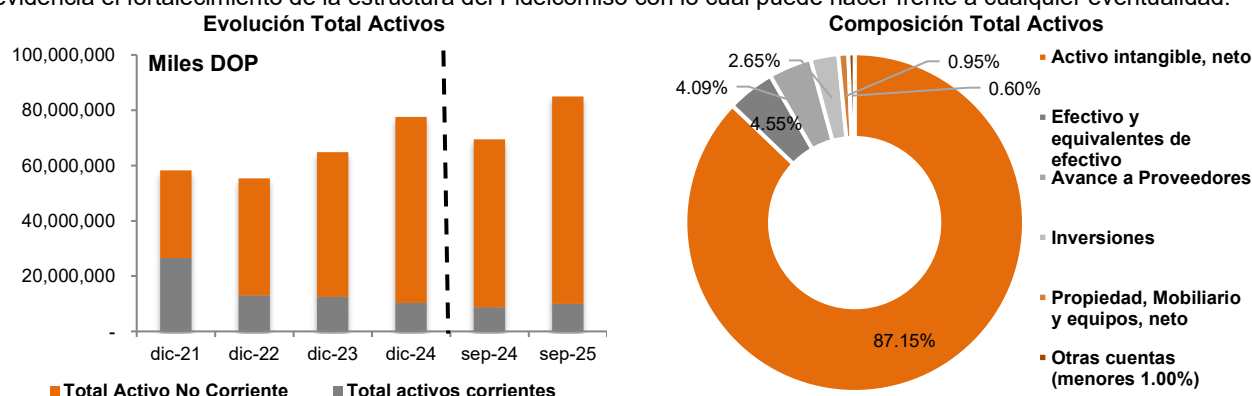
Análisis del Fideicomiso RD VIAL

Activos

PCR considera que la evolución de los activos refleja una posición financiera robusta, con un adecuado balance entre crecimiento estructural de largo plazo y gestión de liquidez, lo que respalda la sostenibilidad operativa y financiera del Fideicomiso RD Vial en el mediano y largo plazo.

A septiembre 2025, los activos de Fideicomiso RD Vial totalizaron DOP84,974.26 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP69,478.82 millones), reflejando un incremento interanual de DOP15,495.43 millones (+22.30%), debido al incremento significativo del activo intangible en DOP13,801.45 millones (+22.90%), por derechos recibidos del Estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes y su mejora. Adicionalmente, se observa el incremento de inversiones (depósito a plazo) en DOP1,163.76 millones, totalizando DOP2,254.64 millones (+1.06 veces), realizadas en una institución gubernamental con calificación de AA+.

Adicionalmente, se considera la cuenta de efectivo y equivalentes por DOP3,866.28 millones, mostrando un aumento de DOP219.05 millones (+6.01%), principalmente por depósitos a plazo al constituirse la reserva de efectivo que establece el prospecto de la 5ta emisión del segundo programa de emisión; en tanto que la porción corriente de avances a proveedores sumó DOP3,479.15 millones, para un incremento de DOP740.11 millones (+27.02%), por avances realizados a los contratistas que se encuentran construyendo los proyectos viales ejecutados por el Fideicomiso. Por último, se considera la propiedad planta y equipo por DOP808.49 millones, con una variación de DOP298.57 millones (+58.55%), por las compras de activos del Fideicomiso, como son compra de vehículos, equipos, entre otros. En conclusión, se evidencia el fortalecimiento de la estructura del Fideicomiso con lo cual puede hacer frente a cualquier eventualidad.



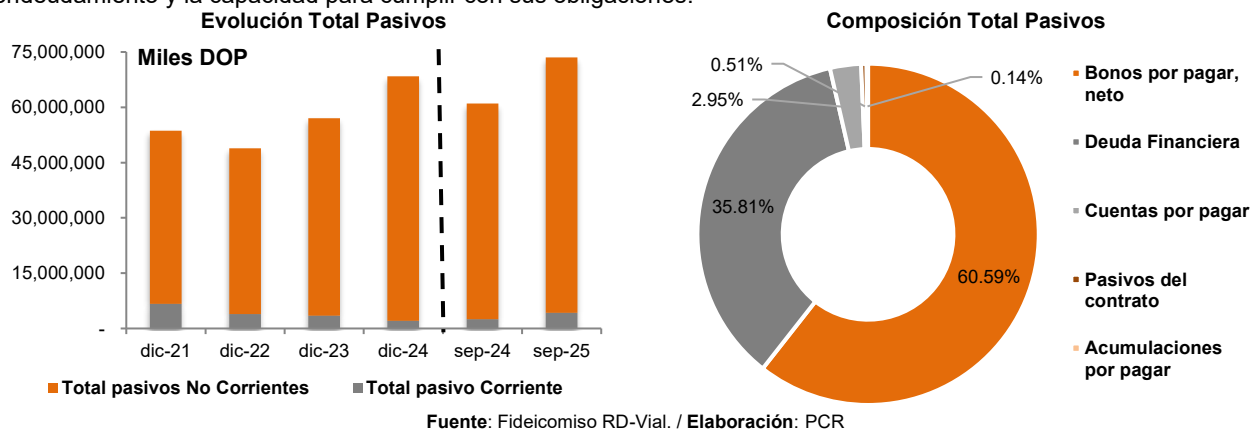
Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Pasivos

En opinión de PCR, la estructura de pasivos evidencia un nivel de apalancamiento significativo, coherente con la naturaleza de largo plazo del proyecto y su esquema de financiamiento, cuya sostenibilidad financiera estará condicionada al adecuado balance del endeudamiento, la estabilidad y suficiencia de los flujos de efectivo operativos para el servicio de la deuda, así como a una gestión eficiente y prudente de las obligaciones de corto plazo.

A la fecha de análisis, los pasivos totales se ubicaron en DOP73,488.64 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP61,047.02 millones), mostrando un aumento de DOP12,441.61 millones (+20.38%), debido principalmente al incremento de bonos por pagar netos, de corto y largo plazo DOP8,197.40 millones (+22.56%), sumando DOP44,529.25 millones, por la colocación de la quinta emisión del segundo programa de emisión, realizada en noviembre 2024, por un monto de DOP8,000.00 millones; adicionalmente se considera la deuda financiera total por DOP26,315.29 millones, mostrando un aumento de DOP3,000.00 millones (+12.87%), por préstamo obtenido con el Banco De Reservas, para fines de continuar con la inversión vial que se encuentra ejecutando el Fideicomiso.

En tanto que las cuentas por pagar se colocaron en DOP2,167.24 millones, con una variación de DOP1,165.37 millones (+1.16 veces), por concepto de cubicaciones pendientes de los distintos proyectos; adicionalmente, se consideran los pasivos del contrato por DOP375.02 millones y acumulaciones y otros pasivos por DOP101.84 millones. En conclusión, los pasivos del Fideicomiso están orientados a la ampliación de la red vial del país, manteniendo niveles adecuados de endeudamiento y la capacidad para cumplir con sus obligaciones.



Indicadores de Liquidez

A septiembre 2025, el indicador de liquidez general se situó en 2.36 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: 3.50 veces); mientras que el capital de trabajo se ubicó en DOP5,775.78 millones, para una contracción de DOP436.31 millones (-7.02%); esto como resultado del incremento en los pasivos corrientes (+71.18%), principalmente por bonos por pagar, corto plazo y cuentas por pagar; en tanto que los activos corrientes mostraron un alza de (+15.31%), concentrados en efectivo y equivalente de efectivo, inversiones y la porción corriente de avances a proveedores; cabe resaltar que el Fideicomiso ha logrado mantener el indicador de liquidez general en promedio en 3.78 veces en los últimos cinco años. En conclusión, PCR entiende que el Fideicomiso es capaz de solventar sus deudas a corto plazo con sus activos más líquidos de ser necesario.

Patrimonio

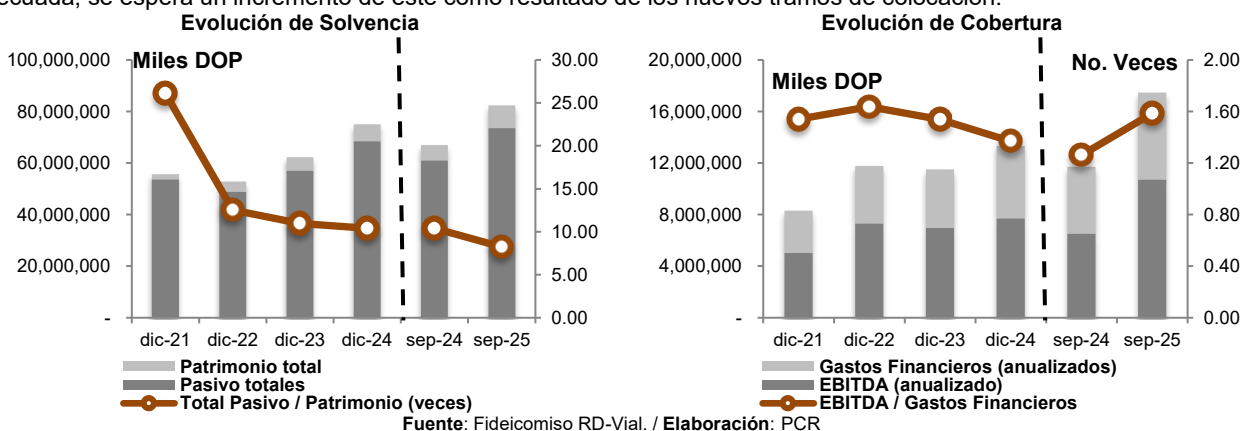
PCR observa que el Fideicomiso ha mantenido su tendencia de crecimiento utilizando como estrategia fortalecer su estructura de patrimonio de manera que pueda conservar la confianza de los inversionistas, acreedores y el mercado. El patrimonio fideicomitado se compone de la reinversión de los beneficios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

El patrimonio del Fideicomiso RD Vial se ubicó en DOP11,485.62 millones, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: DOP8,431.80 millones), para un aumento de DOP3,053.82 millones (+36.22%), producto del incremento en beneficios acumulados DOP1,391.40 millones (+26.80%), situándose en DOP6,582.31 millones; mientras que los resultados del periodo sumaron DOP2,341.69 millones, mostrando un alza de DOP1,662.42 millones (+2.45 veces), debido a lo siguiente: (i) incremento de las tarifas de peajes a partir de enero 2025, (ii) cobro del doble del peaje de la Autopista Duarte a partir de abril 2025, (iii) incorporación de nuevas estaciones de peajes, específicamente en la avenida Ecológica y Circunvalación de Bani.

Solvencia Patrimonial

Al cierre de septiembre 2025, el apalancamiento patrimonial⁴ se situó en 8.23 veces, mientras que el endeudamiento financiero⁵ se situó en 0.86 veces, en comparación al período anterior (septiembre 2024: apalancamiento patrimonial 10.40 veces y el endeudamiento financiero 0.88 veces), mostrando ambos una ligera disminución, derivado del incremento del patrimonio en (+52.02%), por el alza en beneficios acumulados y resultados del periodo, por una variación significativa en el total de ingresos y el adecuado manejo de los costos y gastos operativos; también se considera el aumento en el total de activos (+22.30%), por la variación mostrada en activos intangibles, inversiones, efectivo y equivalentes y avances a proveedores; mientras que el total de pasivos aumento (+20.38%), por deuda financiera, cuentas por pagar y la colocación de nuevos tramos de los bonos corporativos. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene niveles de endeudamiento moderados con una tendencia a la baja, producto del fortalecimiento en su estructura patrimonial y su composición de activos.

A la fecha de análisis, el indicador de cobertura anualizado (EBITDA / Gastos Financieros) se situó en 1.59 veces, en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: 1.26 veces), esto como resultado de que el EBITDA anualizado se situó en DOP10,713.08 millones, mostrando un aumento de DOP4,184.55 millones (+64.10%), favorecido por una variación significativa en el total de ingresos y el adecuado manejo de los costos y gastos operativos; en cuanto que los gastos financieros a 12 meses se ubicaron en DOP6,756.42 millones, para un incremento de DOP1,579.97 millones (+30.52%), por el alza de la deuda financiera para hacer frente a sus necesidades; es importante destacar que el indicador promedio de los últimos 5 periodos es de 1.44 veces. En conclusión, el Fideicomiso refleja un indicador de cobertura adecuada, se espera un incremento de este como resultado de los nuevos tramos de colocación.



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 30 de septiembre del 2025, los ingresos operativos del Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en DOP9,420.21 millones, mostrando un crecimiento interanual de DOP2,668.99 millones (+39.53%), esto se debe a lo siguiente: (i) incremento de las tarifas de peajes a partir de enero 2025, (ii) cobro del doble del peaje de la Duarte a partir de abril 2025, (iii) incorporación de nuevas estaciones de peajes, como Av. Ecológica y Circunvalación de Bani. Se observa una adecuada generación de ingresos, y se espera un alza en los ingresos, producto de la entrada de nuevos peajes.

En tanto que, los gastos operacionales se colocaron en DOP2,255.19 millones, mostrando una leve disminución por DOP47.03 millones (-2.04%), esto como producto de una reducción significativa en depreciación y amortización DOP181.89 millones (-18.99%), por la extensión del proyecto hasta 2060. En tanto que, se observa un incremento en generales y administrativos por DOP15.76 millones (+1.60%), situándose en DOP999.05 millones; adicionalmente, se consideran las comisiones por DOP156.53 millones; además, de honorarios fiduciarios DOP192.74 millones; así como por promoción y publicidad por DOP130.98 millones; derivado de lo anterior, el Fideicomiso mostró un margen operativo de (41.28%), mostrándose superior al periodo anterior. 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.

⁴ Apalancamiento Patrimonial: (Total Pasivos / Patrimonio).

⁵ Endeudamiento Financiero: (Total Pasivos / Total Activos).

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, el Fideicomiso mostró saldos negativos en ingresos (gastos) financieros, neto por DOP4,823.32 millones, principalmente por los gastos financieros DOP5,010.05 millones, con un aumento de DOP1,528.59 millones (+27.95%), básicamente por las nuevas emisiones realizadas por el Fideicomiso desde mayo 2024 hasta sept.2025; en tanto que los intereses ganados se colocaron en DOP377.11 millones, por las inversiones que mantiene el Fideicomiso. 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 la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad se situaron en (ROA: 2.76% y ROE: 26.24%), en comparación al periodo anterior (septiembre 2024: ROA: 0.98% y ROE:11.57%); esto debido a que la utilidad neta de DOP2,341.69 millones, mostrando un aumento de DOP1,662.42 millones (+2.45 veces), debido al incremento del total de ingresos (+39.53%), así como la adecuada gestión de los gastos en operación que se mostraron a la baja con una contracción de (-2.04%), adicionalmente se consideran el aumento de los gastos financieros (+27.95%), teniendo un ligero impacto sobre los indicadores de rentabilidad. Es importante destacar, que si consideramos los indicadores de rentabilidad anualizados esto se colocan en (ROAA: 3.95% y ROE: 41.28%), con una utilidad neta anualizada de DOP3,053.82 millones. 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.

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).
Plazo de Vencimientos del Fideicomiso	El FIDEICOMISO RD VIAL tendrá una vigencia 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.
Vencimiento de los Valores	Hasta veinte (10) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
Amortización de Capital	(a) Amortización del 30% del capital a partir del quinto (5to) 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 y (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión de cada Emisión.
Periodicidad de Pago de los Intereses	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral.
Uso de Los Valores	Los fondos obtenidos de la colocación del presente Programa de Emisión Pública de Valores, podrá ser utilizado por el Fideicomiso para lo siguiente: 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)
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 (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 vigencia 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. Hasta veinte (20) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
Plazo de Vencimientos del Fideicomiso	(a) Amortización del 30% del capital a partir del sexto (6to) 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 14vo pago de cupón de intereses) y (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión de cada Emisión.
Vencimiento de los Valores	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral.
Amortización de Capital	
Periodicidad de Pago de los Intereses	
Uso de Los Valores	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: • 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: 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.
Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial	

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

Tercer Programa SIMVFOP-003-P3

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 y Comité Técnico
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 Para 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 y tres Mil Ciento Ochenta Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP 53,187,000,000.00).
Valor Nominal	Cien pesos dominicanos (DOP 100.00).
Cantidad de Emisiones y Tasas de Interés Anual	A determinarse en el aviso de colocación Primaria correspondiente a cada emisión.
Plazo de Vencimientos del Fideicomiso	El FIDEICOMISO RD VIAL tendrá una vigencia de 47 años a partir de su constitución. Transcurrido dicho plazo se llevarán a cabo los trámites necesarios para su extinción y la reversión del Patrimonio Fideicomitado al FIDEICOMITENTE, salvo que el FIDEICOMITENTE solicite la prórroga de este mediante las formalidades legales que se requieran.
Vencimiento de los Valores	Hasta veinte (20) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
Amortización de Capital	La amortización del capital del presente Programa de Emisiones podrá ser parcial o a vencimiento y será determinado en el Aviso de Colocación Primaria y en el Suplemento del Prospecto correspondiente de cada Emisión.
Periodicidad de Pago de los Intereses	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral.
Uso de Los Valores	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: (i) Financiamiento del plan de expansión vial que mantiene el Fideicomiso RD Vial, (ii) 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, (iii) Financiamiento de inversión en CAPEX del Fideicomiso, (iv) Sustitución de deuda financiera del fideicomiso y (v) Constituir las Cuentas de Reservas conforme se describe en el Acápite 11.1.1.2. del prospecto de emisión, y (v). sustitución de deudas financieras que presente el Fideicomiso.
Garantía de los Valores	Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica. (a) Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda: en la cual se reservará el monto un monto equivalente al 50% del promedio anual de los pagos de amortizaciones parciales de capital e intereses de cada emisión durante su vigencia, excluyendo el pago de amortización final al vencimiento. (b) Cuenta de Pago para Servicio de Deuda: (Cuenta Cascada), en la cual se acumulará de manera mensual el monto equivalente a una sexta (1/6) parte del próximo pago de cupón, correspondiente a los valores en circulación de cada emisión del Programa. (c) Cuenta de Reserva para Gastos Operativos:
Mecanismos de Cobertura para el Pago de Intereses	- Para los primeros cinco años fiscales luego de efectuarse la primera emisión de valores del presente programa de emisiones será de un monto de DOP573,617,897.00, el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2025 al 2029. - Del sexto al décimo año fiscal de efectuarse la primera emisión será de un monto de DOP763,951,449.00 el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2030 al 2034. - Del décimo primer año al décimo quinto año fiscal de efectuarse la primera emisión será de un monto de DOP955,384,402.00, el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2035 al 2039. - Del décimo sexto año fiscal de efectuarse la primera emisión de valores hasta que se encuentren vigentes los valores de fideicomiso del presente programa de emisiones será de un monto de DOP1,294,745,536.00, el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2040 al 2045.
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

Proyecciones Financieras

Se analizaron las proyecciones financieras para un período de 10 años, en los cual se espera que los ingresos del Fideicomiso procedan de recaudaciones de peajes, donde estos ingresos conforman el (100.00%) del total de los ingresos.

En cuanto al EBITDA se estima un crecimiento constante promedio a los 10 años DOP20,975.60 millones, cabe destacar que este tendrá un salto significativo en el 2030 lo cual podría indicar una expansión operativa, incremento de sus ingresos o mejorar su eficiencia. Además, se observa que los gastos financieros mantienen una tendencia estable, se proyecta que el promedio se mantenga DOP10,921.06 millones, lo cual refleja una mejora en el periodo del 2029 al 2034.

Por lo tanto, el promedio de cobertura del EBITDA / Gastos financieros en ese período de tiempo es de 1.90 veces, atribuido al crecimiento del EBITDA en mayor medida que los gastos financieros, reflejando una adecuada cobertura de las obligaciones financieras. En tanto que el indicador de cobertura de EBITDA / Servicio de la deuda se colocara en promedio en 1.65 veces. En conclusión, el fideicomiso muestra una tendencia positiva en su rentabilidad operativa y una mejora en su capacidad para cubrir sus obligaciones financieras, dichos indicadores se mantendrán por encima del mínimo requerido en el covenants de 1.25 veces, dentro de los diez años de proyección solo quedaría ligeramente por debajo para el periodo del 2028.

Proyecciones financieras RD VIAL (Valores en millones DOP)

Detalle de cuentas	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32	dic-33
Ebit	9,421.70	11,470.37	12,389.26	12,695.67	14,074.55	21,785.77	22,219.93	22,517.54	22,631.86
Depreciación y Amortización	1,368.50	2,077.12	2,918.02	3,288.56	3,248.03	3,712.41	4,257.55	4,874.75	5,652.31
EBITDA	10,790.20	13,547.50	15,307.28	15,984.23	17,322.58	25,498.18	26,477.49	27,392.29	28,284.17
Gastos Financieros	7,033.50	9,507.09	11,259.13	12,078.12	11,967.47	11,857.09	11,703.05	11,541.15	11,268.96
Servicio de la deuda	7,033.50	9,993.30	12,231.56	13,150.55	13,406.56	13,690.41	14,075.31	14,173.09	13,900.90
EBITDA / Gastos Financieros	1.53	1.42	1.36	1.32	1.45	2.15	2.26	2.37	2.51
EBITDA / Servicio de deuda	1.53	1.36	1.25	1.22	1.29	1.86	1.88	1.93	2.03

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Índice de Siniestralidad del Fideicomiso⁶

PCR considera que el modelo utilizado para el cálculo del índice de siniestralidad se presenta de manera adecuada, considerando la data del tráfico histórico en comparación el tráfico proyectado, considerando varios escenarios como son la entrada en funcionamiento de nuevos peajes y la incorporación de los peajes del Nordeste: (Marbella, Naranjal y Guaraguao).

El Índice de Siniestralidad (IS) se ha definido como instrumento técnico de análisis para el programa de emisiones, que pudiera verse sujeto a riesgo de reducción de ingresos por tráfico, el riesgo asociado a la limitación de incremento de tarifas de peaje, así como el riesgo de sobrecostos operativos que puedan reducir el flujo disponible. Este índice permite evaluar el comportamiento real del flujo de caja operativo disponible frente a los escenarios proyectados en el diseño del modelo financiero del fideicomiso.

El flujo de caja operativo (FCO) corresponde al resultado de los ingresos efectivos por peajes, menos los gastos operativos de cada periodo. Dicho flujo proyectado proviene del modelo financiero elaborado por la firma Valoradora del Fideicomiso, según la Valoración financiera del Fideicomiso (incorporada como Anexo en el prospecto de emisión).

Análisis Histórico del Índice de Siniestralidad (FCO)

El análisis del Índice de Siniestralidad histórico se fundamenta en la comparación entre el flujo de caja operativo real efectivamente registrado, según los Estados Financieros auditados del fideicomiso, y las proyecciones previamente definidas en los modelos financieros aprobados en los Prospectos de Emisión del programa de emisiones SIMVFOP-003-P2). Para el ejercicio 2022, la base de referencia fue el Prospecto aprobado en noviembre de 2021(según el programa de emisiones SIMVFOP-003-P2); mientras que para los ejercicios 2023 y 2024, las proyecciones corresponden al Prospecto aprobado en octubre de 2024 (prospecto de la quinta emisión del programa de emisiones SIMVFOP-003-P2); contenidos en el informe de valoración elaborado por Baker Tilly.

⁶ Índice de Siniestralidad Anual *IS_t* (%) = (Flujo de Caja Operativo proyectado (FCO) - Flujo de Caja Operativo Real) / - Flujo de Caja Operativo Real).

Adicionalmente se considera la desviación estándar de las diferencias anuales entre FCO proyectado y FCO real de los últimos tres (3) ejercicios. Promedio absoluto de los FCO proyectados en los últimos tres (3) ejercicios. Ver prospecto de emisión en la **sección: 11.1.1.1.**

Al cierre del 2024, el Flujo de Caja Operativo Real), se colocó en DOP2,650.25 millones, mostrando una ligera desviación respecto al Flujo de Caja Operativo proyectado (FCO), de DOP2,800.04 millones. Dando lo anterior un índice de siniestralidad anual (IS) 5.35%; al considerar el factor de desviación es de 5.55%, al estar el flujo operativo real ligeramente por debajo de lo proyectado. Para el período 2022–2024, el Índice de Siniestralidad Promedio Trianual fue de 1.85%. Estos valores reflejan una variabilidad baja en la capacidad del fideicomiso de generar flujos de caja operativos suficientes para atender el servicio de deuda.

Seguimiento y Clasificación del Índice de Siniestralidad

El Gestor Fiduciario y el Representante de los Tenedores llevarán a cabo un seguimiento del Índice de Siniestralidad, tomando como base el Flujo de Caja Operativo real frente al proyectado. Los resultados serán publicados de manera oficial al cierre de cada ejercicio anual del fideicomiso y servirán como insumo clave en los siguientes procesos: análisis de suficiencia del flujo de caja operativo disponible para atender el servicio de deuda y las demás obligaciones adquiridas por el fideicomiso, actualización de las proyecciones de cumplimiento financiero del presente programa de emisiones, toma de decisiones respecto al uso de la Cuenta de Reserva para el Servicio de la Deuda (DSRA) y de la Reserva Operativa (OPEX), evaluación de necesidades de ajuste o reestructuración en caso de persistencia de altos niveles de siniestralidad.

El fideicomiso publicará de manera simultánea:

- **Índice de Siniestralidad Anual:** calculado al cierre de cada ejercicio, refleja la desviación puntual del año evaluado.
- **Índice de Siniestralidad Promedio Trianual:** promedio de los últimos tres (3) ejercicios anuales, refleja la sostenibilidad de mediano plazo y suaviza las distorsiones coyunturales. Este será el indicador monitoreado para fines de seguimiento y activación de mecanismos de contingencia.

Mecanismos de Cobertura

PCR considera que el modelo utilizado en el prospecto de emisión, con seguimiento del Índice de Siniestralidad el cual incluirá la aplicación de una Prueba de Cobertura, mediante el cual se contrastará el monto de los mecanismos constituidos, sienta estos Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda (DSRA) y Reserva Operativa (OPEX), contra el nivel de desviación reportado.

Dicha prueba permitirá verificar si la cobertura existente a ser constituida en el marco de este programa de emisiones según está descrito en la sección de Mecanismos de Cobertura, equivalente a DOP3,396,082,536.00, compuesta por: (i) Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda (DSRA) por DOP2,822,464,638.00 y (ii) Reserva Operativa (OPEX) por DOP573,617,897.00. Resulta suficiente para absorber las desviaciones observadas o proyectadas en el Flujo de Caja Operativo. En conclusión, de acuerdo con el modelo de proyecciones el Fideicomiso tendrá cobertura suficiente para cumplir con sus obligaciones y estos mecanismos de cobertura ofrecen un resguardo adicional para el pago de sus compromisos.

De manera práctica, cuando el Índice de Siniestralidad se ubique en los rangos definidos en la tabla de clasificación (Bajo, Moderado, Alto o Crítico), se evaluará simultáneamente el nivel de utilización de las reservas: Si el monto acumulado en DSRA y OPEX es mayor o igual al déficit asociado al IS reportado, se considerará que el fideicomiso se encuentra totalmente cubierto. En caso contrario, se activarán las medidas correspondientes de notificación y reposición de reservas conforme a lo estipulado en el Prospecto y a la normativa aplicable. Esta Prueba de cobertura se divulgará junto con los resultados anuales del Índice de Siniestralidad y con el Promedio Trianual, reforzando la transparencia hacia los inversionistas y aportando un marco de referencia para la toma de decisiones del Comité Técnico y del Representante de Tenedores.

Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda, constituye una provisión destinada a cubrir de forma anticipada una parte de los pagos futuros de capital e intereses, mitigando los riesgos derivados de desvíos en los flujos operativos que puedan reflejarse en el Índice de Siniestralidad.

Los fondos de la Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda podrán provenir de: (i) los fondos obtenidos de la colocación de los valores objeto del presente Programa de Emisiones, (ii) del flujo operativo del Fideicomiso RD VIAL, y/o (iii) una combinación de los literales (i) y (ii) citados anteriormente. El mecanismo de cómo será conformada la cuenta de reserva citada anteriormente será determinado en el Aviso de Colocación Primaria y en el Suplemento del Prospecto de cada Emisión.

Cuenta de Pago para Servicio de Deuda (Cuenta Cascada). Será aperturada con la finalidad de depositar las cantidades convenidas con los Acreedores para hacer el siguiente pago de intereses en la próxima fecha de servicio de deuda que se hubieren acordado bajo los documentos de endeudamiento y/o financiamiento. Para ello se acumulará de manera mensual el monto equivalente a una sexta (1/6) parte del próximo pago de cupón, correspondiente a los valores en circulación de cada emisión del Programa.

Cuenta de Reserva para Gastos Operativos: la misma será constituida de la siguiente manera:

- a) Para los primeros cinco años fiscales luego de efectuarse la primera emisión de valores del presente programa de emisiones será de un monto de DOP 573,617,897.00, el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2025 al 2029.
- b) Del sexto al décimo año fiscal de efectuarse la primera emisión será de un monto de DOP 763,951,449.00, el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2030 al 2034.
- c) Del décimo primer año al décimo quinto año fiscal de efectuarse la primera emisión será de un monto de DOP 955,384,402.00, el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2035 al 2039.
- d) Del décimo sexto año fiscal de efectuarse la primera emisión de valores hasta que se encuentren vigentes los valores de fideicomiso del presente programa de emisiones será de un monto de DOP 1,294,745,536.00, el cual equivale al 20% del promedio de los gastos operativos comprendidos entre los años 2040 al 2045.

Anexos a la información Financiera

Balance General (Valores en miles)

Fideicomiso RD Vial							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sep-24	sep-25
Activos totales	32,246,528	58,268,024	55,334,817	64,785,584	77,584,215	69,478,822	84,974,257
Total activos corrientes	1,561,319	26,476,837	12,981,823	12,560,636	10,291,271	8,695,006	10,026,030
Efectivo y equivalente de efectivo	1,281,629	25,597,997	10,243,114	9,147,188	5,352,600	3,647,228	3,866,277
Inversiones	0	0	2,031,613	2,151,268	3,123,741	1,090,884	2,254,643
Documentos por cobrar	0	0	0	0	0	862,008	257,266
Cuentas por Cobrar	20,593	8,382	97	20,390	33,542	25,863	41,474
Inventario	32	5,168	0	10,575	31,374	79,799	33,191
Gastos pagados por anticipado	2,401	1,645	24,884	29,511	35,963	250,187	94,032
Porción corriente de avances a proveedores	256,664	863,644	682,114	1,201,703	1,714,050	2,739,036	3,479,147
Total Activo No Corriente	30,685,209	31,791,188	42,352,994	52,224,948	67,292,944	60,783,816	74,948,227
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	60,256,536	74,057,989
Propiedad, Mobiliario y equipos, neto	349,449	339,397	401,977	601,913	666,279	509,911	808,485
Activos por derecho de uso	0	0	13,380	12,546	0	10,397	0
Otros activos	1,152	566	7,147	7,683	7,927	6,972	81,752
Total Pasivos	28,649,187	53,651,716	48,876,050	57,033,055	68,440,287	61,047,022	73,488,635
Pasivos corrientes	513,745	6,678,828	3,911,776	3,468,485	2,077,090	2,482,915	4,250,249
Deuda a largo plazo, corto plazo	27,488	3,312,129	2,764,700	0	0	0	0
Bonos por pagar, corto plazo	164,658	2,674,507	322,414	462,622	713,331	1,094,067	1,606,150
Pasivo por arrendamiento, corto plazo	0	0	3,008	3,778	0	2,500	0
Cuentas por pagar	317,233	684,843	762,950	2,650,534	932,127	1,001,871	2,167,239
Pasivos del contrato	0	0	19,652	318,727	375,021	326,268	375,021
Acumulaciones por pagar	4,366	7,348	39,052	32,823	56,611	58,209	101,840
Ingresos diferidos	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos no corrientes	28,135,441	46,972,888	44,964,274	53,564,570	66,363,196	58,564,107	69,238,386
Deuda a largo plazo	23,315,285	22,522,518	20,550,586	23,315,285	23,315,285	23,315,285	26,315,285
Bonos por pagar, neto	4,820,156	24,450,371	24,402,688	30,239,424	43,047,911	35,237,781	42,923,101
Pasivo por arrendamiento	0	0	11,000	9,861	0	11,040	0
Patrimonio total	3,597,341	4,616,309	6,458,767	7,752,529	9,143,928	8,431,800	11,485,621
Aportes de fideicomiso	2,500,000	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620
Beneficios Acumulados	1,380,730	1,097,341	3,897,147	5,190,909	6,582,308	5,190,909	6,582,308
Resultado del periodo	(283,389)	957,347	0	0	0	679,271	2,341,693
Total Pasivo y Patrimonio	32,246,528	58,268,024	55,334,817	64,785,584	77,584,215	69,478,822	84,974,257

Fuente: Fideicomiso RD Vial. / Elaboración: PCR

Estado de Resultado (Valores en miles)

Fideicomiso RD Vial							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sep-24	sep-25
Ingresos Operacionales	3,774,990	5,540,086	7,516,310	7,876,307	9,142,805	6,751,226	9,420,211
Recaudación de peajes	3,773,439	5,532,121	7,514,054	7,861,794	9,065,728	6,744,611	9,412,922
Otros Ingresos	1,551	7,965	2,256	14,513	77,077	6,615	7,290
Gastos Operacionales	(990,134)	(1,319,245)	(2,027,237)	(2,666,909)	(2,566,916)	(2,302,224)	(2,255,196)
Comisiones	(143,176)	(63,162)	(80,822)	(116,248)	(170,323)	(104,374)	(156,530)
Honorarios fiduciarios	-	-	-	-	(214,776)	(160,974)	(192,737)
Promoción y publicidad	-	-	-	-	(111,796)	(95,792)	(130,976)
Depreciación y amortización	(696,121)	(804,910)	(1,004,926)	(1,146,628)	(688,268)	(957,798)	(775,906)
Generales y administrativos	(150,837)	(451,173)	(941,489)	(1,404,033)	(1,381,753)	(983,285)	(999,047)
Utilidad en Operación	2,784,856	4,220,841	5,489,072	5,209,398	6,575,890	4,449,002	7,165,015
Ingresos (gastos) financieros, neto	(3,068,245)	(3,263,494)	(3,646,614)	(3,915,636)	(5,184,490)	(3,769,731)	(4,823,322)
Intereses ganados	12	35	810,775	572,697	437,615	297,207	377,111
Costos por intereses	(3,022,447)	(3,265,856)	(4,470,612)	(4,529,148)	(5,624,293)	(3,481,461)	(5,010,050)
Otros gastos financieros	(17,801)	-	-	-	-	(585,546)	(189,087)
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	(28,008)	2,327	13,223	40,815	2,187	69	(1,296)
Utilidad antes de Impuestos	(283,389)	957,347	1,842,459	1,293,762	1,391,399	679,271	2,341,693
Impuestos	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (perdida) Neta del Ejercicio	(283,389)	957,347	1,842,459	1,293,762	1,391,399	679,271	2,341,693

Fuente: Fideicomiso RD Vial. / Elaboración: PCR

**Indicadores Financieros
(Valores en miles)**

Fideicomiso RD Vial							
Valores en DOP	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sep-24	sep-25
Indicador de Cobertura (anualizado)							
Utilidad anualizada	-283,389	957,347	1,842,459	1,293,762	1,391,399	568,403	3,053,821
EBIT (anualizado)	2,739,059	4,223,203	6,313,071	5,822,910	7,015,692	5,256,577	10,206,703
Depreciación y amortización (anualizado)	696,121	804,910	1,004,926	1,146,628	688,268	1,271,952	506,376
EBITDA (anualizado)	3,435,179	5,028,113	7,317,996	6,969,538	7,703,960	6,528,529	10,713,079
Gastos Financieros (anualizados)	3,040,248	3,265,856	4,470,612	4,529,148	5,624,293	5,176,448	6,756,423
EBITDA / Gastos Financieros	1.13	1.54	1.64	1.54	1.37	1.26	1.59
Indicadores de Solvencia							
Total Pasivo / Patrimonio (veces)	7.96	11.62	7.57	7.36	7.48	7.24	6.40
Pasivo Total / Total Activos, (Veces)	0.89	0.92	0.88	0.88	0.88	0.88	0.86
Deuda Financiera / Total Pasivo, (%)	98.88%	98.71%	98.32%	94.74%	98.01%	97.73%	96.40%
Indicadores de Rentabilidad							
ROA	-0.88%	1.64%	3.33%	2.00%	1.79%	0.98%	2.76%
ROE	-7.88%	20.74%	28.53%	16.69%	15.22%	8.06%	20.39%
ROAA	-0.88%	1.64%	3.33%	2.00%	1.79%	0.89%	3.95%
ROAE	-7.88%	20.74%	28.53%	16.69%	15.22%	6.98%	30.66%
Margen Operativo	22.44%	22.67%	25.90%	32.38%	26.21%	32.55%	22.28%
Margen Neto	-7.51%	17.28%	24.51%	16.43%	15.22%	10.06%	24.86%
Eficiencia operativa	4.00%	8.14%	12.53%	17.83%	15.11%	14.56%	10.61%
Indicador de Liquidez							
Liquidez General	3.04	3.96	3.32	3.62	4.95	3.50	2.36
Capital de Trabajo (miles)	1,047,574	19,798,009	9,070,046	9,092,151	8,214,180	6,212,091	5,775,780

Fuente: Fideicomiso RD Vial. / **Elaboración:** PCR