

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación del Fideicomiso RD Vial 'AA+(dom)'; Perspectiva Estable

Central America Dominican Republic Wed 24 Jul, 2024 - 4:03 p.m. ET

Fitch Ratings - Santo Domingo - 24 Jul 2024: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) en 'AA+(dom)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó las siguientes calificaciones nacionales:

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

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

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

--Emisión por DOP22,178.2 millones de diciembre de 2021 y emisión por DOP6,000 millones de noviembre de 2023 en 'AA(dom)'.

La ratificación de las calificaciones de RD vial considera que la opinión de Fitch sobre las expectativas de soporte oportuno del soberano de República Dominicana hacia la entidad se mantiene sin cambios. Fitch evalúa el soporte de República Dominicana como 'Prácticamente seguro' lo que, junto con la imposibilidad de asignar un perfil crediticio individual (PCI) a RD Vial, sugiere una igualación de calificaciones con las del gobierno de soporte.

PERFIL DEL EMISOR

RD Vial es una entidad ligada directamente al Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC) y al Estado dominicano. Es la encargada de asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Evaluación del Puntaje de Soporte – ‘Prácticamente Seguro’: La opinión de Fitch sobre el soporte del estado dominicano hacia RD Vial es que se otorgaría de forma prácticamente segura; considera un puntaje de soporte de 45 sobre un puntaje máximo de 60. Dicho puntaje refleja la evaluación de los factores asociados a la responsabilidad e incentivo de soporte, como se detalla a continuación.

Responsabilidad de Soporte

Toma de Decisiones y Supervisión – ‘Muy Fuerte’: El gobierno de República Dominicana tiene participación exclusiva en el comité técnico, su órgano máximo de dirección y decisión, quien aprueba los planes y proyectos a ser ejecutados con el patrimonio del fideicomiso, así como los gastos y los programas de mantenimiento de la red vial. También aprueba la estructura de la oficina coordinadora general, encargada de las funciones operativas de RD Vial, y nombra a su director general.

Asimismo, el estado tiene la potestad de crear estaciones de peaje nuevas y modificar las tarifas. Como fideicomitente y tomador principal de decisiones, el Gobierno dominicano recibe reportes de información frecuentes sobre las actividades financieras y operacionales de RD Vial.

Precedentes de Soporte – ‘Fuerte’: Existen precedentes de soporte importantes por parte de República Dominicana hacia RD Vial como aportes de capital y otorgamiento de créditos por parte del Banco de Reservas S.A. (Banreservas), de propiedad del estado. Además, el servicio de deuda de RD Vial es pagado con el recaudo de peajes, considerado un recurso fiscal del gobierno y, en caso de que RD Vial se liquidase, sus pasivos deben ser asumidos por el estado. No obstante, Fitch observa que el soporte ha sido esporádico, en línea con los requerimientos de RD Vial, y que no existen documentos o precedentes en el país que indiquen por sí mismos que el soporte del gobierno sería mayor al observado históricamente. Lo anterior limita la evaluación de este factor a ‘Fuerte’.

Incentivo de Soporte

Conservación del Rol de Política Gubernamental – ‘Fuerte’: La evaluación ‘Fuerte’ resulta de la opinión de Fitch de que un fracaso de RD Vial traería consigo repercusiones políticas graves, dada su naturaleza legal y el rol que desempeña. En dicho caso hipotético, varios funcionarios del gobierno podrían ser responsabilizados, especialmente aquellos encargados de la dirección de la entidad. No obstante, la agencia no considera que el perfil de la entidad sea lo suficientemente alto como para desencadenar una crisis política profunda, por lo cual esta dimensión del incentivo de soporte no puede ser evaluada como Muy Fuerte.

Riesgo de Contagio – ‘Muy Fuerte’: Fitch evalúa el riesgo de contagio como ‘Muy Fuerte’ debido a la visibilidad alta del endeudamiento de RD Vial en el mercado de valores local de República Dominicana. Fitch opina que los participantes de mercado ven a RD Vial como una entidad claramente inmersa dentro del aparato de gobierno debido al mandato de administrar financieramente los recursos del recaudo de peajes, inherentemente de propiedad del estado. Por lo anterior, la agencia considera que existe una probabilidad muy elevada de que un incumplimiento de RD Vial tenga un impacto significativo y sostenido sobre el acceso al mercado interno y los costos de financiación de otras entidades relacionadas con el gobierno (ERG) dominicanas que administran recursos del estado.

Desempeño Operativo: A cierre de 2023, los ingresos por peajes de RD Vial tuvieron un crecimiento interanual cercano a 4.6%. Durante el mismo período, la generación de EBITDA fue de alrededor de DOP6.356 millones, equivalentes a aproximadamente 81% de los ingresos operativos. Este margen de EBITDA es inferior al promedio observado entre 2018 y 2022, de alrededor de 92%, principalmente debido a mayores gastos de mantenimiento menor de vías.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de RD Vial se igualan con las de su gobierno de soporte teniendo en cuenta que la agencia no asigna un PCI a RD Vial por sus vínculos financieros y operacionales estrechos con el estado y que la evaluación de los factores de la metodología de ERG resulta en un puntaje de soporte de 45, indicativo de un soporte “prácticamente seguro”.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

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

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

--un puntaje de soporte inferior que 45 que derive de una reducción en el nivel de control y supervisión por parte del gobierno, de un deterioro en los precedentes de soporte, o de un cambio en la percepción sobre el incentivo de soporte hacia RD Vial por parte del estado.

PARTICIPACIÓN

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

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Calificaciones vinculadas al soberano de República Dominicana.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Marzo 7, 2024);

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Marzo 7, 2024);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - REPÚBLICA DOMINICANA

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana.

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 23/julio/2024

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de República Dominicana se encuentran en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de República Dominicana".

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo

responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma.

Las calificaciones son opiniones independientes de Fitch Ratings acerca de la calidad crediticia. No representan una garantía de desempeño futuro de la entidad o instrumento calificado.

Fitch asume responsabilidad por la calificación realizada en lo que respecta a la aplicación de metodologías, criterios y estándares de conducta. Dicha responsabilidad no incluye la información y/o documentación proporcionada por la entidad calificada o terceros participantes en la calificación. No es responsabilidad de Fitch la verificación de la autenticidad de la documentación.

RATING ACTIONS

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

DOP 4.03 mln bond/note 12- Mar-2029	ENac LP	AA+(dom)	Afirmada	AA+(dom)
subordinated	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)
DOP 50 bln program – other	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)
DOP 22.18 bln 9.25% bond/note 03-Dec-2036 DO1014201128	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)
DOP 6 bln 12% bond/note 30- Nov-2038 DO1014201227	ENac LP	AA(dom)	Afirmada	AA(dom)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Director

Analista Líder

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 07 Mar 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno – Efectiva del 7 de marzo de 2024 al 22 de julio de 2024 \(pub. 07 Mar 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

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



DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el

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

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios

de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está

comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

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