

Santo Domingo, D.N.
Julio 24, 2023

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Av. César Nicolás Penson No. 66
Gazcue Santo Domingo, Distrito Nacional
República Dominicana

Atención: Dirección Oferta Pública de Valores.

Ref.: Hecho relevante - Remisión Información Periódica Trimestral enero - junio 2023 del Fideicomiso de Oferta Publica RDVIAL. Calificación de Riesgo - PACIFICA CREDIT RATING 1er semestre año 2023.

Estimados señores:

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

- Informe de Calificación de Riesgo (actualización del informe) 1er semestre del año 2023 del Fideicomiso RDVIAL, emitido por PACIFIC CREDIT RATING.

Agradeciendo su atención y sin otro particular por el momento.

Atentamente,

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



Documento firmado digitalmente por:
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (24/07/2023 09:38 AST)

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

Comité No. 40/2023	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022	Fecha de comité: 7 de julio de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana
Equipo de Análisis	
Julio Volquez Asistente de investigación jvolquez@ratingspcr.com	José Ponce Analista Principal (502) 6635-2166 jponce@ratingspcr.com

HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información	jun-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Fecha de comité	5/11/2021	25/1/2022	22/4/2022	21/7/2022	20/1/2023	06/07/2023
Riesgo específico del Fideicomiso	dofi2	dofi2	dofi2	dofi2	dofi2	dofi2
Responsabilidad Fiduciaria	doAA	doAA	doAA	doAA	doAA	doAA
Segundo Programa de Emisión de Valores SIVFOP-003	doAA	doAA	doAA	doAA	doAA	doAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

Significado de la calificación

Categoría fi2 para Riesgo específico del Fideicomiso: Alto, Corresponde a fideicomisos con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas en valor. Tienen contrapartes de muy buena calidad. El riesgo de incumplimiento de los términos y condiciones pactadas es muy bajo.

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.

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, PCR decide **mantener** la calificación de **doAA** a la **responsabilidad fiduciaria**, **doAA** al **segundo programa de emisión de valores** y **doFI2** al **riesgo específico del fideicomiso**, y modifica la perspectiva de “**Estable**” a “**positiva**”. La calificación se fundamenta en el incremento del flujo de sus ingresos, generando adecuados niveles de cobertura y rentabilidad. Asimismo, se toma en cuenta la baja del endeudamiento patrimonial, a su vez, se considera la trayectoria del grupo y el soporte del gobierno dominicano, para el mantenimiento de las vías.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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 calle CUB Scout, esquina calle Manuel Henríquez, Santo Domingo, República Dominicana.

RD vial Es el primer fideicomiso público creado por el Estado Dominicano, a través de Fiduciaria Reservas, S.A, mediante el Contrato de Fideicomiso número uno (01), suscrito el 18 de octubre de 2013. Representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC), ratificado mediante la resolución número 156-13 emitida por el Congreso Nacional de fecha 25/11/2013 y publicado en la Gaceta Oficial 10735. El fideicomiso RDVIAL se nutre económicamente de manera principal de los fondos que son recaudados diariamente en las estaciones de peaje que operan actualmente en el país.

Adecuados niveles de cobertura. A la fecha de análisis la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 1.64 veces, reflejando un incremento en comparación al año anterior (dic. 2021: 1.54 veces), esto gracias al incremento en los ingresos en un (+8.4%), generando buenos resultados a la fecha de análisis, se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura. En cuanto a marzo 2023, la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 0.97 veces, reflejando un aumento en comparación al año, esto derivado de la mejora en los gastos financieros y buenos ingresos. Se observa que la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, mostrando capacidad suficiente para cubrir el pago de la deuda.

Adecuados niveles de rentabilidad. A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial mostró buenos resultados, ya que la entidad genera una buena fuente de ingresos por cobros en los pasos de pajes, gracias a esto muestra adecuados niveles de rentabilidad. Se espera seguir generando buenas utilidades, producto de que se espera la incorporación de nuevos peajes, por lo que se prevé un incremento en tanto en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad y se espera que continúen de esta manera en 2023.

Mejora en el endeudamiento patrimonial. A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial, mantiene una mejora los niveles de endeudamientos, producto de la disminución de las obligaciones tanto con entidades financiera, como los programas de bonos. No obstante, la empresa muestra una aceptable capacidad para hacer frente a sus obligaciones, siendo el activo mayor a sus pasivos. La empresa hizo una reestructuración para las obligaciones con Banreservas, lo que muestra que está buscando estrategias para seguir disminuyendo sus compromisos.

Disminución de los indicadores de liquidez. A diciembre 2022 los activos corrientes mostraron una desmejora de un (-51.0%), la variación se debe principalmente a una baja en el efectivo equivalente de efectivo por un (-60.0%). En cuanto a los pasivos corrientes, mostró una disminución de un (-41.4%), producto de la disminución en la porción corriente de bonos por pagar por un (-87.9%). Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 3.32 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (dic. 2021: 3.96 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-51.0%) y los pasivos corrientes por (-41.4%), pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, mostrando liquidez suficiente para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.

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.

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.

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 (Riesgos Previsibles):** (i) Fluctuación de la Afluencia Vehicular, (ii) Costo reputacional por asociaciones con el Estado Dominicano. (iii) Ingresos en precio de combustible por Conflicto Geopolítico.

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 e Interinos del Fideicomiso y de Fiduciaria Reservas al 31 de diciembre de 2022 vs 2021 y marzo 2023 vs 2022.
- Prospecto de Emisión Definitivo del Programa de Emisiones de Oferta Pública de Valores de Fideicomiso RD VIAL No. SIMVFOP-003-P2.
- Estructura de Fideicomiso.
- Resultados preliminares de la Economía Dominicana Enero – junio 2022 publicado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

Hechos de Importancia

- Nueva integración del peaje de la circunvalación de Azua.

Contexto Económico

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países.

Panorama Nacional

El producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de 4.9% en 2022, luego de que el indicador mensual de actividad económica (IMAE) experimentara una variación interanual de 3.3 % en el mes de diciembre, en línea con las últimas proyecciones de esta institución.

La expansión del PIB en el año 2022 es un reflejo de los fuertes fundamentos macroeconómicos de la República Dominicana, así como su resiliencia para hacer frente a los choques externos. Esta fortaleza, unida a la implementación oportuna y prudente, conforme lo demandaban los acontecimientos y circunstancias, de las decisiones de políticas económicas tanto monetarias como fiscales, así como al clima de paz social, transparencia y seguridad jurídica, han sido determinantes para mantener la estabilidad económica y el flujo de inversiones en el país, local y extranjera.

	Indicadores		
	2021	2022	2023P
PIB Real (var%)	12.30%	5.60%	5.0%
PIB Nominal (var%)	19.6%	10.8%	9.2%
Inflación acumulada (IPC)	8.50%	4.00%	4.00%
Tipo de Cambio (var%)	4.50%	6.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.47	55.71	61.74

Fuente: Panorama Macroeconómico 2021-2025 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / **Elaboración:** PCR

En cuanto a los detalles del comportamiento de las actividades económicas en el 2022, sobresale la importante incidencia del sector servicios en su conjunto, el cual representa aproximadamente el 60.0 % del tamaño total de la economía, con una expansión de 6.5 % en términos reales durante el pasado año. El mismo estuvo liderado por la actividad hoteles, bares y restaurantes (24.0 %), seguido por salud (11.3 %), otras actividades de servicios (8.2 %), administración pública (8.5 %), transporte y almacenamiento (6.4 %), servicios financieros (5.8 %) y comercio (5.4 %). En otro orden, la agropecuaria registró un crecimiento de 5.0 %; mientras que, dentro de la actividad industrial que constituye alrededor de un tercio del PIB, se verificaron incrementos de 5.4 % de la manufactura de zonas francas, 2.2 % en manufactura local y 0.6 % en construcción.

Es importante puntualizar que la variación de los precios en los últimos meses de 2022 refleja el impacto sobre los bienes agropecuarios de las condiciones climatológicas adversas evidenciadas durante el período septiembre-diciembre, destacándose varios tornados en la región Cibao y la Línea Noroeste y los daños ocasionados por el paso del huracán Fiona, así como las menores temperaturas registradas en el país las cuales afectaron de manera directa las plantaciones de plátano.

Durante el año 2022, el BCRD continuó implementando un plan gradual de restricción monetaria con el propósito de mitigar los choques inflacionarios globales, así como las presiones de demanda interna, en la medida que la actividad económica doméstica mantuvo un desempeño favorable. En efecto, la tasa de política monetaria (TPM) acumuló un incremento de 550 puntos básicos (p.bs.) entre noviembre de 2021 y octubre de 2022, ubicándose en 8.50 % anual en octubre. En tanto, durante los dos últimos meses de 2022 se hizo una pausa en el ciclo de aumentos de la TPM, al estimar que la misma ha alcanzado el nivel adecuado para que la inflación converja al rango meta de 4.0 % ± 1.0 % durante el año 2023.

Tasa de política Monetaria	
Enero	4.50%
Febrero	5.00%
Marzo	5.00%
Abril	5.50%
Mayo	5.50%
Junio	6.50%
Julio	7.25%
Agosto	7.75%
Septiembre	8.00%
Octubre	8.25%
Noviembre	8.50%
Diciembre	8.50%

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 Deligne Alberto Ascensión Burgos es el ministro de Obras Públicas y Comunicaciones, designado mediante el Decreto No. 324 -20 dictado por el presidente de la República, Lic. Luis Abinader, en fecha 16 de agosto de 2020.

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 calle CUB Scout, esquina calle Manuel Henríquez, Santo Domingo, República Dominicana.

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. el Capital Social suscrito y pagado fue de RD\$380,000,000 representado por 380,000,000 cuotas sociales de valor nominal RD\$1.00 cada una.

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

ACCIONISTAS	
Tenedora Banreservas, S.A.	95%
Seguros Banreservas, S.A.	5%

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

El Consejo de directores está conformado por siete (7) miembros, siendo tres (3) de ellos independientes. 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.

A continuación, presentamos el consejo de administración:

DIRECTORIO	
Samuel Antonio III Pereyra Rojas	Presidente
Pablo Luis González Burgos	Vicepresidente
Ysidro Antonio García Peguero	Tesorero
Rafael Augusto Cabrera Betances	Secretario
Andrés Terrero Alcántara	Vocal
Enrique Andrés Porcella Leonor	Vocal
Fraysis Nicel Moronta Rivera	Vocal

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

A continuación, presentamos la Plana Gerencial:

PLANA GERENCIAL	
ANDRES ARNALDOVANDER HORST ALVAREZ	GERENTE GENERAL
NOELBOU VASQUEZ	DIRECTOR DE NEGOCIOS
NATALIA CONCEPCION GREGORIO	DIRECTOR DESARROLLO NEGOCIOS INMOBI
SHYAM DAVID FERNANDEZ VIDAL	DIRECTOR FIDEICOMISO PUBLICO
JUAN CARLOS MAÑON SORIANO	DIRECTOR FINANCIERO Y CONTABILIDAD
ANA ADELADE LA CRUZ DE MOREL	DIRECTOR GESTION SERVICIO AL CLIENTE
NATHALIE DEL CARMEN CASTILLO UREÑA	ENCARGADO SERVICIO AL CLIENTE
NATHALIE SANCHEZ FERNANDEZ	GERENTE ADMINISTRATIVO
ERNESTO CARLOS MARTINEZ FERNANDEZ	GERENTE CUMPLIMIENTO
JOSUE MISAEL ABREU ESPINAL	GERENTE DE CONTABILIDAD
CRISMELDY LAURENYS JIMENEZ MONTILLA	GERENTE DE CONTABILIDAD
IVAN ENRIQUE SUSANA BURGOS	GERENTE DE NEGOCIOS
LOIJA BERENICE SANCHEZ FERMIN	GERENTE DE NEGOCIOS
OLGA TATIANA MARTINEZ FERRANDO	GERENTE DE OPERACIONES
KATHERINE MARIA FAÑA DIAZ	GERENTE DE RIESGOS
LUPE SONOLIEN CARNACION NUÑEZ	GERENTE DESARROLLO NEGOCIOS INMOBIL
BILLY WILSON SANTOS CALDERON	GERENTE DESARROLLO NEGOCIOS INMOBIL
SANDRA IRENE CASTILLO SELIG	GERENTE DIVISION ADMINISTRATIVA
DORCA IVELISSE BARCACEL VILORIO	GERENTE DIVISION LEGAL
MARIA LAURA ACTA BETANCES	GERENTE FIDEICOMISO PUBLICO
CLARA ELENARODRIGUEZ VASQUEZ	GERENTE FIDEICOMISO PUBLICO
MANUEL ALEJANDRO PEREZ PERDOMO	GERENTE FIDEICOMISO PUBLICO
DIONISIO DE JESUS DE LA CRUZ DELGADO	GERENTE FINANCIERO E INVERSIONES
HAMILTON LEMUEL DE LEON CADENA	GERENTE GESTION AL CLIENTE FIDEICOM
LUIS RIGOBERTO CASTILLO GUERRERO	GERENTE GESTION AL CLIENTE FIDEICOM
CAROLYN AIMEERODRIGUEZ SEVERINO	GERENTE LEGAL
MARIANNE VALDEZ HIDALGO	GERENTE LEGAL
OSCAR ALFONSO RAMOS PEREYRA	GERENTE SERVICIO AL CLIENTE

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

Responsabilidad Social Empresarial

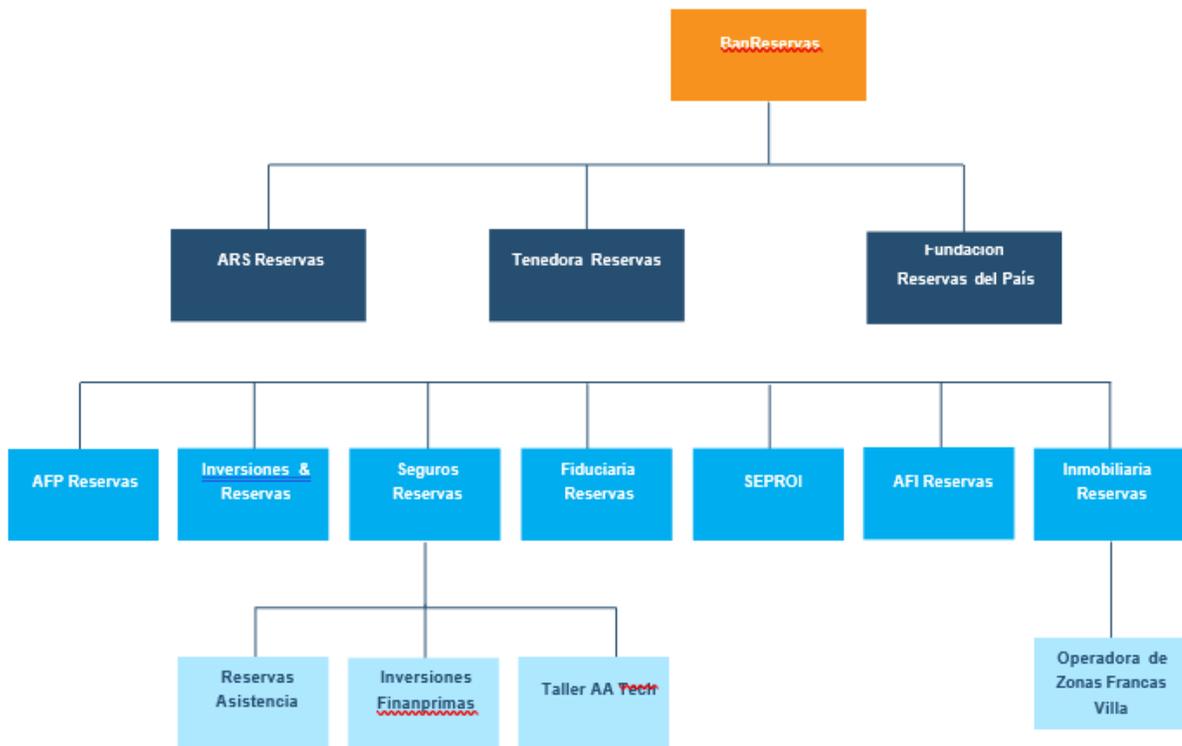
PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social, La Fiduciaria Reservas, S.A. tiene un nivel de desempeño Aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La entidad ha identificado a sus grupos de interés, pero no ha realizado un proceso formal de consulta. Asimismo, ha definido estrategias de participación con sus grupos de interés, pero no están basadas en un proceso de identificación y consulta a los mismos. La entidad cuenta con programas y/o políticas ambientales y la promoción de la eficiencia energética. No cuenta con programas y/o políticas que promueven la gestión de residuos. Tiene planificado la identificación de los riesgos y oportunidades relacionadas con el cambio climático, pero no ha evaluado los impactos del cambio climático en la situación financiera. Si cuenta con una estrategia de cambio climático que contemple acciones de mitigación, adaptación y gestión de riesgo. No evalúa a sus proveedores con criterios ambientales, y ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental, durante el ejercicio evaluado.

Por otra parte, no cuenta con programas y/o políticas que promueven la igualdad de oportunidades, y no cuenta con programas / políticas que promueven la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso. Otorga los beneficios de ley a los trabajadores, incluidos beneficios adicionales, y cuenta con un código de ética y/o conducta. La entidad realiza algunas acciones que promueven su participación en la comunidad, pero no forman parte de programas formales.

Grupo Económico

Fiduciaria Reservas, S.A. es una de las empresas del grupo Banreservas cuyo principal accionista es el Estado Dominicano.

ESTRUCTURA DE GRUPO ECONÓMICO



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

Operaciones y Estrategias

Productos Ofrecidos

Los productos ofertados por la Fiduciaria Reservas, S.A., son los siguientes:

Fideicomiso de Administración. Su finalidad es la transferencia de bienes y derechos para la constitución de un patrimonio autónomo, ser administrado por Fiduciaria Reservas, S.A., según las especificaciones de los aportantes.

Fideicomiso de Inversión y Desarrollo Inmobiliario. Persigue el desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de la integración de los participantes, brindando seguridad y confianza mediante la definición previa de las condiciones relativas a la construcción, administración, forma en que participarán los inversionistas en el fideicomiso, sus derechos y obligaciones y el destino de los bienes resultantes, una vez cumplido su objeto.

Fideicomiso de Oferta Pública. Este fideicomiso tiene como propósito respaldar emisiones de oferta pública de valores realizadas por el fiduciario, con cargo al patrimonio fideicomitado que podrá estar constituido por las modalidades de fideicomiso a las que se refiere esta sección. Este tipo de fideicomiso puede ser realizado por las entidades indicadas en el Artículo 25 de la Ley 189 -11.

Fideicomiso de Planificación Sucesora. Permite a los fideicomitentes dar instrucciones a Fiduciaria Reservas S.

- En cuanto a la administración y disposición de sus bienes y la distribución de los mismos 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 Reservas 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.

Políticas y Control

Fiduciaria Reservas dispone de un conjunto de Manuales para la Administración e Inversiones de los Fideicomisos administrados. Los siguientes son 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

Dichos 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 debido 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.

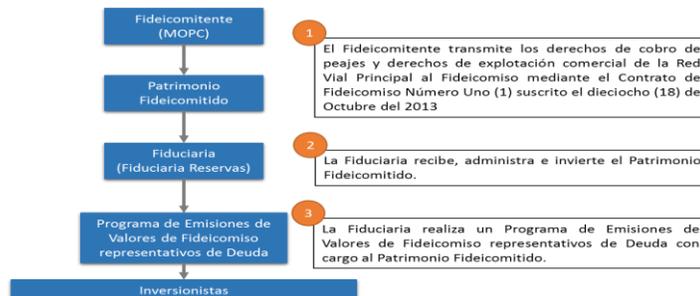
Análisis específicos del Fideicomiso

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.

Cuadro Esquemático Explicativo del Fideicomiso RD Vial y del Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija



Documento firmado digitalmente por **Fiduciaria Reservas S.A. - Fondo de Inversión de Renta Fija** / Elaboración: PCR

www.bv.com.do; Ernesto Carlos Martínez Fernández (24/07/2023 09:38 AST)

Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

No se prevé una liquidación anticipada del Fideicomiso, debiendo mínimamente cumplir con el plazo de vencimiento establecido con anterioridad, el cual es de treinta (30) años de vigencia a partir del día dieciocho (18) de Octubre del 2013, fecha de su constitución.

Tarifas por categoría

El siguiente es el resumen por categoría:

CATEGORIAS	VALORES EN RD\$
Categoría 1	60 y 100
Categoría 2	120 y 200
Categoría 3	180 y 300
Categoría 4	240 y 400
Categoría 5	300 y 600

Fuente: Inversiones & Reservas, S.A. Puesto de Bolsa / Elaboración: PCR

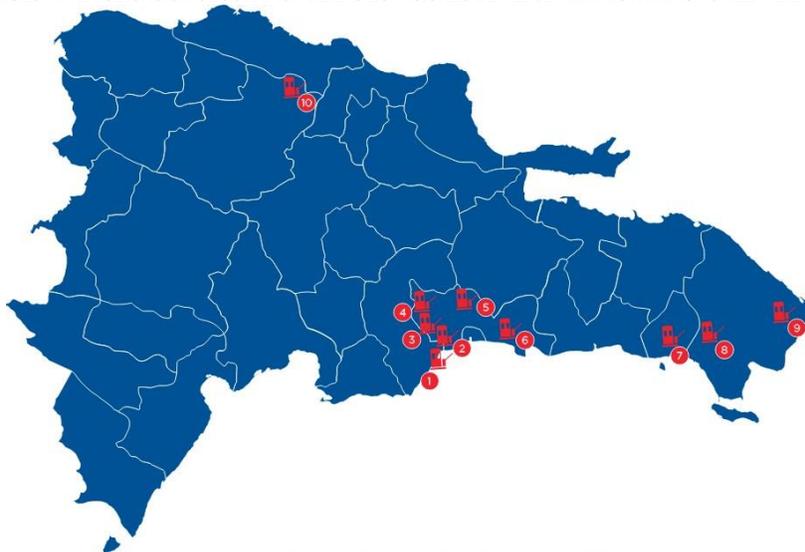
Patrimonio Autónomo del Fideicomiso

Los activos que conforman el Patrimonio Fideicomitado son los siguientes Bienes y Derechos:

- Los derechos de uso y explotación de los bienes públicos que sean necesarios para prestación de los servicios viales, entre los cuales se encuentran los derechos de uso y explotación de la infraestructura a de las Estaciones de Peaje, detallados en el documento que se incluye como Anexo 4 del Contrato de Fideicomiso Número Uno (1) suscrito el dieciocho (18) de Octubre del 2013.
- Los derechos de cobro y recaudación de peajes de las estaciones de peaje que actualmente operan en la Red Vial Principal, las cuales se describen en el Anexo 5 del Contrato de Fideicomiso Número Uno (1) suscrito el dieciocho (18) de octubre del 2013, más los derechos de cobro y recaudación en aquellas otras Estaciones de Peaje que en el futuro se incorporen a la Red Vial Principal.
- Los ingresos provenientes del derecho de cobro y recaudación de peajes a que se refiere el inciso b) que antecede.
- La explotación comercial del Derecho de Vía de la Red Vial Principal.
- Los ingresos provenientes del derecho de cobro y recaudación de la explotación comercial del Derecho de Vía a que se refiere el inciso d) que antecede.
- Los recursos líquidos que se incorporen al Patrimonio Fideicomitado derivados de los derechos y bienes afectos al fideicomiso, su inversión y reinversión, las ganancias de capital, intereses y demás rendimientos financieros que generen los bienes fideicomitados.
- Los recursos que se obtengan de endeudamientos que Fiduciaria Reservas, S.A. contrate por cuenta y orden del fideicomiso y con cargo al Patrimonio Fideicomitado.
- Los recursos provenientes de eventuales emisiones de títulos en el mercado de capitales nacional o internacional o de cualquier otro esquema de financiación de aceptación nacional o internacional.
- Las contribuciones futuras que en su caso fueran aportadas por el Fideicomitente como parte del Presupuesto General de la Nación.
- Los bienes y/o derechos que en el futuro sean aportados por el Fideicomitente, previa aprobación del Congreso Nacional cuando sea exigido por la Constitución de la República.
- Los recursos que terceras personas aporten al fideicomiso en calidad de donativos a título gratuito.
- Los demás ingresos que reciba o adquiera por cualquier título legal, y que colaboren a la consecución del objeto del fideicomiso.

El Fideicomiso RD VIAL tiene a su cargo la operación de 10 peajes a nivel nacional, con un total de 86 carriles y más de 680 personas que trabajan diariamente en tres turnos diferentes, siendo el primer turno de 6:00 a.m. a 2:00 p.m., el segundo turno de 2:00 p.m. a 10:00 p.m. y el tercer turno de 10:00 p.m. a 6:00 a.m. Actualmente estas 10 estaciones de peaje tienen un flujo vehicular promedio diario de 103,000 vehículos, con una recaudación promedio diario de RD\$9.2 millones. Las estaciones de peaje que administra el Fideicomiso RD VIAL se detallan a continuación:

MAPA QUE MUESTRA LA UBICACION GEOGRAFICA DE LAS ESTACIONES DE PEAJE ADMINISTRADAS POR EL FIDEICOMISO RD VIAL



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

El Fideicomiso RD VIAL administra un conjunto de estaciones de peaje distribuidas a través del territorio nacional, las cuales se encuentran distribuidas a través del territorio nacional y presentan una alta diversificación respecto al destino y naturaleza del tráfico que transita por las mismas, beneficiándose del dinamismo en las actividades turísticas, industriales, portuarias, agrícolas y urbanas en las zonas de su ubicación.

Estación de Peaje “Las Américas” (#6 en el Mapa)

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 22 de la Autopista Las Américas, la cual consiste en una vía de 67.5km que une la ciudad de Santo Domingo con la localidad de La Romana. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 24% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 15% de la recaudación total.

Estación de Peaje “Sánchez” (#1 en el Mapa)

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 12 de la Autopista Sánchez, la cual consiste en una vía de 44.6km que une a San Cristóbal con la localidad de Baní. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el segundo peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 17% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 11% de la recaudación total.

Estación de Peaje “Duarte” (#4 en el Mapa)

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 25 de la Autopista Duarte, la cual consiste en una vía de 100km que une la ciudad de Santo Domingo con la ciudad de Santiago de los Caballeros. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el tercer peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 16% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 11% de la recaudación total.

Estación de Peaje “6 de noviembre” (#2 en el Mapa)

Estación de peaje unidireccional ubicada en el Kilómetro 3 de la Autopista 6 de noviembre, la cual consiste de una vía de 21.3km que une la ciudad de Santo Domingo con San Cristóbal. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el cuarto peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 14% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 9% de la recaudación total.

Estaciones de Peaje “Coral I y Coral II” (#8 y #9 en el Mapa)

Estaciones de peaje bidireccionales ubicadas en el Kilómetro 8 y Kilómetro 52 de la Autopista del Coral, la cual consiste en una vía de 105km que facilita el tránsito en una de las zonas turísticas más importantes del país, uniendo localidades claves como La Romana, Bayahíbe, Higüey Punta Cana, Bávaro, Cap. Cana, Macao y Uvero Alto. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, es el cuarto peaje con mayor volumen de operaciones y representa un 15% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 24% de la recaudación total.

Estación de Peaje “La Romana” (#7 en el Mapa)

Estación de peaje bidireccional ubicada en el Kilómetro 8 de la Autopista 6 del Este, la cual consiste en una vía de 30km que hace una circunvalación de la localidad de La Romana y conecta a la Autopista del Este con la Autopista del Coral. A la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, este peaje representa un 6% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 13% de la recaudación total.

Estación de Peaje “Santiago” (#10 en el Mapa)

Estación de peaje bidireccional ubicada en el Kilómetro 21.8 de la Circunvalación Santiago, la cual consiste en una vía de 24km que hace una circunvalación de la ciudad Santiago de los Caballeros. Esta estación de peaje inicio operaciones en el año 2014, y a la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, representa un 4% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 9% de la recaudación total.

Estaciones de Peaje “Circunvalación Juan Bosch Tramo I y Tramo II” (#3 y #5 en el Mapa)

Estaciones de peaje bidireccionales ubicadas en el Kilómetro 5.25 y Kilómetro 8 de la Circunvalación Juan Bosch, la cual consiste de una vía de 61.8km que circunvala la ciudad de Santo Domingo y que permite mejorar el intercambio comercial, turístico y cultural en todo el país ya que enlaza, las regiones Este, Norte y Sur del territorio nacional. Estas estaciones de peaje entraron en operaciones en el año 2015, y a la fecha de la elaboración del presente Prospecto de Emisión, representan un 4% del tráfico total de los peajes administrados por el Fideicomiso RD VIAL y un 9% de la recaudación total.

Estaciones de Peaje “Autovía del Nordeste Catey, Guaragua, Naranjal, y Marbella”

Estaciones de peaje bidireccionales en el trayecto que une la autopista de Las Américas a la altura del Kilómetro 20, con la carretera Nagua – Samaná, en el paraje de Rincón de Molinillo, la cual consiste en una vía de 106km que circunvala la ciudad de Santo Domingo y enlaza, las regiones Este, Norte del territorio nacional. Estas estaciones de peaje entraron en operaciones en el año 2008. La misma ha pasado a la administración de RD Vial a partir de enero 2022, luego de que el Gobierno Dominicano cancelara en contrato sostenido anteriormente, incorporando de esa manera dicho peaje a RD Vial y modificando el tarifario a partir de la fecha mencionada.

Estaciones de Peaje circunvalación de Azua: Esta estación de peaje inicia en la entrada de la ciudad de Azua, hace un recorrido de 13.5 kilómetros para reencontrarse con la carretera Sánchez, pasando el río Jura, a la entrada de la comunidad de Los Jobillos, y también muy cerca de la Zona Franca de Azua. la construcción de esta obra, con una inversión de más de RD\$5,000 millones, beneficia a una población de más de 800,000 habitantes y e influirá en la dinamización de la economía de las zonas aledañas.

El Fideicomiso incluirá en la administración de los peajes de Baní (circunvalación), San Francisco De Macorís (circunvalación) y La Ecológica.

Fecha	Contrato de Ejecución de Obra	Constructora
25 y 26 de octubre de 2012	Decretos N°618-12 y 619-12	Malespín Constructora, S.A.
17 de abril de 2018	Contrato para la construcción de la Avenida Ecológica y PlanMejoramiento Vial	Constructora Rizek & Asociados, S.R.L.
18 de octubre de 2004	Reconstrucción Calzada Autopista Duarte (tramo Santiago Santo Domingo) calzada vieja	Constructora J.M., S.A. y/o Ing. José Ureña
15 de julio de 2019	Contrato para el Diseño y Construcción de la Avenida Circunvalación de Baní, provincia Peravia, correspondiente a la licitación públicanacional de referencia MOPC-CCC-LPN-2019-0008	Equipos y Construcciones del Cibao (ECOCISA), S.R.L.
23 de noviembre de 2012	Construcción de la Circunvalación Sur, de la ciudad de Azua, provincia Azua, desde la Est. 6+750 hasta la Est. 13+500, por los daños ocasionados por la Tormenta Sandy	Malespín Constructora, S.A.
23 de noviembre de 2012	Adenda II al contrato número 121-2012. Obra Construcción de la Circunvalación Sur de la ciudad de Azua, desde la Est. 6+750 hasta laEst. 13+500, por los Daños ocasionados por la Tormenta Sandy	Malespín Constructora, S.A.
28 de febrero de 2018	Contrato No. OISOE-LS-224-2/2012 Construcción Avenida de Circunvalación Sur de la Ciudad de San Francisco, provincia Duarte	Andalar International, S.R.L.

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

Portafolio de inversiones

A la fecha de análisis, la empresa muestra inversiones por RD\$2,032 millones, mostrando un crecimiento de un (+100%), estas inversiones son certificados de depósitos a plazos con Banreservas. A marzo 2023, la empresa muestra inversiones por RD\$2,000 millones, mostrando un crecimiento de un (+100%), estas inversiones pasaron a largo plazo, son certificados de depósitos a plazos con Banreservas, las inversiones mantenidas están calificadas en AA+. Se observa un riesgo de crédito bajo, derivado de estas son con partes relacionadas. Se observa un robusto porfolio de inversiones, mostrando bajo riesgos y buena rentabilidad.

Análisis del Fideicomiso RD VIAL

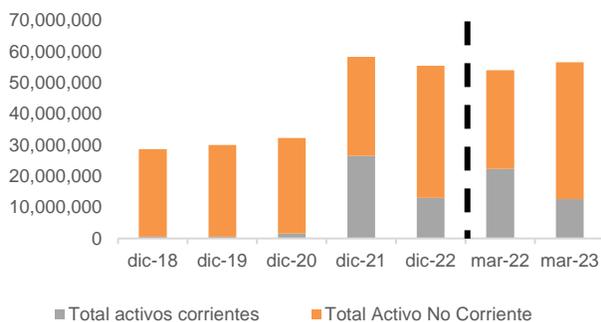
Activos

A diciembre 2022, los activos de Fideicomiso RD Vial, totalizaron RD\$55,334 millones, reflejando una disminución interanual de RD\$2,933 millones (-5.0%), producto de una reducción en los activos corrientes por RD\$13,495 millones (-51.0%), la variación se debe a una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por un total de RD\$15,345 millones (-60.0%), que parte de esta fueron destinadas a las inversiones y otros destinados al anticipo o adelanto de efectivo para la construcción y ampliación de carreteras. A su vez, las cuentas por cobrar se redujeron en un (-98.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa. Asimismo, el inventario se redujo en un (-100%), el inventario correspondía a tags de pasos rápido, que derivado de la nueva estrategia de creación de pasos rápidos. Por otro lado, los gastos pagados por anticipados tuvieron un aumento de (+14.13 veces), esto corresponde principalmente a póliza de seguros, aunque a la fecha de análisis hubo una disminución, los activos históricamente han mostrado crecimiento, mostrando estabilidad y cobertura para el cumplimiento de sus compromisos.

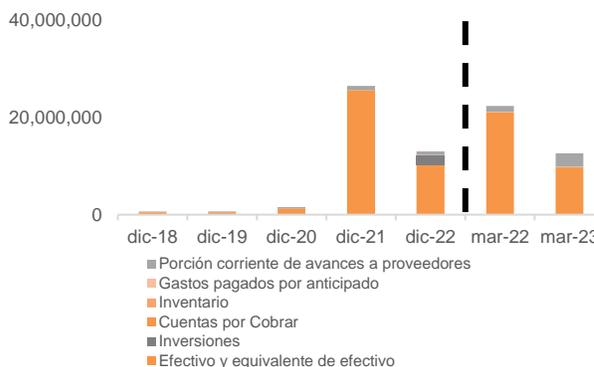
En cuanto a los activos no corrientes se ubicaron en RD\$42,352 millones, mostrando un alza de RD\$10,562 millones (+33.2%), la variación se debe al alza de los activos intangibles por RD\$9,745 millones (+31.0%), que corresponden a derechos recibidos del estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes y mejora de los mismos. Seguido del incremento de los avances a proveedores por RD\$734 millones (+100%), derivado de anticipos o adelantos de efectivo para la construcción, ampliación, señalización y mantenimientos menores de las carreteras que componen el derecho de uso, luego de ser facturados, forman parte del intangible.

Asimismo, la propiedad, mobiliario y equipo aumentó en un (+18.4%), correspondiente a la adquisición de edificios, mobiliarios de oficina y equipos de transporte para el funcionamiento de los espacios administrativos, exclusivamente del fideicomiso RD vial. También los activos por derecho de uso aumentaron en un (+100%), esto producto de un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico. La empresa muestra un adecuado manejo de sus activos, teniendo una mayor composición los activos no corrientes de 76.54% y en menor proporción en los activos corrientes 23.46%.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS CORRIENTES



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

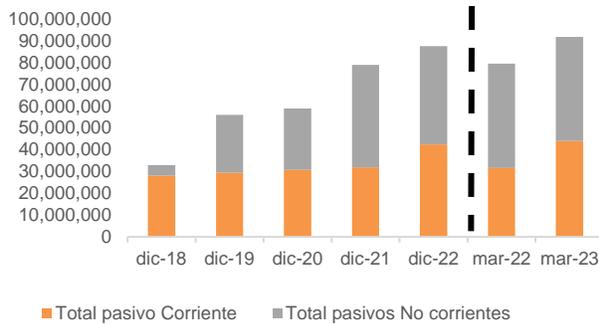
A marzo 2023, los activos totales de RD vial RD\$56,491 millones, mostrando un incremento 2,549 millones (+4.7%), producto de un alza en los activos no corriente por RD\$12,306 millones (+38.9%), producto del aumento en los activos intangibles (+32.3%), que corresponden a derechos recibidos del estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes, seguido de un cambio en las inversiones llevada al largo plazo en un (+100%), dichas inversiones son certificados financieros con entidades relacionadas. A su vez, la cuenta de activos por derecho de uso mostro un crecimiento (+38.9%) producto de un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico, cabe mencionar que, a la fecha de análisis, no contaron con avances a proveedores, y hubo un aumento significativo en la depreciación de un (+26.3%), producto del edificio, mobiliarios y equipos adquiridos anteriormente. En cuanto a los activos corrientes, se ubicaron en RD\$12,587 millones, mostrando una desmejora interanual de RD\$9,757 millones (-43.7%), producto de una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por RD\$11,370 millones (-53.9%), que fueron destinados para anticipos o adelantos de efectivos para construcciones, por otro lado el inventario ser redujo en un (-100%), pese a la baja, las cuentas por cobrar mostro un incremento de un (+21.8%), ayudando a mermar la reducción de los activos corrientes. La empresa muestra un adecuado uso de sus activos, cumpliendo de manera constante con sus compromisos en el año 2023.

Pasivos

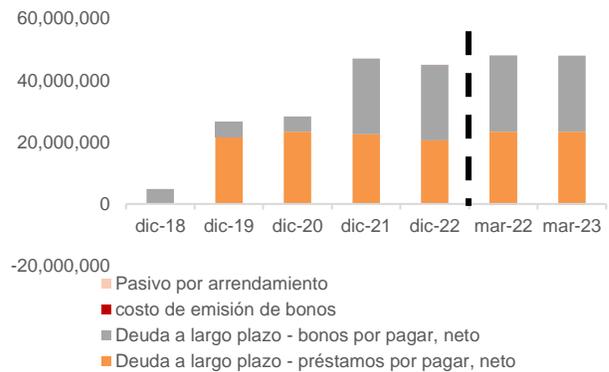
A diciembre 2022, los pasivos totales de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en 48,876 millones mostrando una reducción de RD\$4,776 millones (-8.9%), derivado de una baja en los pasivos no corriente por RD\$2,767 millones (-4.3%), esto producto de una disminución de sus deudas principalmente de la baja en los préstamos por pagar por RD\$1,972 millones (-8.8%), estas deudas son con el banco de reservas, la entidad financiera le ofreció a la entidad por hacer una restructuración de las condiciones, básicamente extender el vencimiento y modificar el esquema de amortización del capital. Asimismo, los bonos por pagar mostraron una leve disminución de un (-0.2%); la entidad muestra dos programas de emisión de fideicomiso de renta fija en pesos dominicanos (RD\$), colocados en el mercado de valores de la Rep. Dom. Por otro lado, los pasivos por arrendamiento aumentaron un (+100%), producto del arrendamiento para uso de parqueo. La empresa ha mostrado reducción en sus pasivos, específicamente en sus deudas financieras, por lo que, se puede observar que la empresa muestra capacidad de pago.

Los pasivos corrientes se ubicaron en RD\$3,911 millones, mostrando una baja de RD\$2,767 millones (-41.4%), la variación se debe a una baja en la porción corriente de bonos por pagar por un total de RD\$2,352 millones (-87.9%), el primer programa de emisión está conformado por 10 tramos, con un vencimiento de 10 años, el primer y segundo tramo del primer programa contempla redención anticipada a partir del quinto año de su fecha de emisión, por lo que, RD Vial ejerció el pago de redención anticipada del primer tramo del primer programa. Por otro lado, las cuentas por pagar mostraron un aumento de un (+11.4%), específicamente con relacionadas (Ministerios de Obras Públicas y Comunicaciones), en cuanto a los pasivos por contrato mostraron un crecimiento por (+100%), producto de nuevo contrato de arrendamiento y las acumulaciones por pagar (+4.31 veces). Por lo que, se puede observar que la baja de los pasivos es derivada de obligaciones; por lo tanto, se observa un adecuado uso de sus pasivos, mostrando baja en sus principales compromisos.

COMPOSICIÓN DE PASIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS NO CORRIENTES



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

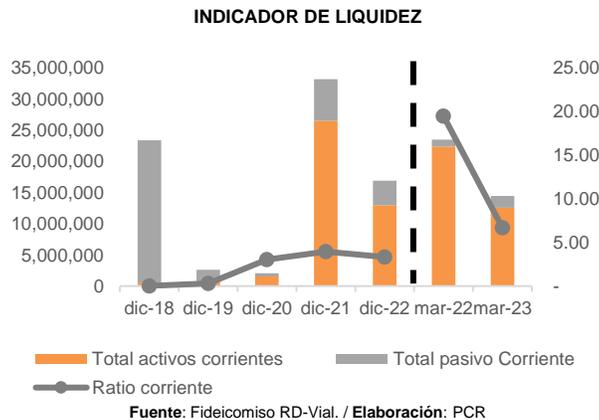
A marzo 2023, los pasivos totales se situaron en RD\$49,624 millones, mostrando un alza interanual de RD\$690 millones (+1.4%), la variación se debe a un aumento en los pasivos corrientes por RD\$736 millones (+64.1%), derivado del aumento en las cuentas por pagar (+1.46 veces), derivado de cuentas por pagar con proveedores y relacionadas. A su vez, la porción corriente de los bonos por pagar (+100%), seguido de los pasivos por contratos, producto de un nuevo contrato de alquiler para espacio físico de activos. Los pasivos no corrientes se ubicaron en RD\$47,739 millones, mostrando una baja por RD\$45,872 millones (-0.1%), derivado de una baja en los bonos por pagar de un (-0.3%), los pasivos por arrendamientos mostraron una disminución de un (-14.6%). Por lo que, se espera seguir reduciendo los compromisos financieros, mostrando un buen manejo de la deuda y mostrando capacidad de pago.

Liquidez

A diciembre 2022, Fideicomiso RD Vial totalizó activos corrientes por RD\$12,981 millones, mostrando una reducción por RD\$13,495 millones (-51.0%), la variación se debe a una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por un total de RD\$15,345 millones (-60.0%), que parte de esta fueron destinadas a las inversiones y otros destinados al anticipo o adelanto de efectivo para la construcción y ampliación de carreteras. A su vez, las cuentas por cobrar se redujeron en un (-98.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa, asimismo, el inventario se redujo en un (-100%). Por otro lado, los gastos pagados por anticipados tuvieron un aumento de (+14.13 veces), esto corresponde principalmente a póliza de seguros, mermando la baja del activo corriente. Aunque a la fecha de análisis hubo una disminución, los activos históricamente han mostrado crecimiento, mostrando estabilidad y cobertura para el cumplimiento de sus compromisos.

Los pasivos corrientes se ubicaron en RD\$3,911 millones, mostrando una baja de RD\$2,767 millones (-41.4%), la variación se debe a una baja en la porción corriente de bonos por pagar por un total de RD\$2,352 millones (-87.9%), el primer programa de emisión está conformado por 10 tramos, con un vencimiento de 10 años, RD Vial ejerció el pago de redención anticipada del primer tramo del primer programa. Por otro lado, las cuentas por pagar mostraron un aumento de un (+11.4%), específicamente con relacionadas (Ministerios de Obras Públicas y Comunicaciones), en cuanto a los pasivos por contrato mostraron un crecimiento por (+100%), producto de nuevo contrato de arrendamiento y las acumulaciones por pagar (+4.31veces). Por lo que, se puede observar que la baja de los pasivos es derivada de obligaciones, observando un adecuado uso de sus pasivos, mostrando baja en sus principales compromisos.

Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 3.32 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (dic. 2021: 3.96 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-51.0%) y los pasivos corrientes por (-41.4%), pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, considerando el giro de negocio, donde la liquidez no es su principal enfoque, mostró una liquidez adecuada y suficiente para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.



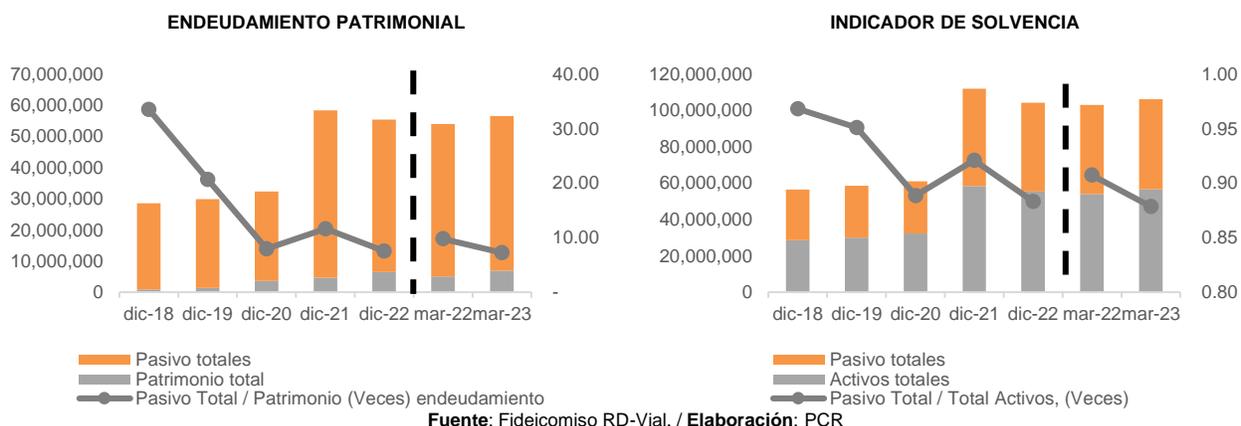
A marzo 2023 los activos corrientes, se ubicaron en RD\$12,587 millones, mostrando una desmejora interanual de RD\$9,757 millones (-43.7%), producto de una baja en el efectivo y equivalente de efectivo por RD\$11,370 millones (-53.9%), que fueron destinados para anticipos o adelantos de efectivos para construcciones. A su vez la porción corriente mostró crecimiento por un (+1.33 veces). La empresa muestra un adecuado uso de sus activos, cumpliendo de manera constante con sus compromisos. En cuanto a los pasivos corriente presentaron un aumento por RD\$736 millones (+64.1%), derivado del aumento en las cuentas por pagar (+1.46 veces), derivado de cuentas por pagar con proveedores y relacionadas. A su vez, la porción corriente de los bonos por pagar (+100%), seguido de los pasivos por contratos, producto de un nuevo contrato de alquiler para espacio físico de activos.

Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 6.68 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (mar. 2022: 19.46 veces), la baja es producto de la disminución de los activos corrientes (-41.4%), en mayo proporción que los pasivos corrientes (-4.3%). Se puede observar que la empresa cuenta con una adecuada liquidez a pesar de la baja, mostrando una suficiente capacidad de pago en 2023.

Solvencia Patrimonial

Al 31 de diciembre del 2022, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD6,459 millones, teniendo un aumento, de RD\$1,842 millones (+39.9%), derivado del alza en los beneficios acumulados por un (+52.1%), seguido de aportes de fideicomiso (+24.7%). En cuanto al endeudamiento financiero (pasivo/activos), se situó en 0.88 veces, siendo ligeramente menor a su año anterior (dic. 2021 0.92 veces), derivado de una disminución en los activos totales por (-5.0%) y en los pasivos totales (-8.9%). En cuanto al endeudamiento patrimonial se ubicó en 7.57 veces, siendo notablemente menor al del año anterior (dic. 2021:11.62 veces), derivado de una disminución en los pasivos por (-8.9%) y un aumento en el patrimonio (+39.9%). Se observa que la empresa muestra menor deuda por activos para poder cubrir sus obligaciones, cabe mencionar que estos niveles son altos producto de los financiamientos, la empresa está buscando desarrollar estrategias como la estructuración de la deuda con el banco, para disminuir las obligaciones y poder hacer frente a la misma, pero a la fecha se reflejan buenos resultados de solvencia.

A marzo 2023, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD6,867 millones, teniendo un aumento, de RD\$1,860 millones (+37.1%), derivado del alza en los beneficios acumulados por un (+87.0%), a su vez, el resultado del periodo (+18.4%). En cuanto al endeudamiento financiero (pasivo/activos), se situó en 0.88 veces, siendo ligeramente menor a su año anterior (mar. 2022 0.91 veces), mostrando un crecimiento en los activos (+4.7%), mayor al de los pasivos (+1.4%). En cuanto al endeudamiento patrimonial se ubicó en 7.23 veces, siendo menor al del año anterior (mar. 2022: 9.77 veces), esto derivado de la baja en la deuda financiera, pese a los pasivos totales a ver incrementado. Se evidencia una mejora en el manejo del endeudamiento, mostrando una adecuada solvencia.

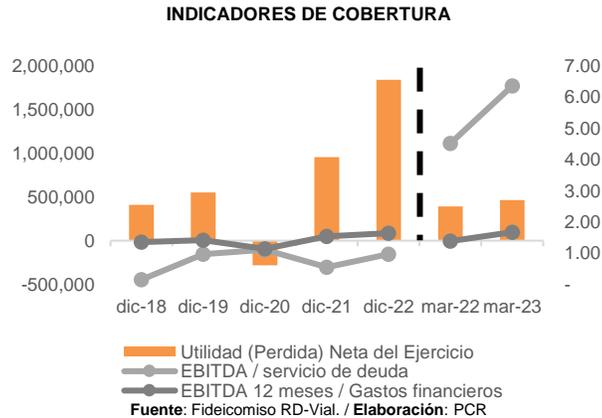


A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial, mantiene una mejora los niveles de endeudamientos, producto de la disminución de las obligaciones tanto con entidades financiera, como los programas de bonos. No obstante, la empresa muestra una aceptable capacidad para hacer frente a sus obligaciones, siendo el activo mayor a sus pasivos. La empresa hizo una reestructuración para las obligaciones con Banreservas, lo que muestra que está buscando estrategias para seguir disminuyendo sus compromisos.

Cobertura

A la fecha de análisis la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 1.64 veces, reflejando un incremento en comparación al año anterior (dic. 2021: 1.54 veces), esto gracias al incremento en los ingresos en un (+8.4%), derivado de los ingresos por cobros en los peajes, generando buenos resultados a la fecha de análisis, se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura.

En cuanto a marzo 2023, la cobertura (EBITDA/ Gastos financieros), se situó 1.67 veces, reflejando un aumento en comparación al año anterior (mar. 2022: 1.38 veces), esto derivado de la mejora en los gastos financieros y buenos ingresos por cobro de peajes. Se observa que la empresa mantiene adecuados niveles de cobertura, mostrando capacidad suficiente para cubrir el pago de la deuda.



A la fecha de análisis, los indicadores de cobertura del Fideicomiso RD Vial mejoraron derivado de los buenos ingresos obtenidos y de la disminución de la deuda financiera, la empresa muestra adecuados niveles de cobertura, se espera para el año 2023, un crecimiento, derivado a que la empresa busca estrategias de mejora para el pago de la deuda.

Resultados Financieros

Al 31 de diciembre, los ingresos financieros de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en RD\$7,516 millones, mostrando un crecimiento interanual de RD\$1,976 millones (+35.7%), producto de recaudación de efectivo en los puestos de peajes, pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido. Los ingresos provienen principalmente en el cobro de efectivo al utilizar el peaje en un 71.5%, seguido de pagos electrónico en un 28.0%, a su vez la empresa percibe ingresos por ventas de tags de paso rápido en un 0.4% y otros ingresos por 0.3%.

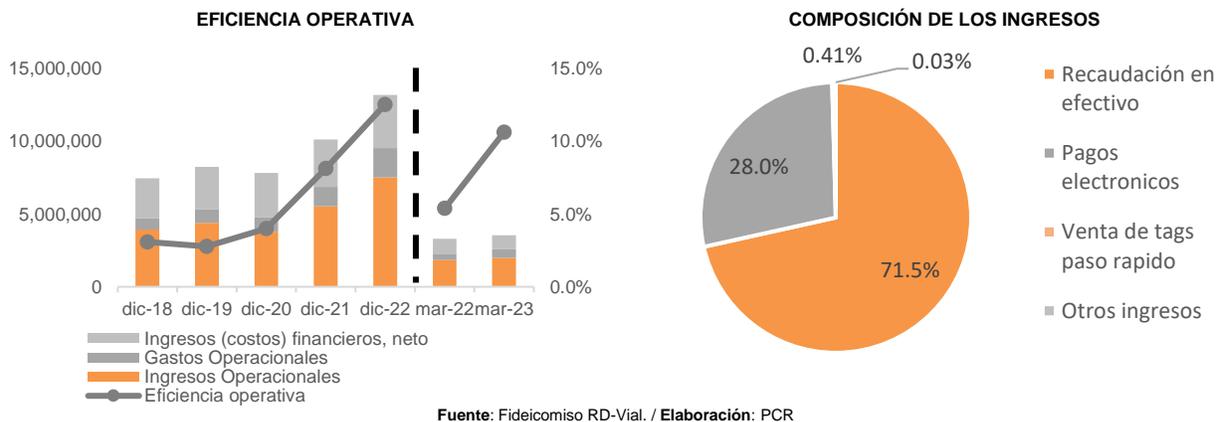
Por otro lado, la empresa tuvo gastos operacionales por RD\$2,027 millones, mostrando un crecimiento (+53.7%), derivado de un alza en la depreciación en (+24.8%), por la adquisición de nuevo edificios y amortizaciones, seguido de un alza en las comisiones por un (+28.0%), a su vez, los gastos generales mantuvieron un crecimiento de un (+1.09 veces), derivado de honorarios fiduciarios, servicios de electricidad y agua, reparación, mantenimiento, promoción, publicidad entre otros.

Por último, la empresa mostro costos financieros por RD\$3,647 millones, mostrando un alza de RD\$383 millones (+11.7%), esto principalmente por el alza en los gastos financieros de un (+36.9%). Derivado de lo anterior, la empresa mostro un índice de eficiencia de un 12.5%, mostrando una desmejora en comparación al año anterior (dic. 8.1%), pero se sigue observando un buen manejo del gasto y buenos resultados en sus ingresos, a pesar del alza en el índice de eficiencia.

A marzo 2023, los ingresos financieros, se ubicaron en RD\$1,999 millones, mostrando un crecimiento interanual de RD\$156 millones (+8.4%), producto de recaudación de efectivo en los puestos de peajes, pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido. Los ingresos provienen principalmente en el cobro de efectivo al utilizar el peaje, seguido de pagos electrónico, a su vez la empresa percibe ingresos por ventas de tags de paso rápido y otros ingresos.

Por otro lado, la empresa tuvo gastos operacionales por RD\$580 millones, mostrando un crecimiento (+52.2%), derivado de un alza en la depreciación en (+33.9%), por la adquisición de nuevo edificios y amortizaciones, seguido de un alza en las comisiones por un (+19.7%), a su vez, los gastos generales mostraron un crecimiento de un (+33.9%), derivado de honorarios fiduciarios, servicios de electricidad y agua, reparación, mantenimiento, promoción, publicidad entre otros.

Por último, la empresa mostro costos financieros por RD\$956 millones, mostrando una disminución de RD\$116 millones (-10.9%), esto principalmente por la disminución en los gastos financieros de un (-1.6%). Derivado de lo anterior, la empresa mostro un índice de eficiencia de un 10.6% mostrando una desmejora en comparación a (mar.2022: 5.4%); pese al incremento de los gastos, la empresa muestra buen manejo operativo, reflejando resultados positivos a pesar del alza en el índice de eficiencia operativa.



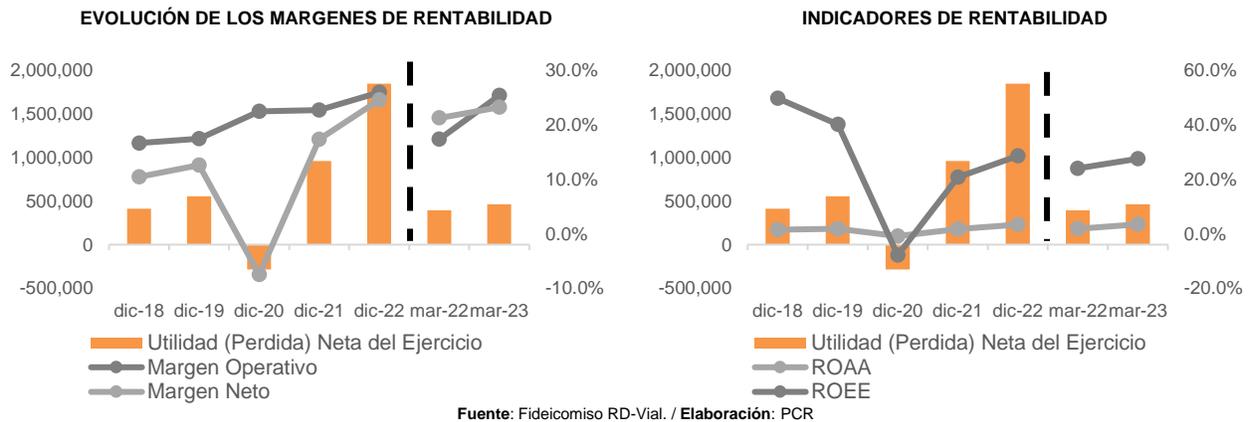
A la fecha de análisis Fideicomiso RD Vial, refleja buenos resultados en sus ingresos, mostrando mayor concentración en el cobro en efectivo en los parajes de cada peaje, y seguido de los pagos electrónicos, de esta última se ira incrementado sus ingresos, derivado a que el fideicomiso está buscando estrategias de que se las personas utilicen esta vía de acceso, mitigando riesgo, ya entra en funcionamiento un nuevo peaje (Circunvalación de Azua) y se espera la inclusión de otros.

De manera histórica, los ingresos vienen en crecimiento, finalizando el 2022 con las cifras más altas, por lo que, se observa la constante rentabilidad de la misma. Pese al alza de los gastos, la entidad muestra buen manejo operativo, reflejando resultados positivos, donde los mismos se siguen observando a marzo 2023, donde se mostraron excelentes resultados, derivado de mejores ingresos.

Rentabilidad

A diciembre 2022, Fideicomiso RD Vial mostro una utilidad neta de RD\$1,842 millones, mostrando un crecimiento de RD\$885 millones (+92.5%), esto debido a un crecimiento en sus ingresos de un (+35.7%), En cuanto al margen operativo que se ubicó en un (+25.9%), mostrando crecimiento en comparación al año anterior (dic.21: 22.7%), la empresa reflejó buen resultado a la fecha de análisis mostrando un margen neto de (+24.5%), superior al del año anterior (dic. 2021: 17.3%). Derivado del anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron crecimiento ubicándose en ROA 3.3% y ROE 28.5% siendo mayor a su anterior (dic.21: ROA 1.6% y ROE 20.7%). Se observa que la entidad muestra adecuados niveles rentabilidad y buena capacidad de seguir generando suficiente utilidad.

A marzo 2023, RD Vial mostro una utilidad neta de RD\$464 millones, mostrando un crecimiento de RD\$72 millones (+18.4%), esto debido a un crecimiento en sus ingresos de un (+8.4%), En cuanto al margen operativo que se ubicó en un (+25.3%) mostrando un crecimiento en comparación al año anterior (mar.22: 17.3%), la empresa reflejó buen resultado a la fecha de análisis mostrando un margen neto de (+23.2%), superior al del año anterior (dic. 2021: 21.2%). Derivado del anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron crecimiento ubicándose en ROAA 3.5% y ROAE 32.2% siendo mayor a su anterior (dic.21: ROAA 2.7% y ROAE 26.8%). La empresa muestra adecuados niveles de rentabilidad



A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial mostró buenos resultados, la entidad genera buena fuente de ingresos por cobros en los pasos de pajes, gracias a esto, muestra adecuados niveles de rentabilidad. Se espera seguir generando buenas utilidades, producto de que se espera la incorporación de nuevos peajes, por lo que se prevé un incremento en tanto en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad para el año 2023.

Instrumentos Calificados

Características Principales de la Estructura

El Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) presenta las siguientes características:

PRINCIPALES TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
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	El Estado Dominicano representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
Fideicomisarios	El Estado Dominicano representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
Fiduciario	Fiduciaria Reservas, S.A. ("Fiduciaria Reservas"), actuando en representación y por cuenta del
Nombre de Administrador y Custodio de los Activos	"Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)".
Instrumento que se emitirá a través del Fideicomiso	Oficina Coordinadora General de Proyectos del Fideicomiso RD VIAL y Comité Técnico
Inversión Mínima	Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Tipo de programa	Mil pesos dominicanos (RD\$1,000.00)
Tipo de Valores a Emitir	Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija
Moneda y Monto total	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.
Valor Nominal	Por hasta Cincuenta Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 (DOP 50,000,000,000.00).
Cantidad de Valores	Un peso dominicano (DOP 1.00)
Cantidad de Emisiones	Hasta Quinientos Millones (500,000,000,000).
Plazo de Vencimientos del Fideicomiso	Hasta (02) emisiones de Veinticinco Mil Millones de pesos dominicanos con 00/100 cada una (DOP 25,000,000,000.00).
Vencimiento de los Valores	El presente FIDEICOMISO RD VIAL tendrá una vigencia de hasta treinta (30) 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 del mismo mediante las formalidades legales que se requieran.
Amortización de Capital	Hasta veinte (20) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
Periodicidad de Pago de los Intereses	El presente Programa de Emisiones tendrá el siguiente esquema de amortización: (a) Amortización del 30% del capital a partir del sexto (6 to) año cumplido a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión, distribuido en pagos iguales hasta el período de pago previo a la Fecha de Vencimiento de cada Emisión (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 40vo pago de cupón de intereses), (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión de cada Emisión. Dicho esquema de amortización prevalecerá a menos que se ejerza la Opción de Redención Anticipada
Tasa de Interés Anual	La Periodicidad del Pago de Intereses será determinada en el presente Prospecto de Emisión Definitivo, en el Aviso de Colocación Primaria y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión.
Uso de Los Valores	La periodicidad del pago de los intereses de la Emisión objeto del presente Programa de emisiones será semestral.
Garantía de los Valores	Tasa de Interés Fija Anual, a determinarse en el presente Prospecto de Emisión Definitivo, en el Aviso de Colocación Primaria y en el Prospecto Simplificado de cada Emisión.
Mecanismos de Cobertura para el Pago de Intereses	La Tasa de Interés Fija Anual en pesos dominicanos de la Emisión objeto del presente Programa de Emisiones es de 9.10% anual.
	Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones serán utilizados por el Fideicomiso RD VIAL, para la operación del fideicomiso, y pago de obligaciones asumidas con cargo al patrimonio fideicomitado, incluyendo financiamientos presentes y futuros. Asimismo, para la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para ampliación de la red vial, rehabilitación, conservación y mantenimiento.
	Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no tienen como objetivo financiar la adquisición de establecimientos comerciales o compañías, ni de activos distintos a los relacionados con el giro normal del modelo operativo del Fideicomiso RD VIAL.
	Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no serán utilizados para cubrir los gastos asociados al presente Programa de Emisiones, estos serán cubiertos con los ingresos generados por las operaciones del Fideicomiso RD VIAL.
	Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica
	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 equivalente al pago de un (1) cupón de intereses correspondientes 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, 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:
- El Fideicomiso RD VIAL podrá terminar por las siguientes causas:
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

Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

El Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) presenta las siguientes características:

Amortización de Capital

El presente Programa de Emisiones tendrá el siguiente esquema de amortización: (a) Amortización del 30% del capital a partir del sexto (6 to) año cumplido a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión, distribuido en pagos iguales hasta el período de pago previo a la Fecha de Vencimiento de cada Emisión (entendiéndose por esto desde el 12vo hasta el 40vo pago de cupón de intereses), (b) Pago del 70% del capital restante en la Fecha de Vencimiento de la Emisión de cada Emisión. Dicho esquema de amortización prevalecerá a menos que se ejerza la Opción de Redención Anticipada.

Uso de Los Valores

Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones serán utilizados por el Fideicomiso RD VIAL, para la operación del fideicomiso, y pago de obligaciones asumidas con cargo al patrimonio fideicomitado, incluyendo financiamientos presentes y futuros. Asimismo, para la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para ampliación de la red vial, rehabilitación, conservación y mantenimiento.

Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no tienen como objetivo financiar la adquisición de establecimientos comerciales o compañías, ni de activos distintos a los relacionados con el giro normal del modelo operativo del Fideicomiso RD VIAL.

Los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones no serán utilizados para cubrir los gastos asociados al presente Programa de Emisiones, estos serán cubiertos con los ingresos generados por las operaciones del Fideicomiso RD VIAL.

Cabe destacar que Les adelantamos que en reunión del comité ejecutivo del fideicomiso decidió que la emisión sea hasta RD\$50,000MM, en donde se pagaría la deuda bancaria existente de RD\$25,800MM y la emisión vigente de RD\$5,004MM, más las obras de inversión que conocen por RD\$17,000MM.

Asimismo, se decidió que la emisión saldría subordinada a la emisión actual y que se aplicarían las redenciones anticipadas de las mismas cuando correspondan, en diciembre 2021 (RD\$2,500MM), agosto 2023 (RD\$2,500MM) y marzo 2024 (RD\$4MM).

Garantía de los Valores

Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica

Proyecciones Financieras

Para el presente análisis, se analizaron las proyecciones financieras realizadas para un período de 10 años, en los cual se estima que los ingresos procederán por recaudaciones de peajes, donde estos ingresos conforman el 100 % del total de los ingresos a partir del año 2022.

Según estas proyecciones financieras, hasta el año 2030 los ingresos están conformados única y exclusivamente de la recaudación de peajes (100%), a lo largo de las proyecciones, se observan los resultados operativos tomando en cuenta la emisión por RD\$ 500,000,000 millones. Se presenta un resultado operativo positivo en todos los años, debido a que los ingresos con mayores que los egresos operativos y financieros.

Se evidencian resultados positivos para todas las proyecciones en el servicio del pago de la deuda y por lo tanto para la ganancia antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) que demuestra flujos positivos desde el primer año de la emisión. Cabe destacar que con base a las proyecciones se espera un crecimiento promedio de 7.27% en sus ingresos operacionales a través de los años analizados.

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros se presenta una cobertura positiva en todos los años, con un valor superior de 1 veces. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de 1.9 veces para los 10 años analizados, la cobertura está por encima de 1, lo que indica que la compañía cuenta con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda.

En la evaluación del Margen Neto ubicó un valor promedio de 13.5% durante los años de las proyecciones realizadas, obteniendo un rendimiento saludable en las operaciones de la empresa. Cabe destacar que las proyecciones se basan en los supuestos de los ingresos por peajes, tasas y plazos de la emisión y Gastos financieros anuales en un promedio de RD\$ 3.3 millones durante todas las proyecciones.

FLUJO PROYECCIONES RD VIAL

Estado de Resultados (DOP Millones)	R2022	P2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Operacionales:	7,516	5,581	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Recaudaciones Peajes	7,514	5,581	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Otros ingresos	2255	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos y Gastos Operativos	2,027	671	761	834	884	921	963	1,007	1,054	1,097
1. Comisiones Fiduciaria	801	117	159	179	191	200	211	222	235	247
2. Nómina Empleados	-	322	335	348	362	376	392	407	423	440
3. Gastos Generales	941	196	228	265	288	300	315	331	348	361
Gastos operativos de estaciones	-	105	122	141	154	160	168	177	186	193
Gastos administrativos	-	16	18	21	23	24	25	27	28	29
Publicidad y mercadeo	-	41	47	55	59	62	65	68	72	75
Otros (contingencia)	-	35	41	47	52	54	56	59	62	65
4. Reparación y Mantenimiento	-	9	11	12	13	14	15	15	16	17
5. Gastos Mantenimiento Emisión	-	22	23	23	23	23	23	23	23	23
6. Cuota SIMV RD	-	5	6	7	7	7	8	8	9	9
EBITDA	7,318	4,910	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Depreciación y Amortización	1005	965	1,155	1,904	2,126	1,648	1,674	1,683	1,707	1,702
Amortización	-	799	966	1,691	1,888	1,528	1,547	1,547	1,562	1,546
Depreciación	1005	167	189	213	238	120	128	136	146	155
EBIT	6,313	3,945	4,571	4,791	5,163	5,959	6,315	6,712	7,120	7,456
Ingresos (Costos) Financieros	-3,647	-2,172	-3,719	-4,203	-4,203	-4,203	-4,203	-4,141	-4,078	-4,008
Intereses Ganados	811	459	415	143	143	143	143	143	143	143
Gastos Financieros	-4,471	-2,629	-4,121	-4,347	-4,347	-4,347	-4,347	-4,284	-4,221	-4,151
Costos Emisión y Estructuración Emisión Pública de Valores	-	-2	0	-	-	-	-	-	-	-
Prima Redención Anticipada Bonos 2016-2019	-	-	-13	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (perdida) en cambio de moneda	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio antes de Impuestos	1,842	1,773	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448
Impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio (Perdida) Neta	1,842	1,773	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448

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

PROYECCIÓN INDICADORES COBERTURA

Indicadores de Cobertura	R2022	P2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	7,318	4,910	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Gastos Financieros	4471	2,172	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
EBITDA / Gastos Financieros	1.64	2.26	1.54	1.59	1.73	1.81	1.90	2.03	2.16	2.28

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

Según los flujos proyectados al final del período del año 2022 comparado con los resultados obtenidos a la fecha de análisis, se puede observar una variación positiva de RPD\$ 1,773 millones en la utilidad neta, influenciada principalmente, por los costos y gastos operativos que resultó en (+2.0 veces), por lo que, su cifra proyectada fue impactada especialmente en el alza de los gastos generales y administrativos y en los gastos por comisiones que, en ambos rubros, al 31 de diciembre de 2022, ya superaron en más de una vez su cifra planeada. De la misma manera, en los costos financieros se erogaron RD\$655 millones más de lo estimado provocado por la emisión de bonos no proyectados, que, a la fecha de análisis, incrementaron interanualmente en (+4.1 veces) con respecto a diciembre 2021. En contraposición, los ingresos por peajes obtenidos a la fecha de estudio superaron en RD\$48 millones a lo considerado dentro de la proyección.

Por lo anterior, a la fecha de estudio resulta un EBITDA menor en RPD\$ 656 millones a lo proyectado al finalizar el período del 2022, presentando una disminución a la fecha, de (-76%) en la cobertura de gastos financieros sobre EBITDA, lo cual, dificulta en cierta medida el cumplimiento del presupuesto realizado de utilidades netas al cuarto trimestre del 2022; no obstante, la entidad ha sido capaz de generar resultados positivos en su ganancia neta mayor a los niveles alcanzados en períodos previos al impacto de la pandemia mundial del Covid-19, después cubrir con el pago de sus obligaciones financieras. A la fecha la cobertura se ubicó en 1.64 veces, se observa que no cumple con lo proyectado, pero manteniéndose por encima de 1, mostrando capacidad de cumplir con sus obligaciones.

Análisis de sensibilidad de flujos proyectados

Escenario: Decremento de los ingresos por recaudaciones en peajes

Para el siguiente escenario se realizó un análisis de sensibilidad donde se reducen los ingresos proyectados en un promedio de 38% derivados de las recaudaciones por peajes, para que la cobertura sea ajustada a 1, se observa que al realizar esto sin una reducción de los gastos financieros, se mantiene un EBITDA, un beneficio antes de impuestos y neto, positivos para todos los años proyectados, por lo cual, la compañía muestra una adecuada cobertura para el pago de la deuda. La baja, es muy poco probable que los ingresos disminuyan derivado de que hay contratos extensos con relación a los peajes, lo que permite buena fuente de ingresos, por lo que, no se prevé sensibilidad al cambio.

Estado de Resultados (DOP Millones)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Operacionales:	4,480	5,038	5,087	5,125	5,167	5,148	5,132	5,105
Recaudaciones Peajes	4,480	5,038	5,087	5,125	5,167	5,148	5,132	5,105
Indicadores de Cobertura	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
Gastos Financieros	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
EBITDA / Gastos Financieros	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

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

Anexos

BALANCE GENERAL							
Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-22	mar-23
Activos totales	28,613,811	29,969,410	32,246,528	58,268,024	55,334,817	53,941,478	56,491,067
Total activos corrientes	558,908	608,818	1,561,319	26,476,837	12,981,823	22,344,253	12,587,387
Efectivo y equivalente de efectivo	520,520	503,123	1,281,629	25,597,997	10,243,114	21,087,555	9,717,178
Inversiones	0	0	0	0	2,031,613	0	0
Cuentas por Cobrar	14,843	14,503	20,593	8,382	97	49,084	59,784
Inventario	32	32	32	5,168	0	5,168	0
Gastos pagados por anticipado	2,318	9,119	2,401	1,645	24,884	20,981	61,107
Porción corriente de avances a proveedores	21,197	82,041	256,664	863,644	682,114	1,181,465	2,749,319
Activo Corriente prueba ácida	558,877	608,786	1,561,287	26,471,669	12,981,823	22,339,085	12,587,387
Total Activo No Corriente	28,054,903	29,360,593	30,685,209	31,791,188	42,352,994	31,597,224	43,903,680
Avances a proveedores	0	0	0	0	733,756	0	0
Activo intangible, neto	27,525,961	28,905,044	30,334,607	31,451,225	41,196,735	31,321,958	41,440,129
Propiedad, Mobiliario y equipos, neto	528,356	453,459	349,449	339,397	401,977	0	0
Activos por derecho de uso	0	0	0	0	13,380	953,319	1,324,044
Depreciación	0	0	0	0	0	-686,854	-867,795
Otros activos	586	2,089	1,152	566	7,147	8,801	7,303
Inversiones en CD Largo plazo	0	0	0	0	0	0	2,000,000
Pasivos totales	27,698,054	28,492,303	28,649,187	53,651,716	48,876,050	48,933,830	49,623,665
Total pasivo Corriente	22,834,878	1,987,132	513,745	6,678,828	3,911,776	1,148,209	1,883,917
Porción Corriente de bonos por pagar	0	0	75,000	2,674,507	322,414	0	75,000
Préstamos por pagar	21,632,326	1,340,204	0	3,312,129	2,764,700	0	0
Cuentas por pagar	1,197,114	641,039	317,233	684,843	762,950	432,586	1,065,338
Porción corriente de pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	3,008	0	3,082
Pasivos del contrato	0	0	0	0	19,652	3,897	19,652
Acumulaciones por pagar	5,437	5,890	121,512	7,348	39,052	711,726	720,845
Total pasivos No corrientes	4,863,177	26,505,170	28,135,441	46,972,888	44,964,274	47,785,620	47,739,748
Deuda a largo plazo - préstamos	0	21,627,815	23,315,285	22,522,518	20,550,586	23,315,285	23,315,285
Deuda a largo plazo - bonos	4,863,177	4,877,356	4,929,512	24,450,371	24,402,688	24,682,711	24,607,711
costo de emisión de bonos	0	0	-109,356	0	0	-224,326	-193,455
Pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	11,000	11,951	10,208
Patrimonio total	827,538	1,380,730	3,597,341	4,616,309	6,458,767	5,007,648	6,867,402
Beneficios Acumulados	827,538	1,380,730	3,597,341	2,561,620	3,897,147	2,054,689	3,842,255
Aportes de fideicomiso	0	0	0	2,054,689	2,561,620	2,561,620	2,561,620
Resultado del periodo	0	0	0	0	0	391,339	463,527
Total Pasivo y Patrimonio	28,525,592	29,873,033	32,246,528	58,268,024	55,334,817	53,941,478	56,491,067

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-22	mar-23
Ingresos Operacionales	3,937,801	4,395,975	3,774,990	5,540,086	7,516,310	1,843,840	1,999,423
Recaudación de peajes	3,920,233	4,390,489	3,773,439	5,532,121	7,514,054	1,843,840	1,999,423
Otros Ingresos	17,568	5,486	1,551	7,965	2,256	0	0
Utilidad Bruta	3,937,801	4,395,975	3,774,990	5,540,086	7,516,310	1,843,840	1,999,423
Gastos Operacionales	-781,048	-914,286	-990,134	-1,319,245	-2,027,237	-380,657	-580,367
Comisiones	-126,845	-149,516	-143,176	-63,162	-80,822	-61,799	-73,976
Depreciación y amortización	-533,035	-642,836	-696,121	-804,910	-1,004,926	-219,621	-294,004
Generales y administrativos	-121,168	-121,935	-150,837	-451,173	-941,489	-99,237	-212,387
Beneficios en operaciones	3,156,752	3,481,688	2,784,856	4,220,841	5,489,072	1,463,183	1,419,056
Ingresos (costos) financieros, neto	-2,745,947	-2,928,496	-3,068,245	-3,263,494	-3,646,614	-1,071,844	-955,529
Intereses ganados	45	64	12	35	810,775	48,933	172,221
Gastos por intereses	-2,675,604	-2,894,487	-3,022,447	-3,265,856	-4,470,612	-1,112,722	-1,095,282
Otros gastos financieros	0	0	0	0	0	-8,014	-32,663
Costo de emisión de deuda	-16,673	-17,667	-17,801	0	0	0	0
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	-53,714	-16,406	-28,008	2,327	13,223	-42	194
Resultado antes de Impuesto a la Renta	410,806	553,192	-283,389	957,347	1,842,459	391,339	463,527
Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	410,806	553,192	-283,389	957,347	1,842,459	391,339	463,527

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-22	mar-23
Cobertura							
EBIT=Utilidad neta+ISR+Gastos financieros	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	1,504,061	1,558,809
EBIT Anualizado	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	4,803,514	6,367,818
EBITDA Anualizado	3,619,445	4,090,514	3,435,179	5,028,113	7,317,996	5,023,135	7,447,127
Gastos financieros	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	1,112,722	1,095,282
Gastos financieros anualizados	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	3,628,985	4,453,172
Deuda financiera	26,495,503	27,845,374	28,319,797	52,959,524	48,040,387	0	47,997,996
Servicio de la deuda	24,307,931	4,234,690	3,097,447	9,252,492	7,557,726	1,112,722	1,170,282
EBITDA / servicio de deuda	0.15	0.97	1.11	0.54	0.97	4.51	6.36
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces) endeudamiento	33.47	20.64	7.96	11.62	7.57	9.77	7.23
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	5.88	19.20	7.85	10.18	6.96	-	6.98
Pasivo Total / Total Activos, (Veces) Apalancamiento financiero patrimonio/ Activos	0.97	0.95	0.89	0.92	0.88	0.91	0.88
	0.03	0.05	0.11	0.08	0.12	0.09	0.12
Pasivo Corriente / Pasivo Total, (%)	82.4%	7.0%	1.8%	12.4%	8.0%	2.3%	3.8%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total, (%)	17.6%	93.0%	98.2%	87.6%	92.0%	97.7%	96.2%
Deuda Financiera / Pasivos Total, (%)	95.7%	97.7%	98.9%	98.7%	98.3%	0.0%	96.7%
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.14	0.12	0.09	0.15	0.10	0.15
EBITDA 12 meses / Gastos financieros	1.35	1.41	1.14	1.54	1.64	1.38	1.67
Rentabilidad							
ROAA	1.4%	1.8%	-0.9%	1.6%	3.3%	1.8%	3.5%
ROEE	49.6%	40.1%	-7.9%	20.7%	28.5%	26.8%	32.2%
Margen Bruto	97.2%	96.7%	96.2%	99.0%	99.0%	96.6%	96.3%
Margen Operativo	16.6%	17.4%	22.4%	22.7%	25.9%	17.3%	25.3%
Margen Neto	10.4%	12.6%	-7.5%	17.3%	24.5%	21.2%	23.2%
Eficiencia operativa	3.1%	2.8%	4.0%	8.1%	12.5%	5.4%	10.6%
Liquidez							
Ratio corriente	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	19.46	6.68
Prueba Acida	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	19.46	6.68
Capital de Trabajo	-22,275,969	-1,378,315	1,047,574	19,798,009	9,070,046	21,196,044	10,703,470

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR