

Santo Domingo, D.N.  
Agosto 05, 2022

**Señores  
Superintendencia del Mercado de Valores**

Av. César Nicolás Penson No. 66  
Gazcue Santo Domingo, Distrito Nacional  
República Dominicana

**Atención: Dirección de Oferta Pública de Valores.**

**Ref.: Hecho Relevante: Informe Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso RD-VIAL, Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003 al 30 de junio 2022.**

Distinguidos señores:

En atención a la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado (R-CNV-2015-33-MV), así como la Norma que regula las sociedades fiduciarias y los fideicomisos de oferta pública de valores (R-CNMV-2018-07-MV), Capítulo IV, Artículo 47, Párrafo I, Literal k), tenemos a bien informar a la Superintendencia Del Mercado de Valores lo siguiente:

- Publicación Informe Representante de Tenedores de Valores del Fideicomiso de Oferta Pública RD-VIAL (Programa de Emisiones No. SIMVFOP-003) al 30 de junio del año 2022. Período trimestral abril - junio 2022.

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 (05/08/2022 14:06 AST)

## INFORME TRIMESTRAL

Período: abril - junio 2022



### Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso

Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini  
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1  
Registro en la SIMV No. SVAE-015



Av. Roberto Pastoriza No. 358, Torre Roberto Pastoriza Piso 7.  
Ensanche Piantini. Santo Domingo, República  
Dominicana.  
Teléfono: (809) 960 4580

**Fideicomiso RD Vial**  
**Programa de Emisiones No. SIVFOP-003**



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003**  
**4 de agosto 2022, Informe junio 2022**

**Contenido**

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	4
b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado. ....	5
c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.....	5
d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma.....	6
e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión. ....	6
f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación. ....	6
g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. ....	9
h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión.....	10
i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.....	10
j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia. ....	11
k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. ....	13
l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).....	13
m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.....	13
n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuenta del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.....	13
o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado. ....	14
p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación al patrimonio autónomo o separado. ....	14
q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.....	14
r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión. ....	14
s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad titularizadora o fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión. ....	14
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes. ....	15



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)

## INFORME

A: MASA DE TENEDORES DE VALORES DE FIDEICOMISO  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA  
REPÚBLICA DOMINICANA (SIMV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del **Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso**, establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No.31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso de informes independientes.

**El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.**

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

El Representante común de tenedores de valores de fideicomisos públicos velará por los derechos e intereses de los tenedores de los fideicomisos públicos y se regirá por las normas de carácter general del representante de la masa de obligacionistas, en lo aplicable.



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003**  
**4 de agosto 2022, Informe junio 2022**

**a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

**Fiduciaria Reservas, S.A.**, Sociedad Administradora de Fideicomisos, es una entidad Constituida bajo las Leyes de la República Dominicana, posee el Registro Mercantil No. 97600SD y su Registro Nacional de Contribuyentes es 1-31-02145-1. Está autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) para operar como Fiduciaria de Oferta Pública en el país por medio de su inscripción en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom. con el número SIVSF-005.

El programa de **10 Emisiones, cada una de 2,500,000,000** de valores de fideicomiso representativos de deuda del Fideicomiso RD Vial, por un valor total de RD\$25,000,000,000.00 (Veinticinco Mil Millones de Pesos Dominicanos con 00/100) en fecha 26 de Septiembre del año 2016, fue registrado en el Mercado de Valores y Productos y tiene el Número de Registro **SIVFOP-03**; también fue aprobado por la Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 19 de Septiembre del año 2016 (R- CNV-2015-31-FI). Tiene como Registro Nacional de Contribuyente el RNC # 1-31-09265-9.

La duración de la vida del Fideicomiso es de 30 años por lo que la fecha de vencimiento es el **18 de octubre del 2043**.

El plazo del programa de Emisiones es de 10 años. La vigencia del programa de emisiones es de 3 años a partir de la fecha de inscripción en el registro, por lo que la fecha de expiración para la colocación del programa de emisiones es **26 de septiembre del 2019**.

La amortización del capital será pago del 30% del capital a partir del 5to año cumplido de la fecha de emisión de cada emisión, distribuidos en pagos iguales hasta el periodo de pago previo a la fecha de vencimiento de cada emisión; y el 70% del capital restante en la fecha de vencimiento de la emisión en cada emisión.

Para la **Segunda Emisión (2,500,000,00 Valores de Fideicomiso representativos de Deuda)** (Colocado 100%) dado que la Fecha de Emisión es 28 de agosto 2018, **a partir del 28 de agosto del 2023** inicia dicha amortización del capital. La fecha de vencimiento es 28 de agosto del 2028.



**Para las Tercera, Cuarta, Quinta, Sexta, Séptima, Octava, Novena y Décima Emisiones (2,500,000,00 Valores de Fideicomiso representativos de Deuda) para un total colocado de 20,000,000,000 (Colocado 0.02%) para un total nominal de RD\$4,510,890.00, dado que la Fecha de Emisión es 12 de marzo 2019, a partir del 12 de marzo del 2024 inicia dicha amortización del capital. La fecha de vencimiento es 12 de marzo 2029.**

**b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.**

No aplica, porque el fideicomiso no administra bienes muebles o inmuebles, sino derechos sobre flujos a ser generados por las estaciones de peaje administrados por el mismo.

**c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.**

Pudimos constatar que tienen póliza de incendio y líneas aliadas (todo riesgo) **No. 2-2-204-0047761** hasta **31 de diciembre del 2022** con Seguros Reservas, por un monto asegurado de **RD\$ 820,450,671.81**.

Pudimos constatar que tienen dos pólizas de flotilla de vehículos con Seguros Reservas:

- 1) Póliza **No. 2-2-502-0202470** con vigencia hasta **11 de febrero 2023**, por un monto asegurado de **RD\$1,094,347,270.01**.
- 2) Póliza **No. 2-2-502-0286650** con vigencia hasta **25 de febrero 2023**, por un monto asegurado- de **RD\$54,240,410.00**.



**d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma.**

En este caso no aplica para el trimestre en cuestión, pues la tasa de interés para todas las emisiones del programa es **fija pagadera semestral** en marzo y septiembre para **(3era -10ma)** y febrero y agosto para **(2da)**.

**e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión.**

Para la segunda emisión no hubo redención anticipada.

Las Emisiones de **Tercera** a **Décima** no tienen esta opción de rendición anticipada.

**f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.**

El uso de los fondos de la **Primera Emisión** fue según lo establecido en el prospecto de emisión en su acápite 6.2.1 y se detalla a continuación:

• Cuenta Corriente No. 100-01-240-016185-7 correspondiente a la Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda:	RD\$131,250,000.00
• Cuenta Corriente No. 100-01-314-000171-3 correspondiente a la Cuenta de Pago para Servicio de Deuda:	RD\$21,875,000.00
• Pago de intereses pendientes al 16-Dic-2016 más intereses proyectados del 17-Dic-2016 al 29-Dic-2016 de préstamos existentes en el Banco de Reservas:	RD\$1,893,483,794.47
• Abono al capital de préstamos existentes en el Banco de Reservas:	RD\$453,391,205.53
<b>Monto Total Primera Emisión:</b>	<b>RD\$2,500,000,000.00</b>



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003**  
**4 de agosto 2022, Informe junio 2022**

El uso de los fondos de la **Segunda Emisión** fue según lo establecido en el prospecto de emisión en su acápite 6.2.1 y se detalla a continuación:

• Cuenta Corriente No. 100-01-240-016185-7 correspondiente a la Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda:	RD\$132,328,767.12
• Cuenta Corriente No. 100-01-314-000171-3 correspondiente a la Cuenta de Pago para Servicio de Deuda:	RD\$22,054,794.52
• Abono de Capital y Pago de Intereses al préstamo 9510050828 en el Banco de Reservas:	RD\$500,875,000.00
• Cancelación de préstamos existentes en el Banco de Reservas:	RD\$1,844,741,438.36
<b>Monto Total Segunda Emisión:</b>	<b>RD\$2,500,000,000.00</b>

Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones, lo cual corresponde por igual a la **Segunda Emisión** serán utilizados por el Fideicomiso RD VIAL para: i) constituir la **Cuenta de Reserva** para Servicio de Deuda y la **Cuenta de Pago** para Servicio de Deuda, ii) el repago de deuda existente y iii) para cubrir los gastos de mantenimientos menores y mayores de las vías que componen la Red Vial Principal de la República Dominicana.

A la fecha del 13 de agosto de 2018, el Fideicomiso RD VIAL mantiene una deuda con el Banco de Reservas de la República Dominicana por un monto de RD\$22,489,048,771.01, la cual será repagada en su totalidad con los fondos provenientes del presente Programa de Emisiones. El monto adeudado podrá aumentar de manera no significativa previo a la Fecha de Emisión, dadas las operaciones normales del Fideicomiso RD VIAL.

Se pudo observar que los fondos han sido canalizados para pago de préstamos contraídos con el Banco de Reservas por valor de RD\$2,345,616,438.36; Pago a las cuentas de Servicio de Deuda por RD\$22,054,794.52 y Reservas por RD\$132,328,767.12, según se establece en el prospecto de emisión.





## Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003

4 de agosto 2022, Informe junio 2022

El uso de los fondos de la **Tercera a la Décima Emisión** fue según lo establecido en el prospecto de emisión en su acápite 6.2.1 y se detalla a continuación:

• Abono de Capital al préstamo 9600272276 en el Banco de Reservas:	RD\$4,511,784.50
<b>Monto Total Tercera a la Décima Emisión:</b>	<b>RD\$4,511,784.50</b>

Los fondos provenientes de cada Emisión objeto del presente Programa de Emisiones, lo cual corresponde por igual a las **Emisiones de la Tercera a la Décima** fueron utilizados por el Fideicomiso RD VIAL para: i) constituir la **Cuenta de Reserva** para Servicio de Deuda y la **Cuenta de Pago** para Servicio de Deuda, ii) el repago de deuda existente y iii) para cubrir los gastos de mantenimientos menores y mayores de las vías que componen la Red Vial Principal de la República Dominicana.

El 14 de mayo de 2019 se reestructuró la deuda bancaria con Banreservas de corto plazo a largo, con la siguiente forma de Pago: Período de gracias de tres (3) años para el pago de capital, durante el cual se pagarán intereses mensuales, a partir del cuarto (4to) año se pagarán cuotas mensuales y consecutivas de capital e intereses, a una tasa del 10.50% anual.

A la fecha del 30 de junio 2019, el Fideicomiso RD VIAL dicha deuda con el Banco de Reservas de la República Dominicana tiene balance por un monto de RD\$21,628,284,402.58, la cual será repagada en su totalidad con los fondos provenientes de las operaciones recurrentes del Fideicomiso. El monto adeudado podrá aumentar de manera no significativa previo a la Fecha de Emisión, dadas las operaciones normales del Fideicomiso RD VIAL.

Se pudo observar que los fondos han sido canalizados en su totalidad para pago de préstamos contraídos con el Banco de Reservas por valor de RD\$4,511,784.50, según se establece en el prospecto de emisión.



**g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.**

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisiones.

Revisamos Prospecto, contrato de emisión y Aviso de Oferta Pública entregado por la Administración del Fideicomiso, y pudimos constatar lo siguiente:

**Segunda Emisión ( 2,500,000,00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)**

Se compone de Valores de Fideicomiso representativos de Deuda por un valor unitario de RD\$1.00 cada uno para un total de RD\$ 2,500,000,000.00 (Dos mil quinientos Millones de pesos dominicanos con 00/100).

La tasa de interés anual que devengarán es fija anual en 10.5% pagadera semestral.

Fecha de Emisión 28 de agosto 2018. **Fecha de vencimiento 28 de agosto del 2028.**

**Emisiones desde la 3 hasta la 10 (20,000,000,000 Valores de Fideicomiso) (Colocado 0.02%)**

Se compone de Valores de Fideicomiso representativos de Deuda por un valor unitario de RD\$1.00 cada uno para un total de RD\$ 20,000,000,000.00 (Veinte mil Millones de pesos dominicanos con 00/100).

**De esta emisión el monto nominal exactamente colocado es RD\$4,510,890.00**

La tasa de interés anual que devengarán es fija anual en 10.5% pagadera semestral.

Fecha de Emisión 12 de marzo 2019. **Fecha de vencimiento 12 de marzo del 2029.**



**h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión.**

		<b>Calificación de Riesgo - Feller</b>	
		<b>Abril 2022</b>	<b>Julio 2022</b>
Solvencia		AA-	AA-
Perspectivas		Estables	Estables

		<b>Calificación de Riesgo - PCR</b>	
		<b>Marzo 2022</b>	<b>Junio 2022</b>
Solvencia		AA	AA
Financiera			
Bonos Corporativos		AA	AA
Perspectiva		Estable	Estable

Ver Anexo Calificaciones.

**i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.**

Este Programa de Emisiones no establece límites de endeudamiento, sin embargo, según el prospecto, se contempla la subordinación de toda deuda adicional contraída por el Fideicomiso RD VIAL durante la vida del presente Programa de Emisiones a las obligaciones contraídas mediante el presente Programa de Emisiones.



**j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.**

**Requerimientos / Estatus:**

**Diario**

- 1) El valor de los valores de fideicomiso del día y el valor del día anterior.
- 2) La tasa de rendimiento del fideicomiso de oferta pública determinada en base a la tasa de interés efectiva, obtenida en términos anuales en los últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta (360) días.
- 3) Las comisiones cobradas al patrimonio del fideicomiso en términos monetarios o porcentuales.

**Nota:** Las informaciones diarias aplican para los valores de participación emitidos por los Fideicomisos.

**No aplica por ser una emisión de renta fija según comunicación de la SIMV #37959 de fecha 28-12-2017 dirigida a la Fiduciaria.**

**Mensual**

- 1) Estado de situación financiera, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **A junio 2022.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **A junio 2022.**
- 3) Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final.) **A junio 2022.**



## Trimestral

- 1) Estado de Situación Financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **A junio 2022.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **A junio 2022.**
- 3) Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **A junio 2022.**
- 4) Estado de Cambio en el Patrimonio acumulado del periodo actual Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **A junio 2022.**

## Semestral

- Informe de rendición de cuentas. **Enviado a junio 2022.**

## Anual

- Estados Financieros auditados del Fideicomisos de Oferta Pública, juntamente con el Acta del Consejo de Administración de la **Sociedad Fiduciaria** que aprueba dichos estados. **Enviado a diciembre 2020.**
- Carta de Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado a diciembre 2020.**
- Declaración jurada del presidente o ejecutivo principal, del ejecutivo principal de finanzas y gestor fiduciario estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. **Enviado a junio 2022.**

A la fecha de corte de este informe se pudo validar una solicitud de prórroga mediante la comunicación enviada a la SIMV (No. 01-2021-016865) de fecha 09/05/2022, sobre remisión de Información anual correspondiente al año 2021. Esta solicitud de prórroga fue aprobada por la SIMV mediante la comunicación No. 65530 de fecha 13/05/2022, en la cual se concedió un plazo de 60 días a partir del 13 de mayo de 2022 para la remisión de la información anual.



**k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.**

La **Segunda emisión** lo puede ejercer a partir del 5to año cumplido a partir de la fecha de Emisión, según lo estable el punto 5.5.2.9 del Prospecto de Emisión. El punto 5.5.2.9 establece que el pago de prima por concepto de redención anticipada será 0.005% sobre el valor insoluto del monto colocado.

Las Emisiones de **Tercera a Décima** no tienen esta opción de redención anticipada.

**l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).**

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del fideicomiso que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

**m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento de hechos o circunstancias que puedan afectar a nuestro criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado del fideicomiso.

**n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuenta del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.**

Pudimos constatar y revisar el informe de redición de cuenta al 30 de junio 2022 del fideicomiso preparado por la fiduciaria y no observamos hallazgos que ameriten ser mencionados en este informe, dado que lo encontramos satisfactorio.



**o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado.**

No aplica para el presente programa de emisiones.

**p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación con el patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento ni hemos detectado, en base a las revisiones de las informaciones que nos toca manejar, de alguna irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fideicomiso en cuestión. Tampoco la administradora nos ha informado de algún incumplimiento con relación a sus obligaciones con el fideicomiso.

**q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento de situación legal que afectara en el trimestre al fideicomiso según información suministrada por la Administración. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del fideicomiso.

**r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión.**

Para este trimestre, no hubo modificación en el Prospecto de emisión.

**s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad Titularizadora o Fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.**

Para este trimestre, no se realizaron cambios en la estructura administrativa que puedan entorpecer las actividades normales del Fideicomiso.



**Fideicomiso RD Vial, Programa de Emisiones No. SIVFOP-003**  
**4 de agosto 2022, Informe junio 2022**

**t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.**

No tenemos conocimiento de algún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fideicomiso administrado que pudiera entorpecer el funcionamiento de este.

Verificamos los balances al **30 de junio 2022** de la **cuenta de Reserva** por un monto **RD\$1,404,046.54** y al **31 de marzo 2022** la **cuenta de Pago para Servicio de Deuda** con un monto de **RD\$111,989,441.42** cumpliendo así el Emisor con lo estipulado en el Reglamento Interno y Prospecto de Emisión.

Pudimos constatar que al 17 de marzo del 2022 se transfirió el balance total de la cuenta de Reserva No. 9604267735 a un certificado de depósito No. 1107517 y a la fecha de corte de este informe se pudo validar que dicho certificado esta aún vigente.

Ver Detalle de Cálculos:

Emisión	Programa	Monto nominal	Tasa cupón	Monto equivalente a cupón anual	Sexta parte de cupón anual	Acumulación Mensual
2da emisión	SIVFOP-003	2,500,000,000.00	10.50%	262,500,000.00	43,750,000.00	21,875,000.00
3ra a 10ma emisión	SIVFOP-003	4,510,890.00	10.50%	473,643.45	78,940.58	39,470.29

**SALAS PIANTINI & ASOCIADOS**  
Representante de Tenedores



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)

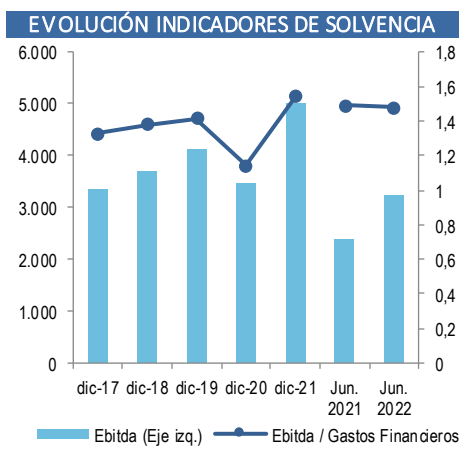


	Abr. 2022	Jul. 2022
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES			
	2020	2021*	Jun.22*
Margen Operacional	79,2%	73,8%	75,9%
Margen Ebitda	93,8%	92,2%	88,2%
Endeudamiento total	20,7	8,0	9,0
Endeudamiento financiero	20,2	7,9	8,9
Ebitda / Gastos financieros	1,4	1,1	1,5
Deuda financiera / Ebitda	6,8	8,1	8,1
Deuda financiera neta / Ebitda	6,7	7,8	4,7
FCNOA / Deuda financiera	15%	12%	12%

\* Estados financieros interinos.



## FUNDAMENTOS

La calificación "AA-" asignada a la solvencia y al Programa de Emisión SIVFOP-003 del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial), responde principalmente a su rol estratégico para el Estado Dominicano, lo que se refleja en un Comité Técnico formado por el Ministro de Hacienda, el Ministro de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y el Ministro de Economía, Planificación y Desarrollo, y un marco legal que faculta al Estado, a través del MOPC, a aportar recursos y/o crear y modificar las tarifas de los peajes.

La calificación considera también la presencia de resguardos financieros, tales como cuentas de reserva, y la condición de que toda deuda adicional al programa de emisiones debe estar subordinada a este. Asimismo, incorpora la existencia de un portafolio conformado por 15 plazas de peajes distribuidas en las principales vías carreteras del país, con distintos fundamentos de tráfico.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta una industria intensiva en inversiones, altamente sensible a la evolución de la economía y dependiente de la regulación asociada. De igual forma, reconoce el alto apalancamiento del fideicomiso.

La gestión fiduciaria recae en Fiduciaria Reservas S.A., calificada en "AAsf" por Feller Rate, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración del fideicomiso.

Tras las presiones registradas a raíz de los efectos del avance del brote COVID-19, RD Vial evidenció una positiva evolución en sus niveles de tráfico; tendencia que se ha mantenido durante la primera mitad del año en curso. Respecto de lo anterior, al primer semestre de 2022, se observó un aumento del 36% en el tráfico acumulado, respecto de igual periodo del año anterior, lo que se encuentran influenciado de manera importante por la incorporación de los peajes asociados a la Autopista Nordeste durante diciembre de 2021. Al comparar los niveles de tráfico sin considerar dichos peajes, el alza se situaría en un 19,5%.

Consecuentemente con lo anterior, al segundo trimestre de 2022, los ingresos consolidados del Fideicomiso registraron un crecimiento del 45,3% respecto de junio de 2021, alcanzando los RD\$ 3.672 millones, mientras que la generación de Ebitda fue de RD\$ 3.239 millones (un 35,6% mayor a lo evidenciado a junio del año anterior).

Lo descrito anteriormente resultó en una mejoría del indicador de cobertura medido como deuda financiera neta sobre Ebitda, alcanzando las 4,7 veces (5,8 veces al primer semestre de 2021). Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros alcanzó las 1,5 veces, manteniéndose relativamente estable entre igual periodo.

Por otro lado, cabe destacar que, durante diciembre de 2021, la fiduciaria informó vía Hecho Relevante que el Fideicomiso realizaría el repago anticipado de la totalidad de la primera emisión de los valores en circulación del Programa de Emisión SIVFOP-003 (concretado con fecha 25 de enero de 2022). Esto, mediante parte de los fondos obtenidos con la emisión del Programa de Emisión SIVFOP-003-P2.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que el Fideicomiso mantendrá una adecuada política financiera, financiando su plan estratégico, principalmente, a través de un mix de fondos de la operación y endeudamiento financiero, de tal forma de mantener indicadores de cobertura en rangos acorde a la clasificación de riesgo actual.

Analista: Esteban Sánchez C.

Esteban.sanchez@feller-rate.com



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)

En particular, Feller Rate espera que RD Vial mantenga, de forma estructural, un indicador de Ebitda sobre gastos financieros no menor a las 1,3 veces.

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

**ESCENARIO DE ALZA:** Se considera poco probable en el corto plazo.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

##### FORTALEZAS

- Valor estratégico para el Estado Dominicano
- Portafolio de plazas de peaje diversificado, geográficamente y por fundamentos de tráfico, distribuidas por las principales rutas del país.
- Capacidad de incorporar otros ingresos.
- Estructura legal y contractual que le permite al Estado Dominicano, a través del MOPC, aportar activos o recursos al fideicomiso, modificar tarifas y crear nuevas plazas de peaje.
- Presencia de resguardos financieros como cuentas de reserva para el programa de emisiones y subordinación de deuda adicional.

##### RIESGOS

- Alta sensibilidad del tráfico vehicular y de las tasas de motorización de la población al ciclo económico.
- Recuperación en los niveles de tráfico y recaudación resultaron en una mejoría de los indicadores crediticios.
- Riesgo asociado a eventuales cambios en la regulación.
- Alto apalancamiento producto de las inversiones realizadas.



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)

	May. 2020	Jun. 2020	Ene. 2021	Abr. 2021	Jul. 2021	Oct. 2021	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Negativas	Negativas	Negativas	Negativas	Negativas	Estables	Estables	Estables	Estables
Programa de	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-

**RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO**

(Miles de pesos de República Dominicana)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	Jun. 2021*	Jun. 2022*
Ingresos Operacionales	1.952.628	2.674.471	3.549.148	3.937.801	4.395.975	3.774.990	5.536.225	2.527.179	3.671.978
Ebitda <sup>(1)</sup>	1.796.928	2.473.142	3.345.002	3.689.787	4.124.524	3.480.016	5.022.969	2.388.394	3.239.058
Resultado Operacional	1.612.474	2.206.627	2.929.706	3.156.752	3.481.688	2.784.834	4.205.210	2.049.706	2.786.994
Ingresos Financieros	4.939	1.969	8	45	64	12	35		291.583
Gastos Financieros	-1.458.804	-1.914.516	-2.516.217	-2.675.604	-2.912.154	-3.040.248	-3.252.778	-1.499.669	-2.221.424
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas									
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-80.537	17.228	399.941	410.806	553.192	-283.389	954.794	541.110	835.533
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	1.800.712	2.190.405	1.969.825	5.001.815	4.100.605	3.450.548	5.033.541	2.374.517	3.137.859
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	1.800.712	2.190.405	1.969.825	5.001.815	4.100.605	3.450.548	5.033.541	2.374.517	3.137.859
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1.482.218	298.890	-559.728	2.414.475	1.214.341	448.881	1.799.784	874.848	1.208.019
Inversiones en Activos Fijos Netas	-6.228.552	-6.199.490	-2.546.879	-3.774.710	-2.503.097	-2.343.018	-1.340.449	310.533	-1.591.104
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.288.757	-1.894.137	459.336	1.185.382	-383.085
Dividendos Pagados									
Flujo de Caja Disponible	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	-1.288.757	-1.894.137	459.336	1.185.382	-383.085
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros Movimientos de Inversiones	680.253	130.916	-17.922	-3.275	-60.844	-174.623	-606.980	-600.000	-16.957.908
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-4.066.080	-5.769.684	-3.124.529	-1.363.509	-1.349.601	-2.068.760	-147.645	585.382	-17.340.993
Variación de Capital Patrimonial						2.500.000			
Variación de Deudas Financieras	4.039.035	6.592.031	2.489.049	1.638.368	1.332.204	347.267	24.461.060		-4.909.838
Otros Movimientos de Financiamiento									
Financiamiento con Empresas Relacionadas									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-27.046	822.347	-635.480	274.859	-17.397	778.506	24.313.415	585.382	-22.250.831
Caja Inicial	85.839	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123	1.281.629	1.281.629	25.595.044
Caja Final	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123	1.281.629	25.595.044	1.867.011	3.344.213
Caja y Equivalentes	58.794	881.141	245.661	520.520	503.123	1.281.629	25.595.044	1.867.011	19.980.893
Cuentas por Cobrar Clientes	2.236	3.637	14.308	14.843	14.503	20.593	8.382	20.633	81.967
Inventario		2.404	9.699	32	32	32	5.168	32	5.168
Deuda Financiera	15.744.248	22.336.279	24.840.462	26.495.503	27.941.752	28.327.587	52.690.485	28.219.342	47.796.675
Activos Totales	17.580.997	22.515.676	27.554.070	28.613.811	29.969.410	32.246.528	58.190.773	33.237.104	53.769.253
Pasivos Totales	17.581.434	22.498.885	27.137.338	27.786.274	28.588.681	28.649.187	53.638.638	29.098.652	48.381.585
Patrimonio + Interés Minoritario	-437	16.791	416.732	827.538	1.380.730	3.597.341	4.552.136	4.138.452	5.387.669

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

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

\* Estados financieros interinos.



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)

**PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	Jun. 2021*	Jun. 2022*
Margen Bruto (%)	90,6%	90,0%	88,3%	86,5%	85,4%	81,6%	85,2%	86,6%	87,7%
Margen Operacional (%)	82,6%	82,5%	82,5%	80,2%	79,2%	73,8%	76,0%	81,1%	75,9%
Margen Ebitda (%)	92,0%	92,5%	94,2%	93,7%	93,8%	92,2%	90,7%	94,5%	88,2%
Rentabilidad Patrimonial (%)	18440,8%	102,6%	96,0%	49,6%	40,1%	-7,9%	21,0%	18,4%	23,2%
Costo/Ventas	9,4%	10,0%	11,7%	13,5%	14,6%	18,4%	14,8%	13,4%	12,3%
Gav/Ventas	8,0%	7,5%	5,8%	6,3%	6,2%	7,8%	9,3%	5,5%	11,8%
Días de Cobro	0,4	0,5	1,5	1,4	1,2	2,0	0,5	1,5	4,4
Días de Pago	58,9	197,8	1.973,9	806,6	341,6	156,0	301,5	393,0	120,5
Días de Inventario	0,0	3,2	8,4	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	2,0
Endeudamiento Total	-40.256,4	1.339,9	65,1	33,6	20,7	8,0	11,8	7,0	9,0
Endeudamiento Financiero	-36.049,8	1.330,2	59,6	32,0	20,2	7,9	11,6	6,8	8,9
Endeudamiento Financiero Neto	-35.915,2	1.277,8	59,0	31,4	19,9	7,5	6,0	6,4	5,2
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	8,8	9,0	7,4	7,2	6,8	8,1	10,5	6,3	8,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	8,7	8,7	7,4	7,0	6,7	7,8	5,4	5,8	4,7
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,1	1,5	1,5	1,5
FCNOA / Deuda Financiera (%)	11,4%	9,8%	7,9%	18,9%	14,7%	12,2%	9,6%	15,9%	12,1%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	11,5%	10,2%	8,0%	19,3%	14,9%	12,8%	18,6%	17,0%	20,8%
Liquidez Corriente (vc)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	3,0	4,5	2,9	36,2

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

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

\* Estados financieros interinos.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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



Documento firmado digitalmente por:  
**Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)**

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

<b>Comité No. 46/2022</b>	
<b>Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2022</b>	<b>Fecha de comité: 21 de julio de 2022</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana
<b>Equipo de Análisis</b>	
José Ponce <a href="mailto:jponce@ratingspcr.com">jponce@ratingspcr.com</a>	Donato Rivas <a href="mailto:drivas@ratingspcr.com">drivas@ratingspcr.com</a> (502) 6635-2166

Fecha de información	Jun-21	dic-21	Mar-22	Jun-22
Fecha de comité	5/11/2021	25/01/2022	22/04/2022	21/07/2022
Riesgo específico del Fideicomiso	DOfi2	DOfi2	DOfi2	DOfi2
Responsabilidad Fiduciaria	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Segundo Programa de Emisión de Valores	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

### 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.

*Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías pAA y pB.*

*“La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor.*

*La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.*

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-peruacute.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 decidió mantener la calificación de **DOfi2** al **riesgo específico del Fideicomiso**, **DOAA** a la **responsabilidad Fiduciaria** y **DOAA** al **segundo programa de Emisión de Valores** con perspectiva **“Estable”**. La calificación de Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) se fundamenta en la recuperación de flujo de ingresos por peajes y su mejora en niveles de rentabilidad y liquidez presentados al cierre de junio 2022. Así mismo, se toma en consideración la trayectoria del Grupo y el Soporte del gobierno dominicano para el mantenimiento de las vías. Por su parte, la calificación se encuentra limitada por su ajustada cobertura sobre el servicio de deuda y los niveles de endeudamiento.

### Perspectiva

Estable



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martínez Fernández (05/08/2022 14:06 AST)

- **Holgados niveles de liquidez.** A junio 2022, el indicador de liquidez general presentó un aumento considerable ubicándose en 36.2 veces (junio 2021: 2.89), indicando una holgada cobertura para cumplir con sus obligaciones, este incremento se vio derivado del importante incremento en los activos corrientes (+6.7 veces) principalmente por el aumento en el efectivo y sus equivalentes en RD\$ 18.1 mil millones (+9.7 veces), cuentas por cobrar en RD\$ 61.3 miles (+2.97 veces) y los avances a proveedores en RD\$ 328 miles (+38%). Adicional, es importante resaltar el promedio histórico de su liquidez general en los últimos 5 años es de (7 veces), mostrando incrementos importantes a partir de 2019, causando una sostenible cobertura de los activos corrientes sobre los pasivos corrientes para el pago de sus obligaciones. Por otra parte, la prueba ácida se registró en 36.2 veces presentando un incremento de 33.2 puntos porcentuales con respecto a junio 2021 como causa principal del aumento proporcionalmente mayor de los activos corrientes al incremento en el inventario y en los pasivos corrientes, indicando que la empresa cuenta con holgados niveles de cobertura en los últimos 5 años para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.
- **Incremento en indicadores de rentabilidad.** A la fecha de análisis, los ingresos por Recaudación de peajes totalizaron RD\$ 3.7 mil millones, reflejando un incremento significativo de (+45.4%) a comparación de junio 2021, debido la recuperación económica en el sector dominicano, aunado a la recuperación en el sector turismo derivado por la pandemia COVID-19, permitiendo el flujo vehicular. Por su parte, los gastos operacionales reflejaron un incremento (+4.4 veces) debidos gastos administrativos, este aumento fue en menor proporción a los ingresos, por lo que la utilidad neta mostró un aumento (+54.4%) totalizando RD\$ 835.5 millones. Debido a la recuperación de los ingresos y la estabilidad en el margen operativo de (76%) en mayor proporción a los gastos de producción y administrativos, los beneficios netos fueron mayor respecto al año anterior, derivado que el año anterior se obtuvo dificultades en la obtención de ingresos derivado de las restricciones por la pandemia. En consecuencia, el ROAA se situó en 1.92% y el ROEA en 17.54%, ambos indicadores reflejaron importante incremento interanual derivado de la recuperación en la utilidad neta. Cabe mencionar, que los valores obtenidos a la fecha de análisis se encuentran por encima del promedio histórico y mostrando alzas en su rentabilidad y una buena recuperación postpandemia.
- **Estabilidad de solvencia y adecuados niveles de cobertura.** A la fecha de análisis, el indicador de endeudamiento patrimonial se ubicó en 9 veces siendo mayor que el presentado a junio 2021 (7 veces) como consecuencia de un aumento en mayor proporción en el total de pasivos (+66%) que en el patrimonio fideicomitado (+30%). Es importante mencionar que, considerando el giro de negocio de la empresa, que a la fecha de análisis se mantiene por debajo de su promedio histórico (20.5 veces) y se mantiene cercano a los valores promedios obtenidos en los últimos 2 años (8.6 veces). Por otra parte, la cobertura de gastos financieros en relación con el EBITDA se ubicó en 1.46 veces, reflejando un decremento de 0.14 puntos porcentuales con respecto a su año inmediato anterior (junio 2021: 1.60 veces), a causa al incremento en los gastos financieros (+48.1%), pese a un incremento en el nivel de EBITDA (+35.1%) Derivado de lo anterior, se puede observar que la compañía es capaz de cubrir con sus obligaciones financieras a largo plazo generadas por la emisión de bonos corporativos y manteniendo una cobertura promedio sobre gastos financieros en los últimos 5 años de 1.6 veces, denotando una adecuada estabilidad financiera y disminuyendo el riesgo de impago de sus obligaciones financieras.
- **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: BanReservas, 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.
- **Alta sensibilidad en la actividad económica y social del país.** El período fiscal 2020 constituyó un desfavorable escenario en la captación de ingresos por concepto de peajes por las drásticas políticas públicas para frenar la expansión del virus del COVID-19. Sin embargo, para el cierre de junio 2022, los ingresos por peaje mostraron una recuperación de 45.4% (+RD\$ 1,147.1 millones) y totalizando RD\$ 3,672 millones, como consecuencia de la reapertura del país y la recuperación económica derivada de la pandemia, aunado a la reapertura de estaciones e implementaciones de nuevos carriles exclusivos en peajes del Este y la recuperación e incremento en el sector turismo. Es importante mencionar que, los ingresos generados durante el primer semestre del año 2022 representan un total de 62.2% del total de ingresos proyectados al cierre del ejercicio, por lo que de continuar con esta tendencia se espera que la compañía cumpla con dichas proyecciones, o bien situándose por encima de estas.
- **Programa de Emisión de Valores.** El programa de emisión de Valores, por un monto de hasta Cincuenta mil millones de pesos dominicanos (RD\$ 50,000,000,000.00. Con respecto a las garantías las emisiones de bonos



corporativos no estarán respaldada por ninguna garantía específica, por su parte el destino de dichos fondos será para restructuración de deuda, financiamiento del plan de expansión vial y financiamiento del programa de Mantenimiento Mayor, donde su plazo de vencimiento será hasta por diez años contados a partir de la fecha de emisión. Cabe resaltar que en enero de 2022 se realizó un pago anticipado del programa de emisiones por un valor nominal de RD\$2,425 millones y a junio 2022 no se cuentan con más redenciones realizadas.

- **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.

### Factores Clave

---

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Alza continua de sus indicadores de cobertura y estable rentabilidad.
- Aumento sostenido en la generación de ingresos para el pago de la deuda.

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 en 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) Moderada recuperación del sector post Covid-19 (iii) 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 2016-2021 y junio 2021-2022.
- Prospecto de Emisión Definitivo del Programa de Emisiones de Oferta Pública de Valores de Fideicomiso RD VIAL No. SIVFOP-003-P2.
- Estructura de Fideicomiso.
- Resultados preliminares de la Economía Dominicana Enero – Diciembre 2021 publicado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

### Hechos de Importancia

---

- El mes de enero de 2022 RD Vial realizó el repago anticipado del programa de emisiones SIVFOP-003 por el valor nominal de RD\$ 2,425,000,000.00.



## 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 TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Segundo programa de emisión de valores	
<b>Características</b>	PROSPECTO DE EMISIÓN DEL PROGRAMA DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES DE FIDEICOMISO-FIDEICOMISO RD VIAL.
<b>Sociedad Fiduciaria y Emisor con cargo al Patrimonio del Fideicomiso</b>	Fiduciaria Reservas, S.A., actuando en representación y por cuenta del "Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)".
<b>Denominación del Fideicomiso</b>	Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL), en adelante, "RD VIAL" o "Fideicomiso RD VIAL", indistintamente.
<b>Fideicomisarios</b>	El Estado Dominicano representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)
<b>Fiduciario</b>	Fiduciaria Reservas, S.A. ("Fiduciaria Reservas"), actuando en representación y por cuenta del "Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL)".
<b>Nombre de Administrador y Custodio de los Activos</b>	Oficina Coordinadora General de Proyectos del Fideicomiso RD VIAL y Comité Técnico
<b>Instrumento que se emitirá a través del Fideicomiso</b>	Valores de Fideicomiso de Renta Fija
<b>Inversión Mínima</b>	Mil Pesos Dominicanos (DOP 1,000.00)
<b>Tipo de programa</b>	Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija.
<b>Tipo de Valores a Emitir</b>	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.
<b>Moneda y Monto total</b>	Por hasta Cincuenta Mil Millones de Pesos Dominicanos con 00/100 (DOP 50,000,000,000.00).
<b>Valor Nominal</b>	Cien pesos Dominicano (DOP 100.00)
<b>Cantidad de Valores</b>	Hasta Quinientos Millones (500,000,000,000).
<b>Cantidad de Emisiones</b>	A determinarse en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente a cada emisión.
<b>Plazo de Vencimientos del Fideicomiso</b>	El 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.
<b>Vencimiento de los Valores</b>	Hasta veinte (20) años a partir de la fecha de emisión de cada emisión que se genere del presente Programa de Emisiones.
<b>Amortización de Capital</b>	La amortización del capital del presente Programa de Emisiones podrá ser parcial o a vencimiento y será determinado en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente de cada Emisión.
<b>Periodicidad de Pago de los Intereses</b>	La Periodicidad del Pago de Intereses será determinada en el Aviso de Colocación Primaria de cada Emisión.
<b>Tasa de Interés Anual</b>	Tasa de Interés Fija Anual, a determinarse en el Aviso de Colocación Primaria de cada Emisión.
<b>Uso de Los Valores</b>	Los fondos obtenidos de la colocación del presente Programa de Emisión Pública de Valores podrán ser utilizados para lo siguiente: i. Repago parcial o total de los compromisos financieros de corto y largo plazo del emisor que mantiene el Fideicomiso RD Vial. ii. Financiamiento del plan de expansión vial que mantiene el Fideicomiso RD Vial. iii. Financiamiento del Programa de Mantenimiento Mayor. El uso específico de los fondos, según se describió previamente, será determinado en el Aviso de Colocación Primaria y en el prospecto de emisión correspondiente a cada emisión del programa.
<b>Garantía de los Valores</b>	Los Valores de Fideicomiso de Renta Fija objeto del presente Programa de Emisiones no contarán con una garantía específica
<b>Mecanismos de Cobertura para el Pago de Intereses</b>	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 intereses y el capital: <ul style="list-style-type: none"><li>• Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda, en la cual se reservará el monto resultante del promedio equivalente al pago de un (1) año del capital (contemplando las amortizaciones parciales) e intereses de cada emisión durante su vigencia correspondiente a los valores en circulación de cada emisión del presente Programa de Emisiones, sin incluir el pago por amortización correspondiente al año de vencimiento de los valores. En caso que los recursos de la Cuenta de Pago para Servicio de Deuda (citada más abajo) sean insuficientes para</li></ul>



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)



cubrir los pagos acordados según se estipula en el presente Prospecto, la Fiduciaria Reservas podrá disponer de los recursos existentes de esta Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda, realizando la reposición del saldo correspondiente, según se indica en el Acápite 5.5.2.8. y sus Sub-Acápites. Esta cuenta solo tendrá reserva de capital en las emisiones que se contemple amortizaciones parciales. En las emisiones que el capital sea pagado a vencimiento solo se hará reserva de intereses.

- Cuenta de Pago para Servicio de Deuda (cuenta cascada), en la cual se acumulará de manera mensual a partir de la Fecha de Emisión el monto equivalente a una sexta (1/6) parte del siguiente pago de cupón, correspondiente a los valores en circulación de cada Emisión del presente Programa de Emisiones.

Estos mecanismos de cobertura para el pago de intereses se detallan en el Acápite 5.5.2.8. y sus Sub-Acápites.

#### Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

El Contrato de Fideicomiso número Uno (1) suscrito el 18 de Octubre de 2013 no contempla la liquidación anticipada del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL). Sin embargo, en la Cláusula Vigésimoséptima (27) de dicho Contrato se establecen las posibles causas y efectos de la terminación del Fideicomiso RD VIAL, a saber:

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



## Anexos

### BALANCE GENERAL

Estados Financieros Individuales	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>Balance General (Miles RD\$)</b>						
Total Activo Corriente	558,908	608,818	1,561,319	26,474,055	2,759,669	21,267,933
Total Activo No Corriente	28,054,903	29,360,593	30,685,209	31,716,719	30,477,435	32,501,320
<b>Total Activo</b>	<b>28,613,811</b>	<b>29,969,410</b>	<b>32,246,528</b>	<b>58,190,773</b>	<b>33,237,104</b>	<b>53,769,253</b>
Total Pasivo Corriente	22,923,097	2,083,510	513,745	5,873,152	954,310	587,786
Total Pasivo No Corriente	4,863,177	26,505,170	28,244,797	47,997,996	28,144,342	47,793,798
<b>Total Pasivo</b>	<b>27,786,274</b>	<b>28,588,681</b>	<b>28,758,542</b>	<b>53,871,148</b>	<b>29,098,652</b>	<b>48,381,585</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>827,538</b>	<b>1,380,730</b>	<b>3,487,986</b>	<b>4,319,625</b>	<b>4,138,452</b>	<b>5,387,669</b>

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

### ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Recaudación de peajes	3,920,233	4,390,489	3,773,439	5,528,260	2,524,850	3,671,978
Otros Ingresos	17,568	5,486	1,551	7,965	2,329	-
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	<b>3,937,801</b>	<b>4,395,975</b>	<b>3,774,990</b>	<b>5,536,225</b>	<b>2,527,179</b>	<b>3,671,978</b>
Comisiones	-126,845	-149,516	-143,176	-187,293	-81,917	-124,037
Depreciación y amortización	-533,035	-642,836	-696,121	-817,759	-338,688	-452,064
Generales y administrativos	-121,168	-121,935	-150,837	-325,963	-56,868	-308,883
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>-781,048</b>	<b>-914,286</b>	<b>-990,134</b>	<b>-1,331,015</b>	<b>-477,473</b>	<b>-884,984</b>
Intereses ganados	45	64	12	35	-	291,583
Gastos por intereses	-2,675,604	-2,894,487	-3,022,447	-3,233,793	-1,499,669	-2,221,424
Costo de emisión de deuda	-16,673	-17,667	-17,801	-18,985	-8,900	-28,837
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	-53,714	-16,406	-28,008	2,326	-26	7,216
<b>Ingresos (costos) financieros, neto</b>	<b>-2,745,947</b>	<b>-2,928,496</b>	<b>-3,068,245</b>	<b>-3,250,416</b>	<b>-1,508,595</b>	<b>-1,951,461</b>
<b>Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>410,806</b>	<b>553,192</b>	<b>-283,389</b>	<b>954,794</b>	<b>541,110</b>	<b>835,533</b>

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



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)

## INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores financieros	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>EBITDA y Cobertura (En Miles de RD\$)</b>						
Recaudación de Peajes (12 meses)	3,920,233	4,390,489	3,773,439	5,528,260	2,524,850	3,671,978
Depreciación y Amortización	549,708	660,503	704,439	817,759	347,823	452,064
EBIT	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,188,587	2,040,779	3,056,957
EBIT (12 meses)	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,188,587	2,040,779	3,056,957
EBITDA	3,706,460	4,142,191	3,489,295	5,022,969	2,397,529	3,239,058
EBITDA (12 meses)	3,706,460	4,142,191	3,489,295	5,022,969	2,397,529	3,239,058
Margen EBITDA (EBITDA / Recaudación de peajes) (12 meses)	0.95	0.94	0.92	0.91	0.9	0.88
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.39	1.43	1.15	1.55	1.6	1.46
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo (12 meses)	0.17	3.09	46.52	1.02	32.0	-
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0.14	0.15	0.12	0.09	0.1	0.07
EBITDA/Pasivo Corriente (12 meses)	0.16	1.99	6.79	0.86	2.5	5.51
EBITDA/Pasivo No Corriente (12 meses)	0.76	0.16	0.12	0.10	0.1	0.07
EBITDA/ Pasivo total (12 meses)	0.13	0.14	0.12	0.09	0.1	0.07
EBITDA/ Deuda Financiera + Gastos Financieros (12 meses)	0.13	0.13	0.11	0.09	0.1	0.06
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.8	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.2	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
Deuda Financiera / Pasivo Total	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Pasivo No Corriente / Patrimonio	5.9	19.2	7.9	10.5	6.8	8.9
Deuda Financiera / Patrimonio	32.0	20.2	7.9	11.6	6.8	8.9
Pasivo Total / Patrimonio	33.6	20.7	8.0	11.8	7.0	9.0
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.3	6.4	8.1	9.6	11.7	14.8
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	7.1	6.7	8.1	10.5	11.8	14.8
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	7.5	6.9	8.2	10.7	12.1	14.9
<b>Rentabilidad</b>						
ROAA	1.5%	1.9%	-0.9%	2.1%	1.6%	1.9%
ROAE	66.0%	50.1%	-11.4%	22.0%	13.7%	17.5%
Margen Bruto	97.2%	96.7%	96.2%	96.8%	96.8%	96.6%
Margen Operativo	80.5%	79.3%	73.8%	76.1%	81.2%	75.9%
Margen Neto	10.5%	12.6%	-7.5%	17.3%	21.4%	22.8%
Margen EBITDA	94.5%	94.3%	92.5%	90.9%	95.0%	88.2%
<b>Liquidez (En Miles de RD\$)</b>						
Liquidez General	0.02	0.3	3.0	4.5	2.9	36.2
Prueba Acida	0.02	0.3	3.0	4.5	2.9	36.2
Capital de Trabajo	-22,364,189	-1,474,692	1,047,574	20,600,902	1,805,358.8	20,680,147
<b>Eficiencia Operativa</b>						
OPEX / Ingresos Totales	19.8%	20.8%	26.2%	24.0%	18.9%	24.1%
Crecimiento de Recaudación de Peajes	10.8%	12.0%	-14.1%	46.5%	-42.5%	45.4%
Ingresos / Activos	13.8%	14.7%	11.7%	9.5%	7.6%	6.8%

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



Documento firmado digitalmente por:  
Ernesto Carlos Martinez Fernandez (05/08/2022 14:06 AST)