

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación del Fideicomiso RD Vial; Perspectiva Estable

Central America Dominican Republic Fri 16 Dec, 2022 - 4:25 PM ET

Fitch Ratings - Santo Domingo - 16 Dec 2022: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) en 'AA+(dom)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó las siguientes calificaciones nacionales:

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

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

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

--Emisión por DOP22,178.2 millones de diciembre de 2021 en 'AA(dom)'.



PERFIL DEL EMISOR

RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano y se trata de un fideicomiso público e irrevocable de administración, inversión, operación y fuente de pago, firmado el 18 de octubre de 2013 con vigencia de 30 años. El Estado dominicano participa como fideicomitente y fideicomisario, representado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC) a través de su ministro, mientras Fiduciaria Reservas, S.A. participa como fiduciario.

RD Vial tiene como objetivo asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país, incluidas las obras de ampliación, rehabilitación, conservación y/o el mantenimiento de dicha red vial, así como la operación de las estaciones de peaje y proveer a los usuarios de asistencia y seguridad vial. Los ingresos del fideicomiso RD Vial se componen principalmente por los fondos recaudados diariamente en algunas estaciones de peaje que operan en el país.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Estatus, Propiedad y Control – ‘Muy Fuerte’: RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano a través del MOPC. Cuenta con la aprobación del Congreso Nacional y se requiere la autorización de este para realizar modificaciones que alteren las condiciones originalmente establecidas en el contrato de fideicomiso. El Comité Técnico, compuesto por tres ministros del Gobierno, toma las decisiones de alto nivel. Su patrimonio está constituido casi en su totalidad por derechos otorgados por el Estado y sus obligaciones serían asumidas por este si RD Vial deja de existir.

Historial de Soporte – ‘Muy Fuerte’: El fideicomiso recibe derechos de cobro de peaje por parte del Estado equivalentes al costo de las obras incurridas por el mismo. Además, RD Vial recibió una dispensa de intereses sobre los créditos con el Banco de Reservas, de propiedad del Estado, y un aporte de capital, como medidas de alivio a su flujo de efectivo durante la pandemia. Fitch opina que la influencia del Estado en las políticas de RD Vial apoya firmemente la viabilidad financiera del fideicomiso, pues es el Comité Técnico el encargado de aprobar las obras que se realizan con cargo al patrimonio fideicomitado. Las responsabilidades de RD Vial están apoyadas por el MOPC, el cual puede realizar inversiones sobre la red vial de manera directa, de modo que no exista una sobrecarga



Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento – ‘Fuerte’: Dado que RD Vial realiza una labor intensiva en capital que requiere acceso constante a financiación, Fitch opina que ante un eventual incumplimiento las labores de mantenimiento y expansión de la red vial podrían entorpecerse y generar consecuencias políticas importantes para el Estado. La agencia estima que las consecuencias sociales podrían ser limitadas, pues la eventual interrupción del servicio probablemente no sería prolongada, por lo cual el impacto sobre la población sería relativamente bajo.

Implicaciones Financieras de un Incumplimiento – ‘Muy Fuerte’: RD Vial actúa como un vehículo de financiación, por lo que Fitch opina que los inversionistas equipararían un eventual incumplimiento por parte del fideicomiso a un incumplimiento del Estado. Así, en opinión de la agencia, un evento de incumplimiento podría incrementar el costo de financiación para el Estado u otras entidades relacionadas con el gobierno (ERG) que lleven a cabo actividades análogas a las de RD Vial o que se realicen a través de estructuras de fideicomiso similares.

Operación: A septiembre de 2022, los ingresos operativos mostraron un crecimiento cercano a 39% con respecto a septiembre de 2021. Lo anterior, considerando el incremento en el tráfico vehicular observado entre ambos períodos, pero también la incorporación de los derechos de cobro de cuatro estaciones de peaje al fideicomiso. Considerando que los gastos operativos principales son los de amortización del activo intangible y el servicio de deuda, el margen EBITDA de RD Vial representó cerca de 90% de los ingresos en los últimos cuatro años. Para los últimos 12 meses de septiembre de 2022, es decir, el período comprendido entre septiembre de 2021 y septiembre de 2022, se estimó un nivel de EBITDA cercano a DOP6,170 millones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un puntaje bajo los criterios ERG que resulte menor de 45, bien sea por una evaluación más débil del vínculo con el Estado dominicano por un cambio en la estructura legal del fideicomiso, un deterioro en el historial de soporte, o un cambio en la percepción sobre el incentivo de soporte hacia RD Vial por parte del Estado, lo que Fitch considera improbable.



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

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Fitch considera a RD Vial como una ERG del Estado dominicano e iguala su calificación con la del soberano. Esto refleja un puntaje de 50 bajo la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno” derivado de una combinación de estatus, propiedad y control, historial de soporte e implicaciones financieras de un incumplimiento ‘Muy Fuerte’ e implicaciones sociopolíticas de un incumplimiento ‘Fuerte’. Fitch no asigna un perfil crediticio individual (PCI) a RD Vial por sus vínculos financieros y operacionales estrechos con el Estado, por ende, las calificaciones de la entidad se determinan exclusivamente por su evaluación como ERG.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Calificaciones vinculadas al soberano de la República Dominicana.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

A septiembre de 2022, el saldo de capital de la deuda era cercano a DOP47,998 millones. La deuda bancaria contratada con Banco de Reservas está denominada en moneda local y paga intereses de acuerdo a una tasa fija de 9%, y representó cerca de 49% de la deuda total; el resto corresponde a las emisiones de los programas de emisión de valores de deuda en el mercado local.

Durante 2022, el Banco de Reservas ofreció al Fideicomiso reestructurar las condiciones de la deuda que mantiene con dicha institución. Mientras finaliza el proceso de reestructuración de deuda, el Banco realizó una extensión al pago del capital hasta enero de 2023, el cual iniciaba su amortización en junio de 2022.

El primer programa de emisiones es por hasta DOP25,000 millones. A septiembre de 2022, el saldo insoluto de las emisiones de este programa es de aproximadamente DOP2,505 millones. Los bonos tienen un vencimiento de 10 años a partir de su fecha de emisión, una tasa de interés anual de 10.5%, los cupones se pagan de forma semestral y el principal del bono se paga de la siguiente manera: 30% en 10 cuotas iguales a partir del quinto año, desde la fecha de pago del décimo cuón hasta la fecha de pago del decimonoveno cuón.



emisión tiene un plazo de 15 años y una tasa de interés fija de 9.25%. El capital de la emisión se amortiza de la siguiente manera: 30% en 18 cuotas iguales a partir del sexto año, desde la fecha de pago del duodécimo cupón, hasta la fecha de pago del vigésimo noveno cupón; 70% al vencimiento. A la fecha, no se han realizado emisiones adicionales con cargo al segundo programa. Las emisiones de este programa no poseen garantía específica y están subordinadas a aquellas pertenecientes al primer programa de emisión.

PARTICIPACIÓN

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público (Septiembre 23, 2021);

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

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

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 15/diciembre/2022

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de República Dominicana las pueden encontrar en el sitio

<https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de “Definiciones de Calificación de República Dominicana”. La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al



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

RATING ACTIONS

| ENTITY / DEBT ↕ | RATING ↕ | | | PRIOR ↕ |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|--------------------------------|----------|--------------------------------|
| Fideicomiso para la Operacion, Mantenimiento y Expansion de la Red Vial Principal de la Republica Dominicana (RD VIAL) | Natl LT | AA+(dom) Rating Outlook Stable | | AA+(dom) Rating Outlook Stable |
| senior unsecured | Natl LT | AA+(dom) | Affirmed | AA+(dom) |
| DOP 25 bln 10.5% program 12-Mar-2029 DO1014200328 | Natl LT | AA+(dom) | Affirmed | AA+(dom) |
| DOP 2.5 bln bond/note 28-Aug-2028 | Natl LT | AA+(dom) | Affirmed | AA+(dom) |
| DOP 4.03 mln bond/note 12-Mar-2029 | Natl LT | AA+(dom) | Affirmed | AA+(dom) |
| subordinated | | | | AA(dom) |

We use cookies to deliver our online services, to understand how they are used and for advertising purposes. Details of the cookies we use and instructions on how to disable them are set out in our Privacy Policy.



DOP 50 bln
program – other

Natl LT

AA(dom)

Affirmed

AA(dom)

DOP 22.18 bln
9.25% bond/note
03-Dec-2036
DO1014201128

Natl LT

AA(dom)

Affirmed

AA(dom)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York



We use cookies to deliver our online services, to understand how they are used and for advertising purposes. Details of the cookies we use and instructions on how to disable them are set out in our Privacy Policy.

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 12 Nov 2020\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público \(pub. 23 Sep 2021\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

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

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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

We use cookies to deliver our online services, to understand how they are used and for advertising purposes. Details of the cookies we use and instructions on how to disable them are set out in our Privacy Policy.



este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su



La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los



Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

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



We use cookies to deliver our online services, to understand how they are used and for advertising purposes. Details of the cookies we use and instructions on how to disable them are set out in our Privacy Policy.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Latin America

Central America Dominican Republic

We use cookies to deliver our online services, to understand how they are used and for advertising purposes. Details of the cookies we use and instructions on how to disable them are set out in our Privacy Policy.

