

# Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

## Factores Clave de Calificación

**Resumen de Derivación de Calificación:** Fitch Ratings considera al Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial de la República Dominicana (RD Vial) como una entidad relacionada con el gobierno (ERG) del Estado dominicano. La evaluación bajo la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno" da un puntaje de 50 puntos, sobre 60 posibles. Este sugiere una probabilidad alta de apoyo extraordinario del Estado, de ser necesario. Fitch no asigna un perfil crediticio individual (PCI) a RD Vial por sus vínculos financieros y operacionales estrechos con el Estado.

**Estatus, Propiedad y Control – 'Muy Fuerte':** RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano, a través del Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC). 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 dejase de existir.

**Historial de Soporte – 'Muy Fuerte':** RD Vial recibió un aporte de capital de DOP2,500 millones en agosto de 2020 por la caída en ingresos por peajes. Además, Fitch considera que la cesión de activos y la corresponsabilidad que tiene el Estado para fondear las actividades misionales del RD Vial son elementos en favor de su sostenibilidad financiera. RD Vial tiene una estructura legal y contractual que le permite al Estado aportarle activos o recursos, modificar tarifas y crear plazas nuevas de peaje.

**Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento – 'Fuerte':** Por la importancia de esta estructura para el Estado y a que no hay sustitutos potenciales para su rol de vehículo de financiamiento, Fitch esperaría que, de presentarse, un evento de incumplimiento tuviera efectos negativos sobre los involucrados en términos políticos.

**Implicaciones Financieras de un Incumplimiento – 'Muy Fuerte':** Fitch estima que un evento de incumplimiento tendría efectos financieros sobre las partes involucradas. RD Vial es un mecanismo impulsado por el Estado para administrar de manera más eficiente los ingresos por peaje y funciona como vehículo de financiamiento para el mantenimiento de la red vial principal. Además, es una opción de inversión para los fondos disponibles en el mercado local.

**Operación:** Durante el 4T21, RD Vial inscribió un nuevo programa de emisión de oferta pública por hasta DOP50,000 millones. Además, realizó una primera emisión por DOP22,178 millones en diciembre de 2021 con cargo a este programa. En enero de 2022, RD Vial redimió anticipadamente la primera emisión de su primer programa de emisión en su totalidad, conforme a lo permitido por los documentos de la transacción.

## Sensibilidades de Calificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:** Una baja de calificación se explicaría por un deterioro en el vínculo de RD Vial con el Estado dominicano, reflejado en un soporte menor en un entorno en que los ingresos por peaje no se recuperaran y, por ende, ello afectase la cobertura del servicio de la deuda.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:** La calificación de RD Vial es la máxima en escala nacional para emisores locales de la República Dominicana, por lo que no existen factores al alza.

## Calificaciones

### Escala Nacional

Emisor, Largo Plazo	AA+(dom)
Deuda Sénior No Garantizada	AA+(dom)
Deuda Subordinada	AA(dom)

### Perspectivas

Emisor, Largo Plazo en Escala Nacional	Estable
--	---------

## Perfil del Emisor

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

## Información Financiera

### Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

(DOP millones)	2020	2021
Deuda Neta Ajustada/ EBITDA (x)	7.8	5.4
EBITDA/Intereses (x)	1.2	1.6
Ingresos Operativos	3,775	5,536
EBITDA	3,480	5,023
Deuda Neta Ajustada	27,038	27,328
Activos Totales	32,246	58,191

Fuente: Fitch Ratings, RD Vial.

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(Noviembre 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público \(Septiembre 2021\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Dominican Republic \(Mayo 2020\)](#)

## Analistas

Andrés Arteta  
+57 1 484 6770 ext. 1820  
[andres.arteta@fitchratings.com](mailto:andres.arteta@fitchratings.com)

Carlos Ramírez  
+57 1 484 6777 ext. 1240  
[carlos.ramirez@fitchratings.com](mailto:carlos.ramirez@fitchratings.com)

## Apéndice A: Información Financiera

### Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

(DOP millones)	2019	2020	2021	Mar 2021	Mar 2022
<b>Estado de resultados</b>					
Ingreso operativo	4,396	3,775	5,536	1,155	1,787
Gasto operativo	(914)	(990)	(1,331)	(227)	(368)
Ingresos por intereses	0	0	0	0	0
Gastos por intereses	(2,895)	(3,023)	(3,234)	(750)	(1,114)
Otros elementos no operativos	(34)	(46)	(17)	(4)	(21)
Impuesto a las ganancias	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	553	(284)	955	174	334
Nota: Transferencias y subvenciones del sector público	0	0	0	0	0
<b>Resumen del balance general</b>					
Activos de largo plazo	29,361	30,685	31,717	30,525	31,249
Inventarios	0	0	0	0	0
Deudores comerciales	0	0	0	0	0
Otros activos corrientes	106	280	879	600	1,257
Efectivo e inversiones líquidas	503	1,282	25,595	1,324	21,028
Activos totales	29,969	32,246	58,191	32,449	53,808
Pasivos de largo plazo	26,505	28,135	47,766	28,140	47,785
Acreedores comerciales	610	301	685	350	434
Otros pasivos de corto plazo	1,474	212	5,188	188	703
Capital	1,381	3,597	2,500	2,500	2,500
Reservas y utilidades retenidas	0	0	2,052	1,097	2,052
Pasivos y patrimonio	29,969	32,246	58,191	32,449	53,808
<b>Estado de la deuda</b>					
Deuda de corto plazo	1,340	75	4,925	75	0
Deuda de largo plazo	26,632	28,245	47,998	28,245	47,998
Deuda total	27,973	28,320	52,923	28,320	47,998
Otra deuda clasificada por Fitch	0	0	0	0	0
Deuda ajustada	27,973	28,320	52,923	28,320	48,998
Efectivo e inversiones líquidas sin restricción	503	1,282	25,595	1,324	21,028
Deuda neta ajustada	27,469	27,038	27,328	26,996	27,970
<b>Reconciliación del EBITDA</b>					
Balance operativo	3,482	2,785	4,205	928	1,419
+ Depreciación	643	695	818	160	220
+ Provisiones y deterioros	0	0	0	0	0
+/- Otros ingresos/gastos operativos no efectivos	0	0	0	0	0
= EBITDA	4,125	3,480	5,023	1,088	1,639

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial.

## Apéndice B: Indicadores Financieros

### Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana

	2019	2020	2021	Mar 2021	Mar 2022
<b>Indicadores del estado de resultados</b>					
Crecimiento del ingreso (cambio anual, %)	11.6	(14.1)	46.7	-	54.7
Crecimiento del gasto (cambio anual, %)	17.1	8.3	34.4	-	61.9
EBITDA/ingreso operativo (%)	93.8	92.2	90.7	94.2	91.7
Costos de personal/gasto operativo (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Transferencias totales del sector público/ ingresos operativo y transferencias ad-hoc (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Indicadores del balance general</b>					
Activos corrientes/activos totales (%)	2.0	5.5	50.0	5.9	39.6
Activos corrientes/Deuda ajustada (%)	2.2	4.8	45.5	6.8	43.4
Activos totales/Deuda ajustada (%)	107.1	113.9	110.0	114.6	109.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	40.1	(7.9)	21.0	-	-
Rentabilidad de los activos (%)	1.8	(0.9)	1.6	-	-
<b>Indicadores de deuda</b>					
Deuda neta ajustada/EBITDA (x)	6.7	7.8	5.4	-	-
EBITDA/intereses brutos (x)	1.4	1.2	1.6	1.5	1.5
Deuda neta ajustada/ingreso operativo (%)	624.9	716.2	493.6	-	-
Deuda neta ajustada/patrimonio (%)	1,989.5	751.6	600.3	750.5	503.8
Deuda en moneda extranjera/deuda total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda a tasa de interés variable/deuda total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Emisiones/Deuda total (%)	17.9	17.7	51.2	17.7	51.4
<b>Indicadores de liquidez</b>					
Amortiguador de liquidez (x)	(73.3)	(1.6)	5.6	-	-
Indicador de cobertura (x)	0.1	0.5	1.5	-	-

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, RD Vial.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

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 disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

Derechos de autor © 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.