

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

Comité No. 07/2024	
Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2023	Fecha de comité: 17 de Enero de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Infraestructuras Públicas / República Dominicana
Equipo de Análisis	
Julio Volquez Analista jvolquez@ratingspcr.com	Luísa Ochoa Analista Principal (502) 6635-2166 lochoa@ratingspcr.com

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	jun-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23
Fecha de comité	5/11/2021	25/1/2022	22/4/2022	21/7/2022	20/1/2023	6/7/2023	17/1/2024
Riesgo específico del Fideicomiso	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI2	DOFI1
Responsabilidad Fiduciaria	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Segundo Programa de Emisión de Valores SIVFOP-003	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Estable

Significado de la calificación

Categoría fi1 Corresponde a fideicomisos con una mínima vulnerabilidad a sufrir pérdidas en valor. Tienen contrapartes del grado más alto de calidad. El riesgo de incumplimiento de los términos y condiciones pactadas es mínimo.

Categoría AA para Responsabilidad Fiduciaria: Cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los fideicomisos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo. Muy bajo conflicto de interés.

Categoría AA para Emisiones a largo plazo: Alto, Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Información Regulatoria

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decide aumentar la calificación de DOAA a DOAA+ al **segundo programa de emisión de valores**, de DOFI2 a DOFI1 al **riesgo específico del fideicomiso**, mantiene DOAA a la **responsabilidad fiduciaria** y **modifica** perspectiva de “positiva” a “Estable”. La calificación se fundamenta en el incremento del flujo de sus ingresos, producto de recaudación de efectivo en los puestos de peajes, pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido; generando adecuados niveles de liquidez y cobertura, así como, adecuados niveles de rentabilidad. Asimismo, se toma en cuenta la baja del endeudamiento patrimonial, a su vez, se considera la trayectoria del grupo y el soporte del gobierno dominicano, para el mantenimiento de las vías.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Fiduciaria Reservas, S. A. (la Compañía) fue constituida como una sociedad por acciones de acuerdo con las leyes de la República Dominicana el 12 de abril de 2013. Su objeto principal es dedicarse a las actividades de estructuración y administración de fideicomisos y todas aquellas operaciones que autorice la Dirección General de Impuestos Internos (DGI). La Compañía inició sus operaciones el 1ro. de junio de 2013. Está regulada por la Ley Número 189 - 11 sobre el Desarrollo del Mercado Hipotecario de la República Dominicana y, se encuentra ubicada en la calle CUB Scout, esquina calle Manuel Henríquez, Santo Domingo, República Dominicana.

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

Holgados niveles de liquidez. A la fecha de análisis, el indicador de liquidez se ubicó en 7.20 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (septiembre. 2022: 17.20 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-54.4%) y un incremento en los pasivos corrientes por (+9.0%). A su vez, el capital de trabajo se situó en RD\$7.69 millones, teniendo una baja de RD\$10.7 millones (-58.3%). Se puede concluir que, pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, considerando el giro de negocio, muestra una buena y suficiente liquidez para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.

Adecuados niveles de cobertura. Al 30 de septiembre del 2023, La cobertura (EBITDA/Gastos financieros), se situó en 1.65 veces, reflejando un aumento en comparación al año anterior (septiembre 2022: 1.55 veces) derivado de un aumento en los ingresos (+8.7%) y una disminución en los gastos financieros (-0.6%). Aunado a esto, la cobertura del servicio de la deuda (EBITDA/ servicio de la deuda) se ubicó 1.43 veces, siendo superior a lo reflejando interanualmente (septiembre 2022: 1.34 veces). Se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones financieras, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura con sus ganancias operativas.

Adecuados niveles de rentabilidad. A la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad mostraron un ligero crecimiento ubicándose en ROAA 3.6% y ROEA 26.1% siendo mayor a su periodo anterior (sep.22: ROAA 3.1% y ROE 26.1%). El margen neto se ubicó en un (+22.9%), mostrando desmejora en comparación al año anterior (septiembre 22: 25.3%). Se espera que la empresa siga generando buenas utilidades, producto de la incorporación de nuevos peajes (Baní y San Francisco de Macorís), por lo que se prevé un incremento en sus ingresos, como en los indicadores de rentabilidad al finalizar el periodo. Fideicomiso RD Vial mostró resultados similares al año anterior, la entidad genera buena fuente de ingresos por cobros en los pasos de peajes, gracias a esto, muestra adecuados niveles de rentabilidad.

Moderados niveles de endeudamiento: A la fecha de análisis, el endeudamiento patrimonial (pasivos/ patrimonio), se situó en 6.23 veces siendo menor al del año anterior (septiembre 2022: 8.10 veces), derivado de incremento en el patrimonio (+30.1%) proporcionalmente mayor al alza de los pasivos (+0.1%). A su vez, el indicador financiero (Pasivo/ Activos) se situó en 0.86 veces mostrando una reducción en comparación al año anterior (septiembre 2022: 0.89 veces). En conclusión, en cuanto al endeudamiento patrimonial la empresa muestra menor deuda por activos para poder cubrir sus obligaciones. Cabe mencionar que estos niveles son moderados, producto de transacciones con relacionada y deudas con instituciones financieras. Adicional, es importante mencionar que la empresa está buscando desarrollar estrategias de financiamiento, como la estructuración de la deuda con el banco, para disminuir sus obligaciones actuales y poder hacer frente a la misma.

Soporte del Estado Dominicano. A pesar de la transferencia o cesión de derechos de los ingresos de peajes y otros conceptos de las infraestructuras públicas viales, el Estado Dominicano es el responsable final de la continuidad del uso para la población general; por lo que, deberá asegurar en todo momento el buen funcionamiento, el pago de sus compromisos y la buena administración para impulsar el bienestar social, económico y político del país.

Adecuada estructura administrativa del Fiduciario. Fiduciaria Reservas, S.A. es una de las empresas del Grupo Banreservas, que conglomeran un conjunto de empresas privadas cuyo mayor accionista es el Estado Dominicano y entre las entidades más conocidas se encuentran: AFP Reservas, Inversiones & Reservas y Seguros Reservas. La entidad fiduciaria cuenta con un equipo gerencial con experiencia y trayectoria en el sector público y privado en materia económica, administrativo y financiero.

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Aumento sostenido en los indicadores de cobertura y rentabilidad
- Aumento constante en la generación de ingresos.

Por su parte, los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Reducción significativa y constante del nivel de ingresos por peajes, considerando que es la única fuente de ingresos proyectado durante la emisión.
- Aumento sostenido del endeudamiento que impacte en menor cobertura sobre la deuda y menor flujo de ingresos.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitantes en la información enviada.
- **Limitaciones potenciales:** (i) Fluctuación de la Afluencia Vehicular, (ii) Costo reputacional por asociaciones con el Estado Dominicano. (iii) Ingresos en precio de combustible por Conflicto Geopolítico.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de responsabilidad fiduciaria (República Dominicana) del 09 de septiembre de 2016.

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferente y emisores, vigente en fecha 14 de septiembre 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados e Interinos del Fideicomiso y de Fiduciaria Reservas al 30 de septiembre 2023 vs 2022.
- Prospecto de Emisión Definitivo del Programa de Emisiones de Oferta Pública de Valores de Fideicomiso RD VIAL No. SIMVFOP-003-P2.
- Estructura de Fideicomiso.
- Resultados preliminares de la Economía Dominicana Enero – septiembre 2023 publicado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD)

Contexto Económico

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que, en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales.

Panorama Nacional

A septiembre 2023, el producto interno bruto (PIB) real registró una expansión interanual 1.7% en línea con lo previsto, consistente con previsiones interanuales del indicador mensual de actividad económica (IMAE). En ese sentido, cabe destacar que, en los primeros meses, continuó operando el mecanismo de transmisión de la política monetaria, la cual ha estado orientada a la reducción de las presiones de demanda interna para acelerar la convergencia de la inflación a su rango meta establecido en el programa monetario de 4% + 1%. Igualmente, incidió el deterioro del entorno internacional afectado por la desaceleración de las economías principales socios comerciales de la República Dominicana.

A septiembre 2023, la actividad económica se expandió en 3.1% interanual, siendo esta la tasa más alta del presente año, de acuerdo con el indicador de actividad económica (IMAE), mejorando respecto a la moderación registrada en los primeros ocho meses de 2023. La mayor contribución en el período de análisis (enero-septiembre) provino de hoteles, bares y restaurantes, que creció un +10.9%, manteniendo el gran dinamismo exhibido a lo largo del año. Solo en septiembre, el país recibió 478,792 turistas por vía aérea, acumulando un récord de 6,023,573 visitantes no residentes durante los primeros nueve meses del año, con una tasa de ocupación hotelera de 75%. Si a esto se suman los más de 1,607,360 cruceristas que visitaron el país en el período, el total de visitantes sumó 7,630,933 otro hito histórico para el turismo.

El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a septiembre del 2023, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 8.50% en abril a 7.5% en septiembre. Dicha reducción fue tomada por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, y la persistencia de las presiones inflacionarias y del aumento en la incertidumbre internacional derivada de los conflictos geopolíticos, aun así, el mercado local presenta mejora en las condiciones y una flexibilización de las tasas de interés aunando a la disminución de la tasa de política monetaria.

Tasa de política Monetaria	
Ene	8.50%
Feb	8.50%
Mar	8.50%
Abr	8.50%
May	8.00%
Jun	7.75%
Jul	7.75%
Agos	7.50%
Sept	7.50%

Fuente: BCRD / Elaboración: PCR

Por otro lado, los indicadores del mercado laboral continúan evidenciando una trayectoria de recuperación, asociada a la evolución favorable de la economía dominicana. Los resultados de la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT) correspondientes al tercer trimestre de 2023 revelan que el total de personas ocupadas (incluyendo los formales e informales) alcanzó los 4,855,631 trabajadores, para un aumento interanual de 222,497 ocupados netos. De esta forma, la tasa de ocupación, es decir la relación entre el total de ocupados y la población en edad de trabajar (PET), se ubicó en 56.7%, 1.5 puntos porcentuales menor a la registrada en el primer trimestre del año anterior.

Adicionalmente, esta decisión tomó en consideración la dinámica reciente de la economía mundial y sus perspectivas. De manera particular, la actividad económica en Estados Unidos de América ha sido más resiliente de lo previsto, con una revisión al alza en el crecimiento del primer trimestre a 1.8% interanual y un mercado laboral en pleno empleo. No obstante, se prevé que el crecimiento para el cierre del año se sitúe en 1.3%, inferior al 2.1% de 2022. Por otro lado, la inflación de ese país ha continuado desacelerándose hasta situarse en 4.0% en mayo de 2023, si bien se mantiene por encima de su meta de 2.0 %. Ante este escenario, la Reserva Federal ha realizado aumentos acumulados por 500 puntos básicos en su tasa de interés de referencia y, a pesar de realizar una pausa en su última reunión, ha indicado que prevé incrementos adicionales en el segundo semestre del año.

En la Zona Euro (ZE), se proyecta un crecimiento de apenas 0.6 % durante 2023, afectado por la guerra entre Rusia y Ucrania que ha provocado condiciones recesivas en este bloque de países. En tanto, la inflación interanual de la ZE se ha moderado hasta 6.1 % en mayo, aunque permanece elevada respecto a la meta de 2.0 %. En ese contexto, el Banco Central Europeo ha incrementado su TPM en 400 puntos básicos desde julio de 2022, previéndose que realice aumentos adicionales para garantizar el retorno de la inflación a la meta.

En América Latina (AL), la inflación ha disminuido durante los últimos meses, destacándose República Dominicana, Brasil y Costa Rica como los únicos países de la región que han logrado que la inflación alcance su rango meta en el presente año. En ese contexto, la mayoría de los bancos centrales de AL ha realizado una pausa en los incrementos de sus tasas de interés de referencia, con la excepción de República Dominicana, Costa Rica y Uruguay que la han disminuido recientemente.

INDICADORES MACROECONÓMICOS (PROYECTADOS 2023 A 2027)						
Detalle de Indicadores	2022 R	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P
PIB Real (var%)	4.86%	4.25%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	16.09%	11.03%	9.41%	9.20%	9.20%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	7.83%	4.50%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	55.14	56.79	60.09	62.49	64.99	67.59
Tipo de Cambio (var%)	-3.72	3.00%	5.80%	4.00%	4.00%	4.00%

Fuente: Panorama Macroeconómico 2022-2027 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / **Elaboración:** PCR

Fideicomitente

Debido a la naturaleza de la institución fideicomitente, el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) no posee un Consejo de Administración. La máxima autoridad del MOPC es el ministro de Obras Públicas y Comunicaciones, quien goza de las atribuciones que les son conferidas a los ministros por la Ley Orgánica de la Administración Pública No. 247-12 del 14 de agosto de 2012. Actualmente, el señor Deligne Alberto Ascensión Burgos es el ministro de Obras Públicas y Comunicaciones, designado mediante el Decreto No. 324 -20 dictado por el presidente de la República, Lic. Luis Abinader, en fecha 16 de agosto de 2020.

Fiduciario (Fiduciaria Reservas, S.A.)

Reseña

Fiduciaria Reservas, S. A. (la Compañía) fue constituida como una sociedad por acciones de acuerdo con las leyes de la República Dominicana el 12 de abril de 2013. Su objeto principal es dedicarse a las actividades de estructuración y administración de fideicomisos y todas aquellas operaciones que autorice la Dirección General de Impuestos Internos (DGI). La Compañía inició sus operaciones el 1ro. De junio de 2013. Está regulada por la Ley Número 189 - 11 sobre el Desarrollo del Mercado Hipotecario de la República Dominicana y, se encuentra ubicada en la calle CUB Scout, esquina calle Manuel Henríquez, Santo Domingo, República Dominicana.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de gobierno corporativo de Fiduciaria Reservas, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, conforme con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada de República Dominicana. el Capital Social suscrito y pagado fue de RD\$380,000,000 representado por 380,000,000 cuotas sociales de valor nominal RD\$1.00 cada una.

Los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos y cuenta con un área encargada de la comunicación, designada formalmente. Asimismo, cuenta con un Reglamento de la JGA. Se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir y la delegación de voto para las Juntas, contando ambos con un procedimiento formal. La entidad cuenta con un Reglamento de Directorio y está compuesto por personas con diferente formación y/o área de especialización con

experiencia promedio de más de 10 años. Cuenta con una definición y/o criterios para la selección de directores independientes y realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, contando un procedimiento formal. La entidad no cuenta con políticas para la gestión de riesgos y no dispone con un área de auditoría interna.

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

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

El Consejo de directores está conformado por siete (7) miembros, siendo tres (3) de ellos independientes. Asimismo, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, Comité de Nombramientos y Remuneraciones, Comité Cumplimiento PLAFT, Comités de Apoyo a la Alta Gerencia, Comité de Inversiones y Comité Administrativo.

El consejo de administración:

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

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

La Plana Gerencial:

Plana Gerencial	
Andrés Arnaldovander Horst Álvarez	Gerente General
Noel Bou Vásquez	Director De Negocios
Natalia Concepción Gregorio	Director Desarrollo Negocios Inmóvil
Shyam David Fernández Vidal	Director Fideicomiso Publico
Juan Carlos Mañón Soriano	Director Financiero Y Contabilidad
Ana Adela De La Cruz De Morel	Director gestión Servicio Al Client
Nathalie Del Carmen Castillo Ureña	Encargado Servicio Al Cliente
Nathalie Sánchez Fernández	Gerente Administrativo
Ernesto Carlos Martínez Fernández	Gerente Cumplimiento
Josué Misael Abreu Espinal	Gerente De Contabilidad
Crismeldy Laurenys Jiménez Montilla	Gerente De Contabilidad
Iván Enrique Susana Burgos	Gerente De Negocios
Loija Berenice Sánchez Fermín	Gerente De Negocios
Olga Tatiana Martínez Ferrando	Gerente De Operaciones
Katherine María Faña Diaz	Gerente De Riesgos
Lupe Sonoli Encarnación Núñez	Gerente Desarrollo Negocios Inmóvil
Billy Wilson Santos Calderón	Gerente Desarrollo Negocios Inmóvil
Sandra Irene Castillo Selig	Gerente división Administrativa
Dorca Ivelisse Barcadel Vilorio	Gerente división Legal
María Laura Acta Betances	Gerente Fideicomiso Publico
Clara Elena Rodríguez Vázquez	Gerente Fideicomiso Publico
Manuel Alejandro Pérez Perdomo	Gerente Fideicomiso Publico
Dionisio De Jesús de La Cruz Delgado	Gerente Financiero E Inversiones
Hamilton Lemuel de León Cadena	Gerente Gestión Al Cliente Fideicom
Luis Rigoberto castillo Guerrero	Gerente gestión Al Cliente Fideicom
Carolyn Aimé Rodríguez Severino	Gerente Legal
Marianne Valdez Hidalgo	Gerente Legal
Oscar Alfonso Ramos Pereyra	Gerente Servicio Al Cliente

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

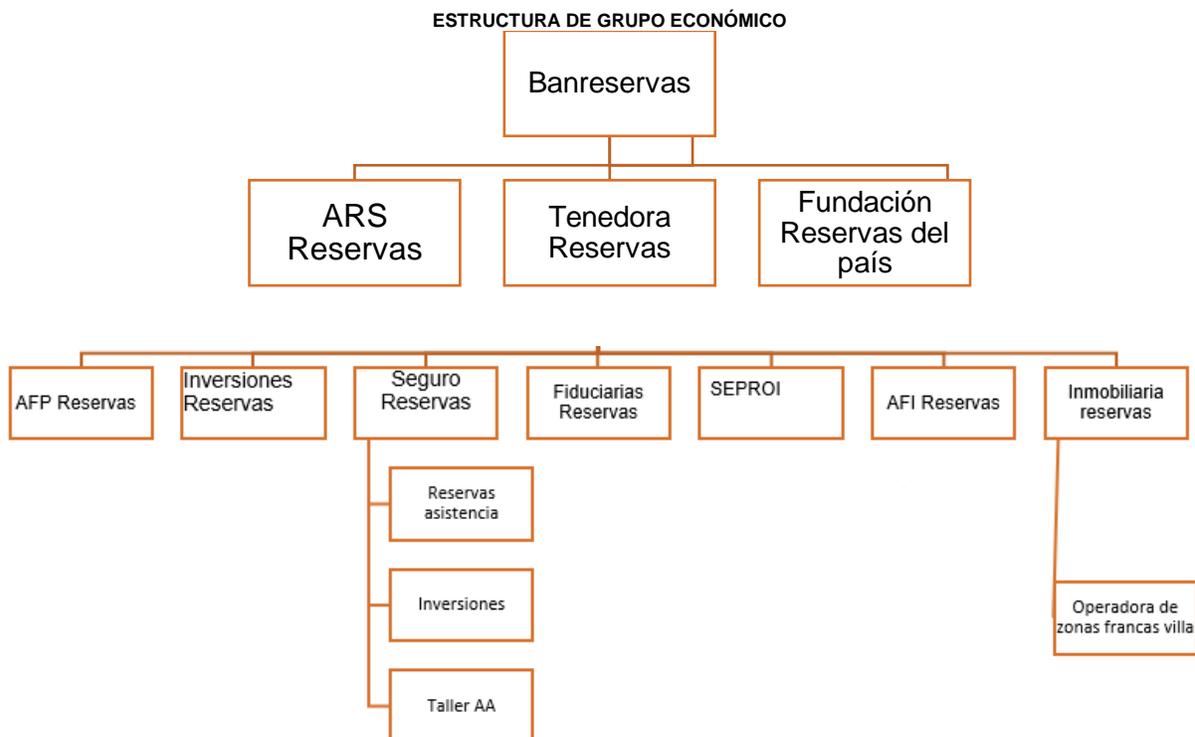
Responsabilidad Social Empresarial

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

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

Grupo Económico

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



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

Operaciones y Estrategias

Productos Ofrecidos

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

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

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

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

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

- En cuanto a la administración y disposición de sus bienes y la distribución de los mismos y sus beneficios derivados en beneficio de sus sucesores y legatarios, tras su fallecimiento. Fiduciaria Reservas, S. A. velará que los lineamientos establecidos por el fideicomitente no entren en conflicto con la Legítima Hereditaria establecida por Ley.

Fideicomiso de Preventa. Conlleva la obligación principal de efectuar el recaudo de los recursos provenientes de los interesados en adquirir inmuebles dentro de un proyecto inmobiliario. En este caso, la Fiduciaria Reservas S. A. recibe los recursos como mecanismo de vinculación a un determinado proyecto inmobiliario y los administra e invierte mientras se cumplen las condiciones establecidas para ser destinados a la construcción del proyecto.

Fideicomiso en Garantía. Garantiza el cumplimiento de determinadas obligaciones (préstamos bancarios, créditos comerciales, etc.) concertadas por el fideicomitente o un tercero, amparado en los bienes transferidos al fideicomiso. En caso de incumplimiento de pago, el fideicomisario o beneficiario, en su calidad de acreedor, puede requerir al fiduciario la ejecución o enajenación del bien.

Políticas y Control

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

- Manual de Procesos Administración de Comisiones Fiduciarias
- Manual de Procesos Administración de Fideicomiso
- Manual de Procesos Administración de Pagos
- Manual de Procesos Administración de Requerimientos Operativos
- Manual de Procesos Contabilidad
- Manual de Procesos Liquidación Fideicomisos
- Manual de Procesos Tributario
- Manual de Procesos Administración de Inversiones
- Manual de Procesos Análisis Financiero

Dichos documentos oficiales detallan los procesos y los responsables de los pasos para el cumplimiento de los contratos de fideicomisos suscritos.

Adicionalmente, el Grupo Reservas cuenta con manual de políticas de seguridad cibernética y de la información conciso que establecen fundamentos de la gestión de seguridad de Información. En dicho documento se establecen el nivel o tipo de información clasificándola de acuerdo con la sensibilidad de impacto en el manejo y la forma de administrarlos. Asimismo, detalla el uso de los recursos tecnológicos y gestión de dispositivos y servicios en la red corporativa debido para las funciones de los colaboradores del Grupo. Entre los temas tratados se encuentran la gestión de seguridad de información de tecnología, control de acceso a plataformas tecnológicas, entre otros aspectos.

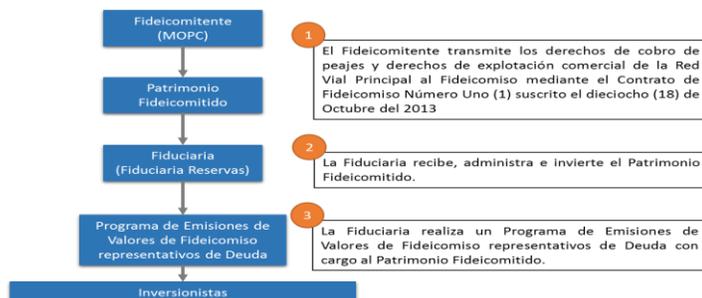
Análisis específicos del Fideicomiso

Objeto del Fideicomiso

El objetivo del Fideicomiso RD Vial es la creación de una estructura financiera independiente para la administración transparente y eficiente del patrimonio fideicomitado, con el propósito de asegurar la adecuada operación de la red vial principal de la República Dominicana, así como la ejecución de las actuaciones y obras necesarias para su ampliación, rehabilitación, conservación y/o mantenimiento, incluyendo, entre ellas, actividades de financiamiento. Dentro de sus principales fines se encuentran:

- Preservar y ampliar la red vial principal de la República Dominicana, la cual constituye uno de los patrimonios públicos de mayor valor del Estado Dominicano.
- Asegurar la utilización eficiente y transparente de los ingresos provenientes de las recaudaciones de las tarifas de los peajes, de la explotación comercial del derecho de vías, así como de otras fuentes o ingresos especializados de manera que se garantice la operación continua y el mantenimiento rutinario de las vías que conforman la red vial principal del país.
- Proveer a los usuarios asistencia y servicios viales de excelente calidad.

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



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

Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial

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

Tarifas por categoría

El siguiente es el resumen por categoría:

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

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

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

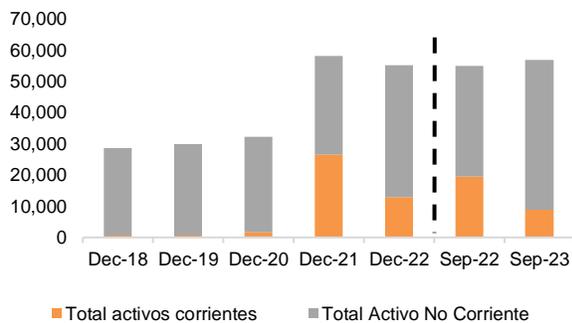
Análisis del Fideicomiso RD VIAL

Activos

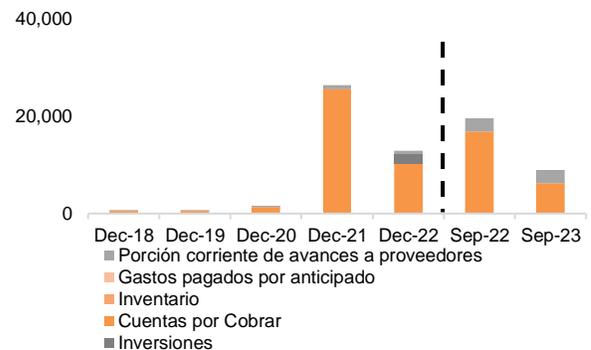
A septiembre 2023, los activos de Fideicomiso RD Vial, totalizaron RD\$ 56,851 millones, reflejando un incremento de RD\$1,850 millones (+3.4%), la variación se debe a los activos no corrientes que se ubicaron en RD\$ 47,925 millones mostrando un alza de RD\$ 12,493 millones (+35.3%), esto derivado del alza de los activos intangibles por RD\$ 12,319 millones (+37.2%) que corresponden a derechos recibidos del estado dominicano sobre los ingresos de cobros y recaudación de peajes y mejora de los mismos. Seguido del incremento de propiedad planta y equipo RD\$ 156 millones (+58.9%) que corresponden al incremento de activos de derechos de uso y adquisición de edificios, mobiliarios de oficinas y equipos de transporte para el funcionamiento de los espacios administrativos, exclusivamente del fideicomiso RD vial. Por otro lado, los otros activos mostraron un incremento por RD\$ 18.3 millones (+1.95 veces); adicionalmente, la empresa mantiene inversiones a largo plazo (certificado financiero) por un total de RD\$ 2,000 millones con una entidad local que pertenece al gobierno dominicano (Banco de Desarrollo y Exportaciones) el cual tiene una calificación de AA+. Los activos no corrientes tienen el 84.30% del total activos y muestra la siguiente composición; Activos intangibles con el 80%, seguido de Inversiones a largo plazo 3.52%, propiedad planta y equipo 0.74% y otros activos 0.05%.

En cuanto a los activos corrientes se ubicaron en RD\$ 8,925 millones, mostrando una disminución de RD\$ 10,643 millones (-54.4%). La variación se debe a la cuenta de efectivo y equivalente que se situó en RD\$ 6,141 millones, mostrando una disminución de RD\$ 10,610 millones (-63.3%) siendo el 91.3% certificados de depósitos con el banco reservas mostrando esta alta calidad en el mercado. A su vez, las cuentas por cobrar se redujeron en un (-58.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cual cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa. Seguido de, porción corriente de avances a proveedores que mostró una baja por RD\$ 68.5 millones (-0.53%). Por otro lado, los gastos pagados por anticipados tuvieron un aumento de (+0.81 veces), esto corresponde principalmente a póliza de seguros. Aunque a la fecha de análisis hubo una disminución en sus activos corrientes, los activos históricamente han mostrado crecimiento, generado estabilidad y cobertura para el cumplimiento de sus compromisos.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS CORRIENTES



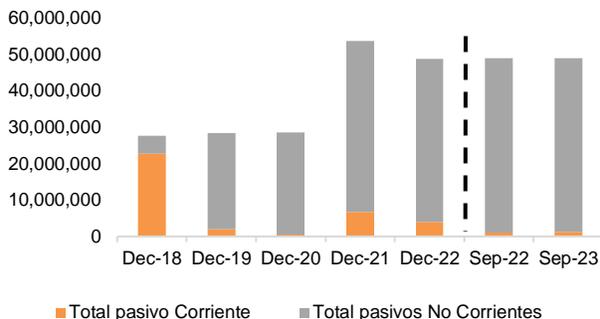
Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Pasivos

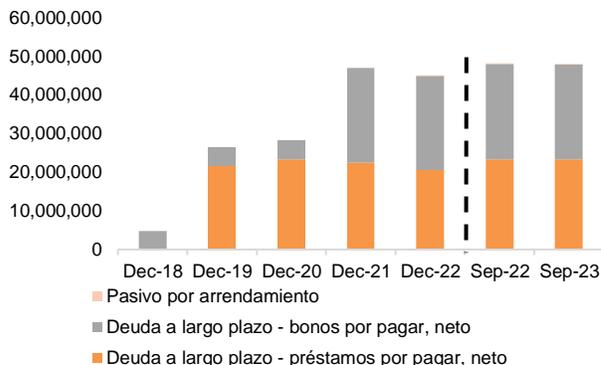
Al 30 de septiembre del 2023. Los pasivos totales de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en RD\$48,987.36 millones, mostrando un aumento de RD\$29.4 millones (+0.1%), derivado de los pasivos corrientes que se ubicaron en RD\$,1,240.06 millones, para un alza por RD\$102.10 millones (+9.0%). La variación se debe al crecimiento de las cuentas por pagar por RD\$139.47 millones (+40.5%) principalmente con empresas relacionadas. A su vez, la porción corriente de pasivos por arrendamientos tuvo un alza de RD\$1.21 millones (+65.2%) el fideicomiso mantiene un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico de activos. Por otro lado, La porción corriente de bonos por pagar tuvo una reducción de RD\$774.9 mil (-0.1%) el primer programa de emisión está conformado por 10 tramos, con un vencimiento de 10 años. Otra cuenta que se mostró a la baja es acumulaciones por pagar por RD\$57.5 millones (-0.58%). En conclusión el alza de los pasivos corrientes es motivado por obligaciones con relacionadas, se puede observar una mejora en las obligaciones financieras, mostrando un adecuado uso de la deuda.

En cuanto a los pasivos no corrientes, se ubicaron en RD\$47,747.29 millones mostrando una disminución de RD\$72.7 millones (-0.2%). La variación se debe por la deuda a largo plazo (bonos por pagar) que se ubicó en RD\$24,607.71 millones teniendo una reducción por RD\$75.0 millones (-0.3%). A su vez, los préstamos por pagar se situaron en RD\$23,315.28 millones teniendo una baja por RD\$17.5 millones (-0.1%) estas deudas son con el banco de reservas, la entidad financiera le ofreció a la entidad por hacer una reestructuración de las condiciones, básicamente extender el vencimiento y modificar el esquema de amortización del capital. Asimismo, los pasivos por arrendamientos se redujeron en un (-31.3%). La empresa ha mostrado reducción en sus pasivos, específicamente en sus compromisos financieras del largo plazo. Se observa una disminución en las obligaciones financieras a largo plazo, mostrando mejora a la fecha de análisis.

COMPOSICIÓN DE PASIVOS CORRIENTES VS NO CORRIENTES



EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS NO CORRIENTES



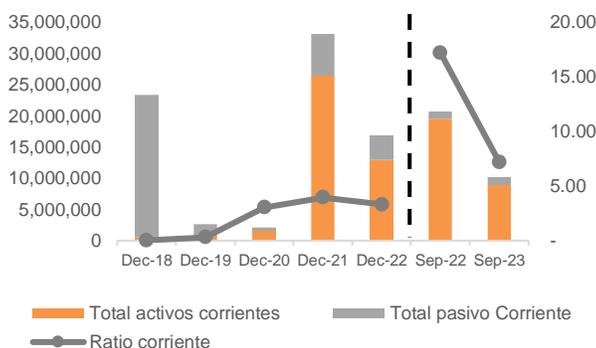
Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Liquidez

A la fecha de análisis, los activos corrientes se ubicaron en RD\$ 8,925 millones, mostrando una disminución de (-54.4%). La variación se debe a la cuenta de efectivo y equivalente que se situó en RD\$ 6,141 millones, mostrando una disminución (-63.3%), destinados al anticipo o adelanto de efectivo para la construcción y ampliación de carreteras. A su vez, las cuentas por cobrar se redujeron en un (-58.8%), estas cuentas corresponden a una entidad contratista la cual cuenta con una buena calificación crediticia y un buen historial con la empresa. Seguido de, porción corriente de avances a proveedores que mostró una baja por RD\$ 68.5 millones (-0.53%). Por otro lado, los pasivos corrientes se ubicaron en RD\$, 1,240.06 millones, para un alza por RD\$102.10 millones (+9.0%). La variación se debe al crecimiento de las cuentas por pagar por RD\$139.47 millones (+40.5%) principalmente con empresas relacionadas. A su vez, la porción corriente de pasivos por arrendamientos tuvo un alza de RD\$1.21 millones (+65.2%) el fideicomiso mantiene un contrato de arrendamiento para uso de parqueo y un contrato de alquiler para espacio físico de activos.

Derivado de esto, el indicador de liquidez se ubicó en 7.20 veces sosteniendo una desmejora, comparado interanualmente (septiembre. 2022: 17.20 veces), derivado de una baja en los activos corrientes por (-54.4%) y un incremento en los pasivos corrientes por (+9.0%). A su vez, el capital de trabajo se situó en RD\$7.69 millones, teniendo una baja de RD\$10.7 millones (-58.3%). Se puede concluir que, pese a la desmejora, la entidad muestra un adecuado indicador, considerando el giro de negocio, la empresa mostró una buena y suficiente liquidez para cubrir el pago de sus obligaciones en el corto plazo.

INDICADOR DE LIQUIDEZ



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

Patrimonio

Al 30 de septiembre del 2023, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD\$7,863.40 millones, teniendo un incremento de RD\$1,821 millones (+30.1%) derivado del alza en los beneficios acumulados por RD\$1,842.46 millones (+89.7%). A su vez, los aportes de fideicomiso ubicándose en RD\$2,561.62 millones y manteniéndose similar que el año anterior. Adicionalmente, muestra aportes a fideicomiso por RD\$2,561 millones manteniéndose similar al periodo anterior. El resultado del periodo asciende a RD\$1,404 millones, mostrando una baja por RD\$21.4 millones (-1.5%) motivados principalmente por el alza de los gastos financieros. En conclusión se observa un incremento patrimonial, motivado principalmente por beneficios acumulados, mostrando que la compañía tiene una buena posición patrimonial y la capacidad de su fortalecimiento.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

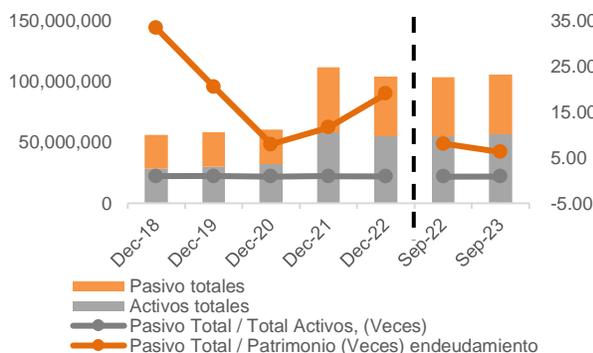


Solvencia Patrimonial

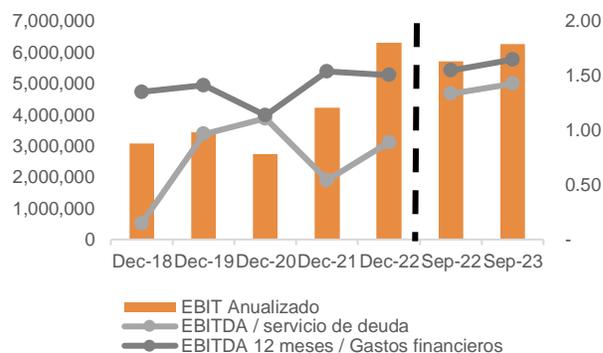
Al 30 de septiembre del 2023, el patrimonio de Fideicomiso RD Vial se ubicó en RD\$7,863.40 millones, teniendo un incremento de RD\$1,821 millones (+30.1%) derivado del alza en los beneficios acumulados por RD\$1,842.46 millones (+89.7%), A su vez, los aportes de fideicomiso ubicándose en RD\$2,561.62 millones y manteniéndose similar que el año anterior. En cuanto al endeudamiento patrimonial (pasivos/ patrimonio), se situó en 6.23 veces siendo menor al del año anterior (septiembre 2022: 8.10 veces), derivado de incremento en el patrimonio (+30.1%) proporcionalmente mayor al alza de los pasivos (+0.1%). A su vez, indicador financiero (Pasivo/ Activos) se situó en 0.86 veces mostrando una reducción en comparación al año anterior (septiembre 2022: 0.89 veces). En conclusión, en cuanto al endeudamiento patrimonial la empresa muestra menor deuda por activos para poder cubrir sus obligaciones. Cabe mencionar que estos niveles son moderados, producto de transacciones con relacionada y deudas con instituciones financieras. Adicional, es importante mencionar que la empresa está buscando desarrollar estrategias de financiamiento, como la estructuración de la deuda con el banco, para disminuir sus obligaciones actuales y poder hacer frente a la misma.

A la fecha de análisis la cobertura (EBITDA/Gastos financieros), se situó en 1.65 veces, reflejando un aumento en comparación al año anterior (septiembre 2022: 1.55 veces) derivado de un aumento en los ingresos (+8.7%) y una disminución en los gastos financieros (-0.6%). Aunado a esto, la cobertura del servicio de la deuda (EBITDA/ servicio de la deuda) se ubicó 1.43 veces, siendo superior a lo reflejando interanualmente (septiembre 2022: 1.34 veces). Se puede concluir que la empresa podría hacer frente al pago de sus obligaciones financieras, lo cual muestra adecuados niveles de cobertura con sus ganancias operativas.

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL



INDICADOR DE COBERTURA

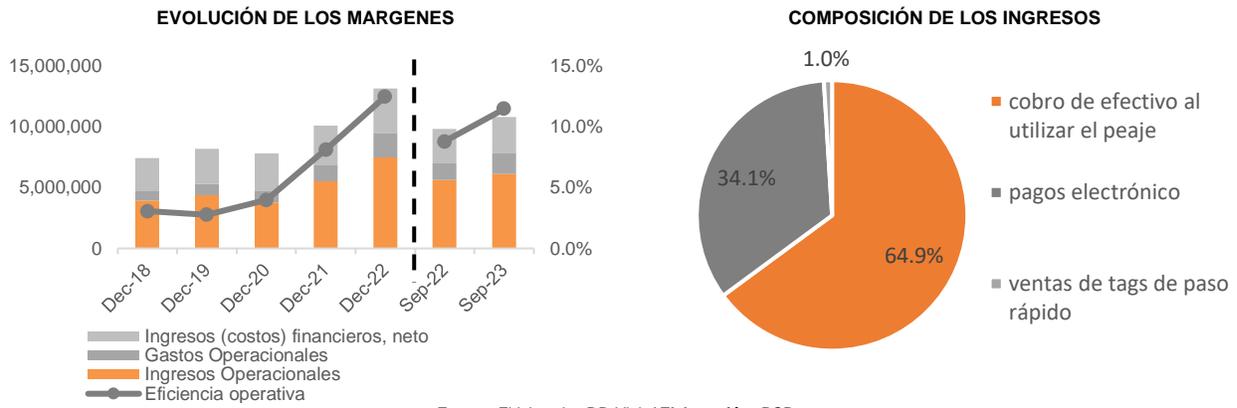


A la fecha de análisis, los indicadores de cobertura del Fideicomiso RD Vial mejoraron derivado de los buenos ingresos obtenidos y de la disminución de la deuda financiera, la empresa muestra adecuados niveles de cobertura, se espera que el indicador se mantenga niveles adecuados derivado de cobertura.

Resultados Financieros

Al 31 de diciembre, los ingresos financieros de Fideicomiso RD Vial, se ubicaron en RD\$6,120.92 millones, mostrando un crecimiento interanual de RD\$491.4 millones (+8.7%), producto de recaudación de efectivo en los puestos de peajes, pagos electrónicos y ventas de tags de paso rápido. Los ingresos provienen principalmente en el cobro de efectivo al utilizar el peaje en un 64.9%, seguido de pagos electrónico en un 34.1%, a su vez la empresa percibe ingresos por ventas de tags de paso rápido en un 1.0%. Se observa buenas fuentes de ingresos, mostrando concentración en el cobro de efectivo, al empresa muestra una estrategia de promoción masiva de ventas de tags de pasos rápidos, para mitigar riesgos. A su vez se espera un alza en los ingresos, producto de la entrada de nuevos peajes como el de las provincias Baní y San Francisco de Macorís ambos estimados para enero 2024.

Por otro lado, la empresa tuvo gastos operacionales por RD\$1,760.04 millones, mostrando un crecimiento por RD\$372.8 millones (+26.9%), derivado de un alza en la depreciación en RD\$127.3 millones (+18.0%), por la adquisición de nuevo edificios y amortizaciones, seguido de un alza en las comisiones por RD\$36.6 millones (+19.5%), a su vez, los gastos generales mantuvieron un crecimiento de un RD\$208.9 millones (+42.2%), derivado de honorarios fiduciarios, servicios de electricidad y agua, reparación, mantenimiento, promoción, publicidad entre otros. Derivado de lo anterior, la empresa mostro un índice de eficiencia de un 11.5%, mostrando una mejora en comparación al año anterior (sep. 8.8%). Se observa un buen manejo del gasto y buenos resultados en sus ingresos.



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis Fideicomiso RD Vial, refleja buenos resultados en sus ingresos, mostrando mayor concentración en el cobro en efectivo en los parajes de cada peaje, y seguido de los pagos electrónicos, de esta última se ira incrementado sus ingresos, derivado a que el fideicomiso está buscando estrategias de que se las personas utilicen esta vía de acceso, mitigando riesgo. De manera histórica, los ingresos vienen en crecimiento, por lo que, se observa la constante rentabilidad de la misma. Pese al alza de los gastos, la entidad muestra buen manejo operativo, reflejando resultados positivos, donde los mismos se siguen observando a septiembre 2023, donde se mostraron excelentes resultados, derivado de mejores ingresos.

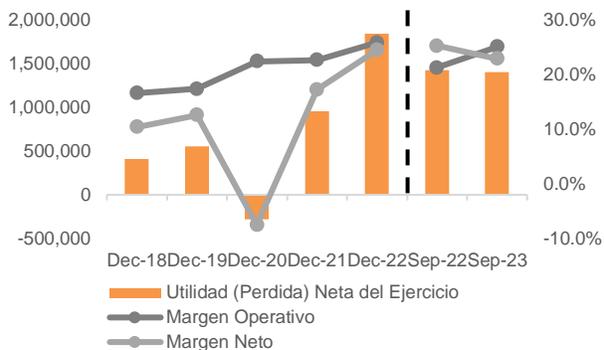
A la fecha de análisis, la empresa mostró costos financieros por RD\$2,956.25 millones mostrando un alza de RD\$140 millones (+5.0%), esto principalmente por un incremento en el costo de emisión de deuda en un (+3.05 veces). Por otro lado, los gastos financieros mostraron una reducción de RD\$18.4 millones (-0.6%), seguido de intereses ganados RD\$79.6 millones (-14.7%) y por ultimo las perdidas cambiarias en moneda extranjera RD\$5.6 millones (-73.8%). Pese al alza, se observa una mejora de los gastos financieros.

Rentabilidad

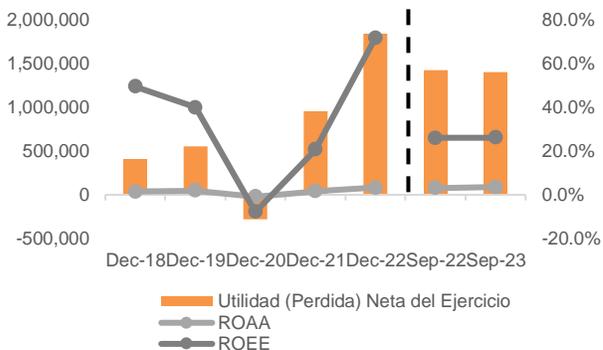
A la fecha de análisis, Fideicomiso RD Vial mostró una utilidad neta de RD\$1,404.63 millones, mostrando una reducción de RD\$21 millones (-1.5%), la variación se debe al alza de los gastos operacionales por un (+26.9%), seguido gastos financieros (+5.0%) producto de costos de emisión (+3.05 veces).

En cuanto al margen neto se ubicó en un (22.9%), mostrando desmejora en comparación al año anterior (septiembre 22: 25.3%). Derivado del anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron un ligero crecimiento ubicándose en ROAA 3.6% y ROEA 26.1% siendo mayor a sus indicadores anteriores (sep.22: ROAA 3.1% y ROE 26.1%). En conclusión, pese a la ligera desmejora de la utilidad, la empresa mostró resultados positivos en cuanto a sus ingresos, se observa que la entidad muestra adecuados niveles rentabilidad y buena capacidad de seguir generando utilidad.

EVOLUCIÓN DE LOS MARGENES DE RENTABILIDAD



INDICADORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

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

Instrumentos Calificados

Características Principales de la Estructura

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

PRINCIPALES TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

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

<p>Liquidación anticipada del Fideicomiso RD Vial</p>	<p>para el pago de los intereses de los valores:</p> <p>a) Cuenta de Reserva para Servicio de Deuda, en la cual se reservará el monto equivalente al pago de un (1) cupón de intereses correspondientes a los valores en circulación de cada Emisión del presente Programa de Emisiones.</p> <p>b) Cuenta de Pago para Servicio de Deuda, en la cual se acumulará de manera mensual el monto equivalente a una sexta (1/6) parte del siguiente pago de cupón de intereses, El Contrato de Fideicomiso número Uno (1) suscrito el 18 de octubre de 2013 no contempla la liquidación anticipada del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL). Sin embargo, en la Cláusula Vigésimoséptima (27) de dicho Contrato se establecen las posibles causas y efectos de la terminación del Fideicomiso RD VIAL, a saber:</p> <p>El Fideicomiso RD VIAL podrá terminar por las siguientes causas:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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. <p>Fuente: Fiduciaria Reservas, S.A. / Elaboración: PCR</p>
--	---

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

Amortización de Capital

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

Uso de Los Valores

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

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

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

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

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

Garantía de los Valores

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

Proyecciones Financieras

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

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

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

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

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

FLUJO PROYECCIONES RD VIAL

Estado de Resultados (DOP Millones)	R SEP2023	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Operacionales:	6,120	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Recaudaciones Peajes	6,120	6,487	7,529	8,173	8,528	8,952	9,402	9,882	10,255
Otros ingresos	0	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos y Gastos Operativos	926	761	834	884	921	963	1,007	1,054	1,097
1. Comisiones Fiduciaria	223	159	179	191	200	211	222	235	247
2. Nómina Empleados		335	348	362	376	392	407	423	440
3. Gastos Generales		228	265	288	300	315	331	348	361
Gastos operativos de estaciones		122	141	154	160	168	177	186	193
Gastos administrativos	703	18	21	23	24	25	27	28	29
Publicidad y mercadeo		47	55	59	62	65	68	72	75
Otros (contingencia)		41	47	52	54	56	59	62	65
4. Reparación y Mantenimiento		11	12	13	14	15	15	16	17
5. Gastos Mantenimiento Emisión		23	23	23	23	23	23	23	23
6. Cuota SIMV RD		6	7	7	7	8	8	9	9
EBITDA	5,194	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Depreciación y Amortización	832	1,155	1,904	2,126	1,648	1,674	1,683	1,707	1,702
Amortización		966	1,691	1,888	1,528	1,547	1,547	1,562	1,546
Depreciación		189	213	238	120	128	136	146	155
EBIT	4,362	4,571	4,791	5,163	5,959	6,315	6,712	7,120	7,456
Ingresos (Costos) Financieros	2,956	-3,719	-4,203	-4,203	-4,203	-4,203	-4,141	-4,078	-4,008
Intereses Ganados	461	415	143	143	143	143	143	143	143
Gastos Financieros	3,322	-4,121	-4,347	-4,347	-4,347	-4,347	-4,284	-4,221	-4,151
Costos Emisión y Estructuración Emisión Pública de Valores	97.3	0	-	-	-	-	-	-	-
Prima Redención Anticipada Bonos 2016-2019		-13	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (perdida) en cambio de moneda	2	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio antes de Impuestos	1,404	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448
Impuestos	0	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio (Perdida) Neta	1,404	853	587	959	1,756	2,111	2,571	3,043	3,448

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

PROYECCIÓN INDICADORES COBERTURA									
Indicadores de Cobertura	R SEPT 23	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	7,338	5,726	6,695	7,289	7,607	7,989	8,395	8,828	9,158
Gastos Financieros	3,332	3,719	4,203	4,203	4,203	4,203	4,141	4,078	4,008
EBITDA / Gastos Financieros	1.65	1.54	1.59	1.73	1.81	1.90	2.03	2.16	2.28

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

A la fecha de análisis el EBITDA proyectado se ubicó en RD\$5,726 millones, siendo menor a lo real a septiembre 2023 que se sitúa en RD\$7,338 millones, teniendo un indicador de cobertura sobre gastos financieros de 1.65 veces siendo mayor que lo que se estimaba en las proyecciones a final del periodo. No obstante, la entidad ha sido capaz de generar resultados positivos en su ganancia neta mayor a los niveles alcanzados en períodos previos al impacto de la pandemia mundial del Covid-19, después cubrir con el pago de sus obligaciones financieras. A la fecha la cobertura se ubicó en 1.64 veces, se observa que no cumple con lo proyectado, pero manteniéndose por encima de 1, mostrando capacidad de cumplir con sus obligaciones.

Anexos

BALANCE GENERAL							
Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Activos totales	28,613,811	29,969,410	32,246,528	58,268,024	55,334,817	55,000,388	56,850,754
Total activos corrientes	558,908	608,818	1,561,319	26,476,837	12,981,823	19,568,470	8,925,359
Efectivo y equivalente de efectivo	520,520	503,123	1,281,629	25,597,997	10,243,114	16,751,708	6,141,599
Inversiones	0	0	0	0	2,031,613	0	0
Cuentas por Cobrar	14,843	14,503	20,593	8,382	97	101,495	42,098
Inventario	32	32	32	5,168	0	5,168	81,347
Gastos pagados por anticipado	2,318	9,119	2,401	1,645	24,884	23,160	41,940
Porción corriente de avances a proveedores	21,197	82,041	256,664	863,644	682,114	2,686,939	2,618,375
Activo Corriente prueba ácida	558,877	608,786	1,561,287	26,471,669	12,981,823	19,563,302	8,844,012
Total Activo No Corriente	28,054,903	29,360,593	30,685,209	31,791,188	42,352,994	35,431,918	47,925,396
Avances a proveedores	0	0	0	0	733,756	0	0
Activo intangible, neto	27,525,96	28,905,04	30,334,60	31,451,22	41,196,73	33,157,74	45,476,96
Propiedad, Mobiliario y equipos, neto	1	4	7	5	5	4	9
Otros activos	528,356	453,459	349,449	339,397	401,977	264,805	420,781
Inversiones en CD Largo plazo	586	2,089	1,152	566	7,147	9,369	27,646
Pasivo totales	27,698,054	28,492,303	28,649,187	53,651,716	48,876,050	48,958,000	48,987,358
Total pasivo Corriente	22,834,878	1,987,132	513,745	6,678,828	3,911,776	1,137,963	1,240,065
Porción Corriente de bonos por pagar	0	0	75,000	2,674,507	322,414	692,596	691,821
Préstamos por pagar	21,632,326	1,340,204	0	3,312,129	2,764,700	0	0
Cuentas por pagar	1,197,114	641,039	317,233	684,843	762,950	344,685	484,150
Porción corriente de pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	3,008	1,857	3,068
Pasivos del contrato	0	0	0	0	19,652	0	0
Acumulaciones por pagar	5,437	5,890	121,512	7,348	39,052	98,825	41,373
Total pasivos No Corrientes	4,863,177	26,505,170	28,135,441	46,972,888	44,964,274	47,820,038	47,747,293
Deuda a largo plazo - préstamos por pagar, neto	0	21,627,815	23,315,285	22,522,518	20,550,586	23,332,772	23,315,285
Deuda a largo plazo - bonos por pagar, neto	4,863,177	4,877,356	4,929,512	24,450,371	24,402,688	24,682,711	24,607,711
costo de emisión de bonos	0	0	-109,356	0	0	-208,299	-184,535
Pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	11,000	12,854	8,831
Patrimonio total	827,538	1,380,730	3,597,341	4,616,309	6,458,767	6,042,388	7,863,397
Beneficios Acumulados	827,538	1,380,730	1,380,730	2,054,689	3,897,147	2,054,689	3,897,147
Aportes de fideicomiso	0	0	2,500,000	2,561,620	2,561,620	2,561,620	2,561,620
Resultado del periodo	0	0	-283,389	0	0	1,426,079	1,404,630
Total Pasivo y Patrimonio	28,525,592	29,873,033	32,246,528	58,268,024	55,334,817	55,000,388	56,850,754

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

RD VIAL (30 de septiembre 2023)							
Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Ingresos Operacionales	3,937,801	4,395,975	3,774,990	5,540,086	7,516,310	5,629,476	6,120,920
Recaudación de peajes	3,920,233	4,390,489	3,773,439	5,532,121	7,514,054	5,629,476	6,120,920
Otros Ingresos	17,568	5,486	1,551	7,965	2,256	0	0
Utilidad Bruta	3,937,801	4,395,975	3,774,990	5,540,086	7,516,310	5,629,476	6,120,920
Gastos Operacionales	-781,048	-914,286	-990,134	-1,319,245	-2,027,237	-1,387,219	-1,760,040
Comisiones	-126,845	-149,516	-143,176	-63,162	-80,822	-187,281	-223,882
Depreciación y amortización	-533,035	-642,836	-696,121	-804,910	-1,004,926	-705,194	-832,475
Generales y administrativos	-121,168	-121,935	-150,837	-451,173	-941,489	-494,744	-703,684
Beneficios en operaciones	3,156,752	3,481,688	2,784,856	4,220,841	5,489,072	4,242,258	4,360,880
Ingresos (costos) financieros, neto	-2,745,947	-2,928,496	-3,068,245	-3,263,494	-3,646,614	-2,816,178	-2,956,250
Intereses ganados	45	64	12	35	810,775	541,068	461,457
Intereses financieros	0	0	0	0	0	0	0
Gastos por intereses	2,675,604	-2,894,487	-3,022,447	-3,265,856	-4,470,612	-3,340,842	-3,322,436
Otros gastos financieros	0	0	0	0	0	0	0
Costo de emisión de deuda	-16,673	-17,667	-17,801	0	0	-24,042	-97,272
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera	-53,714	-16,406	-28,008	2,327	13,223	7,636	2,000
Resultado antes de Impuesto a la Renta	410,806	553,192	-283,389	957,347	1,842,459	1,426,079	1,404,630
Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	410,806	553,192	-283,389	957,347	1,842,459	1,426,079	1,404,630

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

RD Vial (30 de septiembre 2023)

Valores en (RD\$)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-22	sep-23
Cobertura							
EBIT=Utilidad neta+ISR+Gastos financieros	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	4,766,921	4,727,066
EBIT Anualizado	3,086,410	3,447,679	2,739,059	4,223,203	6,313,071	5,711,314	6,273,215
EBITDA Anualizado	3,619,445	4,090,514	3,435,179	5,028,113	6,732,707	6,698,165	7,338,133
Gastos financieros	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	3,340,842	3,322,436
Gastos financieros anualizados	2,675,604	2,894,487	3,022,447	3,265,856	4,470,612	4,323,676	4,452,207
Deuda financiera	26,495,503	27,845,374	28,319,797	52,959,524	48,040,387	48,708,079	48,614,817
Servicio de la deuda	24,307,931	4,234,690	3,097,447	9,252,492	7,557,726	5,016,272	5,144,028
EBITDA / servicio de deuda	0.15	0.97	1.11	0.54	0.89	1.34	1.43
Solvencia							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces) endeudamiento	33.47	20.64	7.96	11.62	19.08	8.10	6.23
Deuda de Largo Plazo / Patrimonio	5.88	19.20	7.85	10.18	17.55	7.95	6.09
Pasivo Total / Total Activos, (Veces)	0.97	0.95	0.89	0.92	0.88	0.89	0.86
Apalancamiento financiero patrimonio/ Activos	0.03	0.05	0.11	0.08	0.05	0.11	0.14
Pasivo Corriente / Pasivo Total, (%)	82.4%	7.0%	1.8%	12.4%	8.0%	2.3%	2.5%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total, (%)	17.6%	93.0%	98.2%	87.6%	92.0%	97.7%	97.5%
Deuda Financiera / Pasivos Total, (%)	95.7%	97.7%	98.9%	98.7%	98.3%	99.5%	99.2%
EBITDA 12 meses / Pasivos Totales	0.13	0.14	0.12	0.09	0.14	0.14	0.15
EBITDA 12 meses / Gastos financieros	1.35	1.41	1.14	1.54	1.51	1.55	1.65
Rentabilidad							
ROAA	1.4%	1.8%	-0.9%	1.6%	3.3%	3.1%	3.3%
ROEE	49.6%	40.1%	-7.9%	20.7%	71.9%	26.1%	26.2%
Margen Bruto	97.2%	96.7%	96.2%	99.0%	99.0%	96.7%	96.3%
Margen Operativo	16.6%	17.4%	22.4%	22.7%	25.9%	21.3%	25.1%
Margen Neto	10.4%	12.6%	-7.5%	17.3%	24.5%	25.3%	22.9%
Eficiencia operativa	3.1%	2.8%	4.0%	8.1%	12.5%	8.8%	11.5%
Liquidez							
Ratio corriente	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	17.20	7.20
Prueba Acida	0.02	0.31	3.04	3.96	3.32	17.19	7.13
Capital de Trabajo	-22,275,969	-1,378,315	1,047,574	19,798,009	9,070,046	18,430,507	7,685,294

Fuente: Fideicomiso RD-Vial. / Elaboración: PCR