FIDUCIARIA RESERVAS

Santo Domingo, D.N.
Octubre 21, 2019

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

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

Ref.: **Hecho Relevante - Remisión Información Periódica Trimestral Julio - Septiembre 2019 del Fideicomiso de Oferta Pública RD VIAL. Calificación de Riesgo – FITCH RATINGS 3er trimestre año 2019.**

Estimados señores:

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

Trimestral:

- Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe) 3er trimestre año 2019 del Fideicomiso RDVIAL – FITCH RATINGS.

Agradeciendo su atención y sin otro particular por el momento.

Atentamente,

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

FIDUCIARIA RESERVAS, S.A. Fiduciaria Reservas REPÚBLICA DOMINICANA

fiduciariareservas.com
Calle Cub Scouts #13 esq. Manuel Henríquez,
Ensanche Naco, Santo Domingo, República Dominicana.
T 809-960-4580 **RNC** 1-31-02145-1

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

Actualización

Calificaciones

Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia del Programa de Emisión de Valores de Deuda	AA+(dom)
SIVFOP-003	AA+(dom)
Primera Emisión DOP2,500 millones	AA+(dom)
Segunda EmisiónDOP2,500 millones	AA+(dom)
Tercera-Décima Emisión DOP4 millones	AA+(dom)

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo	Estable

Información Financiera

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

(DOP millones)	30 sep 2019	31 dic 2018
Ingresos Operativos	3,208.8	3,937.8
Gastos Operativos	642.3	781.0
Balance Operativo después de Ingresos de Aportaciones y Subsidios	2,566.5	3,156.8
EBITDA	3,010.7	3,689.8
EBITDA/Ingresos Operativos incluyendo Ingresos del Sector Público (%)	93.83	93.70
Deuda Total	27,840.9	26,495.5
Activo Total	29,919.3	28,613.8
Deuda Total/EBITDA[a] (%)	7.55	7.18
Deuda Total/Activos Totales (%)	93.05	92.60

[a] EBITDA de 2018 en indicador de septiembre de 2019.
Fuente: Fitch Ratings, RD VIAL.

Informe Relacionado

Dominican Republic (Agosto 7, 2019).

Metodologías Relacionadas

Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 9, 2019).

Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Diciembre 20, 2018).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Analistas

Ileana Guajardo
+52 (81) 8399 9113
ileana.guajardo@fitchratings.com

Alfredo Saucedo
+52 (81) 8399 9163
alfredo.saucedo@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Entidad Relacionada al Gobierno: Red Vial Principal de la República Dominicana (RD VIAL) es una entidad ligada directamente con el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y con el Estado dominicano. Tiene como objetivo asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país, incluyendo las obras de ampliación, rehabilitación, conservación y/o el mantenimiento de dicha red vial, así como operar las estaciones de peaje y proveer a los usuarios de asistencia y seguridad vial. La red vial se considera como uno de los patrimonios públicos de mayor valor del Estado.

Estatus, Propiedad y Control – Muy Fuerte: RD VIAL es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano, representado por el MOPC, y Fiduciaria Reservas, S.A.; tiene vencimiento de 30 años. El fideicomiso cuenta con la aprobación del Congreso Nacional y se requiere la autorización de este para hacerle cambios. RD VIAL tiene tres pilares para su funcionamiento: el Comité Técnico, Fiduciaria Reservas y la Oficina Coordinadora General. El comité está compuesto por los ministros de hacienda, economía, planificación y desarrollo, y obras públicas y comunicaciones, quienes tienen a su cargo la tarea de aprobar los planes y proyectos a ser ejecutados con el patrimonio del fideicomiso.

Historial y Expectativa de Soporte – Muy Fuerte: RD VIAL no presenta historial de soporte ni hay una garantía en la deuda; no obstante, la expectativa de que se presente es alta considerando la relación fuerte que tiene con el gobierno y el impulso que este le ha dado. La entidad cuenta con una estructura legal y contractual que le permite al Estado aportar activos o recursos al fideicomiso y, a través del MOPC, modificar tarifas y crear nuevas plazas de peaje.

Implicaciones Socio-Políticas – Fuerte: Dada la importancia de esta estructura para el Estado y debido a que no se cuenta con sustitutos potenciales en su rol de vehículo de financiamiento, se espera que puedan presentarse efectos sobre los involucrados en términos políticos ante un evento de incumplimiento.

Implicaciones Financieras de Incumplimiento – Muy Fuerte: Se estima que, ante un evento de incumplimiento, puedan presentarse efectos sobre los involucrados en términos financieros. El fideicomiso es un mecanismo para administrar de manera más eficiente los ingresos por peaje, funcionando como un vehículo de financiamiento para el mantenimiento de la red vial.

Deuda de Largo Plazo de RD VIAL: Al 30 de septiembre de 2019, la deuda de largo plazo sumó DOP27,840.9 millones, compuesta por DOP5,004 millones del Programa de Emisión de Valores con clave SIVFOP-003 calificado en 'AA+(dom)', con vencimiento de 10 años a partir de la fecha de cada emisión y pago de intereses a tasa fija. El resto de la deuda corresponde a deuda bancaria con Banco de Reservas como acreedor por un monto de DOP21,632.8 millones con vencimiento al 30 de junio de 2029 y con un período de gracia para el pago de capital de tres años. La tasa es de 10.5% anual, revisable anualmente. Asimismo, se ha dispuesto de DOP1,340.2 millones con el mismo banco.

Sensibilidad de las Calificaciones

Un cambio en la calificación de RD VIAL se explicaría por un deterioro en el vínculo con el Estado dominicano, reflejado en un soporte menor para la entidad. Por su parte, un cambio en la calificación de RD VIAL podría afectar las calificaciones del programa y sus emisiones en el mismo sentido.

Anexo A

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

(DOP millones)	2015	2016	2017	2018	Sep 2019
Estado de Resultados					
Ingresos por Peajes y Otros	1,952.6	2,674.5	3,549.1	3,937.8	3,208.8
Gastos Generales y Comisiones	(155.7)	(202.7)	(204.1)	(248.0)	(198.1)
Depreciación	(184.5)	(266.5)	(415.3)	(533.0)	(444.2)
Otros Ingresos y Egresos Operativos	-	-	-	-	-
Balance Operativo Antes de Aportaciones y Subsidios	1,612.5	2,205.3	2,929.7	3,156.8	2,566.5
Ingresos por Aportaciones y Subsidios	-	-	-	-	-
Balance Operativo Después de Aportaciones y Subsidios	1,612.5	2,205.3	2,929.7	3,156.8	2,566.5
Ingresos por Intereses	4.9	2.0	1.6	0.0	0.0
Gasto por Intereses[a]	(1,698.0)	(2,190.0)	(2,529.8)	(2,746.0)	(2,163.1)
Balance Operativo Después de Financiamiento	(80.6)	17.3	399.9	410.8	403.4
Superávit por Disposición de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Ingresos y Egresos No Operativos	-	-	-	-	-
Ganancia (Pérdida) Antes de Impuestos	(80.6)	17.3	399.9	410.8	403.4
Intereses Minoritarios	-	-	-	-	-
Ganancia/Pérdida Financiera	(80.6)	17.3	399.9	410.8	403.4
Balance Financiero					
Activo					
Activos No Circulantes	-	-	-	-	-
Activos Intangibles	17,349.6	21,484.7	25,627.4	27,526.0	28,795.2
Otros Activos de Largo Plazo	39.5	143.3	279.8	528.9	454.9
Inversiones de Largo Plazo	-	-	-	-	-
Inventarios	-	2.4	9.7	-	-
Cuentas por Cobrar	2.2	3.6	-	-	15.2
Otros Activos Circulantes	130.9	0.5	1,391.5	38.4	103.9
Efectivo	58.8	881.1	245.7	520.5	550.1
Activo Total	17,581.0	22,515.6	27,554.1	28,613.8	29,919.3
Pasivo Circulante y Patrimonio					
Pasivos de Largo Plazo	-	-	-	-	-
Pensiones	-	-	-	-	-
Deuda de Largo Plazo	-	2,336.3	2,351.4	4,863.2	27,840.9
Cuentas por Pagar	-	-	-	-	-
Otros Pasivos de Corto Plazo	1,837.2	162.6	2,296.9	1,290.8	847.4
Deuda de Corto Plazo	15,744.2	20,000	22,489.0	21,632.3	-
Capital	(0.4)	16.7	416.7	827.5	1,231.0
Reservas	-	-	-	-	-
Intereses Minoritarios	-	-	-	-	-
Total de Pasivo y Capital	17,581.0	22,515.6	27,554.1	28,613.8	29,919.3
Estado de la Deuda Pública					
Deuda de Corto Plazo	15,744.2	20,000	22,489.0	21,632.3	-
Deuda de Largo Plazo	-	2,336.3	2,351.4	4,863.2	27,840.9
Deuda Total	15,744.2	22,336.3	24,840.4	26,495.5	27,840.9
Otras Deudas Clasificadas por Fitch	-	-	-	-	-
Riesgo Total	15,744.2	22,336.3	24,840.4	26,495.5	27,840.9
Efectivo, Depósitos y Fondos Disponibles	58.8	881.1	245.7	520.5	550.1
Riesgo Neto	15,685.4	21,455.2	24,594.7	25,975.0	27,290.8
Obligaciones Contingentes	-	-	-	-	-
Riesgo Neto Total	15,744.2	21,455.2	24,594.7	25,975.0	27,290.8
Deuda en Moneda Extranjera (%)	-	-	-	-	-
Deuda Emitida (%)	-	10.5	9.5	18.4	17.5
Deuda a Tasa de Interés Fija (%)	100	100	100	100	100

[a] Incluye otros costos financieros y pérdida por diferencia cambiaria
Fuente: Fitch Ratings, RD VIAL.

Anexo B

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

	2015	2016	2017	2018	Sep 2019
Estado de Flujo de Efectivo (DOP millones)					
EBITDA	1,797.0	2,471.8	3,345.0	3,689.8	3,010.7
Flujo de las Actividades de Operación	2,481.0	625.7	4,099.5	3,904.2	2,480.7
Gasto de Capital Neto	(6,228.6)	(4,503.9)	(4,694.5)	(2,680.4)	(1,639.4)
Flujo de Efectivo antes de Financiamiento	(3,747.6)	(3,878.2)	(595.0)	1,223.8	841.3
Dividendos	-	-	-	-	-
Capital	-	-	-	-	-
Deuda Nueva[a]	3,720.5	4,700.5	(40.5)	(949.0)	(811.7)
Otro Financiamiento de Efectivo	-	-	-	-	-
Pago de Deuda	-	-	-	-	-
Flujo de Efectivo después de Financiamiento	(27.1)	822.3	(635.5)	274.8	29.6
Análisis de Indicadores					
Indicadores de Eficiencia					
Servicios Personales/Ingresos Operativos incluyendo Aportaciones y Subsidios (%)	-	-	-	-	-
Ingresos del Sector Público/Ingresos Operativos incluyendo Aportaciones y Subsidios (%)	-	-	-	-	-
EBITDA/Ingresos Operativos Incluyendo Ingresos del Sector Público (%)	92.03	92.42	94.25	93.70	93.83
Indicadores de Balance					
Activo Circulante/Total de Activos (%)	1.09	3.94	5.98	1.95	2.24
Activo Circulante/Pasivo Circulante (%)	1.09	3.95	6.64	2.44	78.97
Indicadores de Rentabilidad					
Retorno de Capital (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Retorno de Activos (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Endeudamiento					
Deuda Total/EBITDA[b] (x)	8.76	9.04	7.43	7.18	7.55
Deuda Neta/EBITDA[b] (x)	8.73	8.68	7.35	7.04	7.40
EBITDA/Gasto Bruto de Intereses (x)	1.06	1.13	1.32	1.35	1.40
Deuda/Capital (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Servicio de Deuda[c]/Balance Operativo antes de Ingresos del Sector Público (%)	105.30	99.31	86.35	86.99	84.28
Servicio de Deuda[c]/Balance Operativo después de Ingresos del Sector Público (%)	105.30	99.31	86.35	86.99	84.28
Deuda de Largo Plazo/Ingresos Operativos incluyendo Ingresos del Sector Público (x)	-	0.87	0.66	1.23	8.68
Deuda Total/Activos Totales (%)	89.55	99.20	90.15	92.60	93.05

[a] Financiamiento neto. [b] EBITDA de 2018 en indicador de septiembre de 2019. [c] Incluye intereses, otros costos financieros y pérdida por diferencia cambiaria. x – Veces. n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, RD VIAL.

Políticas Contables y Ajustes: La información utilizada en este informe proviene de estadísticas y documentos proporcionados por RD VIAL de los ejercicios fiscales 2014–2018 y a septiembre de 2019, así como información del Programa de Emisión de Valores de Deuda. Para efectos de análisis, Fitch realiza ajustes en la información e indicadores financieros, lo cual explica las posibles diferencias entre la información publicada por Fitch y la contenida en la información pública de la entidad.

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 ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 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. 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 substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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".