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 – FELLER RATE 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 – FELLER RATE.

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 REPUBLICA 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 RD VIAL

INFORME TRIMESTRAL
OCTUBRE 2019

	Julio 2019	Octubre 2019
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

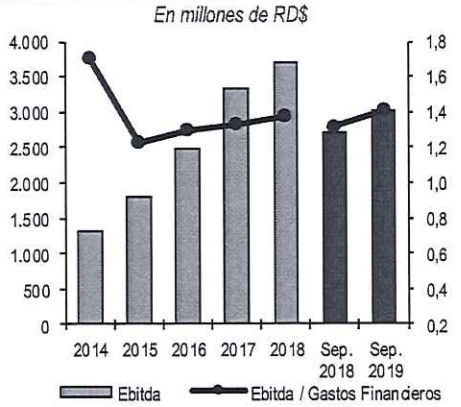
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2017	2018	Sep-19*
Margen operacional	82,5%	80,2%	80,0%
Margen Ebitda	94,2%	93,7%	93,8%
Endeudamiento total	65,1	33,6	23,3
Endeudamiento financiero	59,6	32,0	22,6
Ebitda / Gastos Financieros	1,3	1,4	1,4
Deuda financiera / Ebitda	7,4	7,2	7,0
Deuda financiera neta / Ebitda	7,4	7,0	6,9
FCNOA / Deuda Financiera	8%	19%	19%

*Estados Financieros interinos, no auditados y números anualizados donde corresponda.

Evolución Indicadores de Solvencia



Fundamentos

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

La calificación también considera la presencia de resguardos financieros, tales como cuentas de reserva y la condición de que toda deuda adicional sea subordinada al programa de emisiones. Asimismo, incorpora la existencia de un portafolio conformado por 10 plazas de peajes distribuidas en las principales vías carreteras del país, con distintos fundamentos de tráfico.

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

La gestión fiduciaria recae en Fiduciaria Reservas S.A., calificada en "AAsf" por Feller Rate, con un alto nivel de estructuras y políticas para su administración.

Por su parte, la gestión técnica del fideicomiso recae en la Oficina Coordinadora General del Fideicomiso RD Vial, estructura operativa creada dentro del MOPC, dedicada a cumplir el objetivo de la operación, mantenimiento y expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana, mediante la administración de los derechos de recaudo de peajes y de explotación comercial de las vías.

Los ingresos operacionales del fideicomiso, al 30 de septiembre de 2019, alcanzaron los RD$ 3.208,7 millones, lo que implica un crecimiento de 10,4% respecto del mismo período del año anterior, en línea con el crecimiento de 10% que experimentó el tráfico en el mismo plazo. Esto se debe al aumento de la recaudación y del tráfico en todos los peajes, destacando en particular el crecimiento que han tenido las plazas CJB Tramo I, CJB Tramo II y La Romana. Por su parte, el margen Ebitda del periodo fue 93,8%, similar a lo observado en periodos anteriores.

A septiembre de 2019, la deuda financiera del fideicomiso alcanzó los RD$ 27.840,9 millones, de los cuáles RD$ 4.872,9 millones corresponden a las primeras dos emisiones del fideicomiso mientras que el resto corresponde a un préstamo bancario estructurado en el largo plazo con Banreservas, cuyo vencimiento es en 2029 y está subordinado al pago de las emisiones.

Los indicadores de endeudamiento se mantienen estables respecto a periodos anteriores, con ratios de deuda financiera neta sobre ebitda, ebitda sobre gastos financieros y FCNOA sobre deuda financiera de 6,9 veces, 1,4 veces y 18,9% respectivamente.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Considera que el fideicomiso no requerirá deuda financiera adicional, y que será capaz de financiar sus inversiones con los flujos obtenidos de su operación. Junto con esto, se espera que mantenga un indicador de ebitda sobre gastos financieros de 1,3 veces como mínimo.

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

ESCENARIO BAJA: Se podría generar ante un aumento en los niveles de endeudamiento y/o deterioro de los márgenes y coberturas.

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

Factores Clave

- Valor estratégico para el Estado Dominicano
- Portafolio de plazas de peaje diversificado, geográficamente y por fundamentos de tráfico, distribuidas por las principales rutas del país.
- Futuras aperturas de plazas de peaje y capacidad de incorporar otros ingresos.
- Alta sensibilidad del tráfico vehicular y de las tasas de motorización de la población al ciclo económico.
- Riesgo asociado a eventuales cambios en la regulación.
- Estructura legal y contractual que le permite al Estado Dominicano, a través del MOPC, aportar activos o recursos al fideicomiso, modificar tarifas y crear nuevas plazas de peaje.

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

Factores Clave

- Presencia de resguardos financieros como cuentas de reserva y definición de subordinación de deuda adicional.
- Deuda bancaria es subordinada al pago de las emisiones.
- Alto apalancamiento producto de las inversiones realizadas.

Analista: Camila Sobarzo
camila.sobarzo@feller-rate.com
(56) 22757-0454
Claudio Salin
claudio.salin@feller-rate.com
(56) 22757-0463

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Oct. 2017	Ene. 2018	Abr. 2018	Jul. 2018	Oct. 2018	Nov. 2018	Ene. 2019	Abr. 2019	Jul. 2019	Oct. 2019
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	CW Negativo	Estables	Estables
Valores de Deuda	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-

Indicadores financieros

(Miles de Pesos de República Dominicana)

	2014	2015	2016	2017	2018	Sep. 18*	Sep. 19*
Ingresos Ordinarios	1.482.415	1.952.628	2.674.471	3.549.148	3.937.801	2.905.883	3.208.798
Ebitda(1)	1.327.647	1.796.928	2.473.142	3.345.002	3.689.787	2.721.830	3.010.729
Resultado Operacional	1.165.522	1.612.474	2.206.627	2.929.706	3.156.752	2.429.330	2.566.501
Ingresos Financieros	3.733	4.939	1.969	8	45	25	54
Gastos Financieros	-778.932	-1.458.804	-1.914.516	-2.516.217	-2.675.604	-2.011.843	-2.156.781
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	91.797	-80.537	17.228	399.941	410.806	417.512	403.440
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)(2)	1.319.601	1.800.712	2.190.405	1.969.825	5.001.815	2.724.293	2.998.273
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1.179.907	1.482.218	298.890	-559.728	2.414.475	726.208	854.350
Inversiones en Activos Fijos Netas	-4.317.142	-6.228.552	-6.199.490	-2.546.879	-3.774.710	-513.280	-2.157.080
Flujo de Caja Libre Operacional	-3.137.235	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	212.929	-1.302.730
Flujo de Caja Disponible	-3.137.235	-4.746.334	-5.900.600	-3.106.607	-1.360.234	212.929	-1.302.730
Otros Movimientos de Inversiones	-746.796	680.253	130.916	-17.922	-3.275		
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-3.884.031	-4.066.080	-5.769.684	-3.124.529	-1.363.509	212.929	-1.302.730
Variación de Deudas Financieras	3.960.965	4.039.035	6.592.031	2.489.049	1.638.368	162.652	1.332.322
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	76.934	-27.046	822.347	-635.480	274.859	375.581	29.592
Caja Inicial	8.905	85.839	58.794	881.141	245.661	245.661	520.520
Caja Final	85.839	58.794	881.141	245.661	520.520	621.242	550.111
Caja y equivalentes	85.839	58.794	881.141	245.661	520.520	621.242	550.111
Cuentas por Cobrar Clientes	1.858	2.236	3.637	14.308	14.843	14.655	15.181
Inventario			2.404	9.699	32	3.332	32
Deuda Financiera	11.502.165	15.744.248	22.336.279	24.840.462	26.495.503	25.011.962	27.840.924
Activos Totales	12.243.800	17.580.997	22.515.676	27.554.070	28.613.811	27.168.851	29.919.309
Pasivos Totales	12.163.700	17.581.434	22.498.885	27.137.338	27.786.274	26.334.607	28.688.331
Patrimonio + Interés Minoritario	80.101	-437	16.791	416.732	827.538	834.245	1.230.978

**Estados Financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda.*

(1) Ebitda = Resultado Operacional +depreciación y amortizaciones.

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Principales Indicadores Financieros

	2014	2015	2016	2017	2018*	Sep. 18*	Sep. 19*
Margen Bruto	89,1%	90,6%	90,0%	88,3%	86,5%	89,9%	86,2%
Margen Operacional (%)	78,6%	82,6%	82,5%	82,5%	80,2%	83,6%	80,0%
Margen Ebitda (1) (%)	89,6%	92,0%	92,5%	94,2%	93,7%	93,7%	93,8%
Rentabilidad Patrimonial(%)	114,6%	18440,8%	102,6%	96,0%	49,6%	48,3%	32,2%
Costo/Ventas	10,9%	9,4%	10,0%	11,7%	13,5%	10,1%	13,8%
Gav/Ventas	10,4%	8,0%	7,5%	5,8%	6,3%	6,3%	6,2%
Días de Cobro	0,5	0,4	0,5	1,5	1,4	1,4	1,3
Días de Pago	119,8	58,9	197,8	1.973,9	806,6	840,4	396,3
Días de Inventario	0,0	0,0	3,2	8,4	0,0	2,7	0,0
Endeudamiento total	151,9	-40.256,4	1.339,9	65,1	33,6	31,6	23,3
Endeudamiento financiero	143,6	-36.049,8	1.330,2	59,6	32,0	30,0	22,6
Endeudamiento Financiero Neto	142,5	-35.915,2	1.277,8	59,0	31,4	29,2	22,2
Deuda Financiera / Ebitda (1) (vc)	8,7	8,8	9,0	7,4	7,2	6,9	7,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1)(vc)	8,6	8,7	8,7	7,4	7,0	6,8	6,9
Ebitda (1) / Gastos Financieros (vc)	1,7	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,4
FCNOA (2) / Deuda Financiera (%)	11,5%	11,4%	9,8%	7,9%	18,9%	8,9%	18,9%
FCNOA (2) / Deuda Financiera Neta (%)	11,6%	11,5%	10,2%	8,0%	19,3%	9,2%	19,3%
Liquidez Corriente (vc)	1,4	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,8

**Estados Financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda.*

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización.

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

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

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.