

Feller Rate confirma en "AA-" la calificación de la solvencia de Fideicomiso RD Vial. Las perspectivas cambian a "Estables".

20 OCTOBER 2021 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate ratificó en "AA-" la calificación asignada a la solvencia y al Programa de Emisión SIVFOP-003 del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana. A su vez, modificó las perspectivas desde "Negativas" a "Estables".

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 considera también la presencia de resguardos financieros, tales como cuentas de reserva, y la condición de que toda deuda adicional al programa de emisiones debe estar subordinada a este. Asimismo, incorpora la existencia de un portafolio conformado por 11 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, que posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración del fideicomiso.

Durante los primeros meses de 2020, se registró un avance relevante de la pandemia de COVID-19 a nivel mundial, obligando a diversos países, incluyendo República Dominicana, a tomar medidas destinadas a frenar la propagación de los contagios. Lo anterior, derivó en múltiples restricciones a la movilidad, las que afectaron de forma importante los niveles de tráfico, resultando, al cierre de 2020, en una caída del 15,7% en el acumulado.

Lo anterior, no obstante, con una progresiva recuperación a partir de junio de 2020, en función de la apertura gradual implementada por la autoridad nacional. Dicha tendencia positiva en los niveles de tráfico se ha mantenido en los que va de 2021, pese a las mayores restricciones decretadas en la primera mitad del año. De esta manera, a septiembre de 2021 se observa un aumento del 57% en el tráfico acumulado, respecto de igual periodo del año anterior, lo que considera la Circunvalación Juan Bosch Tramo II-B, que entró en operación durante agosto de 2020. Al comparar los niveles de tráfico sin considerar este peaje, el alza estaría en torno al 49,9%.

A igual periodo, los ingresos consolidados del Fideicomiso registraron un incremento del 65,5% respecto de septiembre de 2020, alcanzando los RD\$ 4.026 millones, mientras que la generación de Ebitda fue de RD\$ 3.804 millones, esto es, un 71,5% mayor a lo evidenciado al tercer trimestre del año anterior.

Lo anterior, resultó en una mejoría de los indicadores de cobertura, con una razón de deuda financiera sobre Ebitda y de Ebitda sobre gastos financieros de 6,1 veces y 1,6 veces, respectivamente, en comparación con las 8,5 veces y 1,1 veces, respectivamente, evidenciadas a septiembre de 2020.

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Oct-21	AA-	Estables
Feb-21	AA-	Negativas
VALORES DE DEUDA		
Oct-21	AA-	Estables
Feb-21	AA-	Negativas

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: El cambio en las perspectivas responde a la positiva evolución en los niveles de tráfico registrada en cada una de las plazas de peaje asociadas al Fideicomiso, impulsada por las menores restricciones a la movilidad, resultando en una mejoría de los indicadores de cobertura.

Por otro lado, las perspectivas consideran que el Fideicomiso no requerirá deuda financiera adicional y que será capaz de financiar sus inversiones con flujos obtenidos de su operación.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un deterioro estructural de los indicadores de cobertura del Fideicomiso, provocando que estos caigan a niveles inferiores a lo esperado según la categoría de clasificación. Respecto de lo anterior, aún persiste cierto grado de incertidumbre asociado a un escenario epidemiológico que continúa siendo desafiante a nivel global.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Esteban Sánchez – Analista principal
- ⦿ Camila Sobarzo – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400