

## Feller Rate ratifica en "AA-" la calificación de la solvencia de Fideicomiso RD Vial. Las perspectivas son "Estables".

3 FEBRUARY 2022 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate ratificó la clasificación 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. Las perspectivas son "Estables".

La calificación "AA-" 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 (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 (15 plazas de peajes a partir de diciembre de 2021), 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 la 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 anual del 15,7% en el acumulado.

Lo anterior, no obstante, con una progresiva recuperación a partir del segundo semestre de 2020, en función de la apertura gradual implementada por la autoridad nacional. Dicha tendencia positiva en los niveles de tráfico se mantuvo a lo largo del año 2021, pese a las mayores restricciones decretadas en la primera mitad del año. De esta manera, a diciembre de 2021, sin considerar la incorporación de la Autopista del Nordeste, se observó un aumento del 43,8% 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 dicho peaje, el alza estaría en torno al 40%.

A su vez, al considerar la incorporación de la Autopista Nordeste, se observaba un incremento anual del 44,5%.

A igual periodo, los ingresos consolidados del Fideicomiso registraron un incremento del 46,7% respecto del cierre de 2020, alcanzando los RD\$ 5.536 millones, mientras que la generación de Ebitda fue de RD\$ 5.023 millones, esto es, un 44,3% mayor a lo evidenciado a diciembre del año anterior.

Lo anterior, en conjunto con los mayores niveles de caja, asociados a los fondos obtenidos con el Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2, inscrito durante noviembre de 2021, resultaron en una mejoría de los indicadores de cobertura, pese al mayor nivel de deuda financiera. En efecto, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y de Ebitda

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
<b>SOLVENCIA</b>		
Feb-22	AA-	Estables
Oct-21	AA-	Estables
<b>VALORES DE DEUDA</b>		
Feb-22	AA-	Estables
Oct-21	AA-	Estables

sobre gastos financieros de 5,4 veces y 1,5 veces, respectivamente, en comparación con las 7,8 veces y 1,1 veces, respectivamente, evidenciadas a diciembre de 2020.

Cabe destacar que este nuevo programa no tiene efectos crediticios sobre el primero, dado que se encuentra explícitamente subordinado al pago del Programa de Emisión SIVFOP-003.

Por otro lado, cabe destacar que, durante diciembre de 2021, la fiduciaria informó vía Hecho Relevante que el Fideicomiso realizaría el repago anticipado de la totalidad de la primera emisión de los valores en circulación del Programa de Emisión SIVFOP-003 (concretado con fecha 25 de enero de 2022). Esto, mediante parte de los fondos obtenidos con la emisión del Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que el Fideicomiso mantendrá una adecuada política financiera, financiando su plan estratégico, principalmente, a través de un mix de fondos de la operación y endeudamiento financiero, de tal forma de mantener indicadores de cobertura en rangos acorde a la clasificación de riesgo actual.

En particular, Feller Rate espera que RD Vial mantenga, de forma estructural, un indicador de Ebitda sobre gastos financieros no menor a las 1,3 veces.

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. Sin embargo, se podría dar en el caso que el Fideicomiso evidencie un fortalecimiento de su capacidad de generación de flujos de la operación por sobre lo estimado en el escenario base, de tal forma que exhiba, de forma estructural, un robustecimiento de sus indicadores crediticios.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400