

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
<b>Solvencia</b>		
Jul-24	AA-	Estables
Jan-24	AA-	Estables
<b>Valores de Deuda</b>		
Jul-24	AA-	Estables
Jan-24	AA-	Estables

## Feller Rate confirma en "AA-" la calificación asignada al Fideicomiso RD Vial. Las perspectivas son "Estables".

29 JULY 2024 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate ratificó 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. 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 16 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.

En los últimos periodos analizados las plazas de peaje asociadas al Fideicomiso RD Vial han evidenciado una positiva evolución, con un avance anual del 28,7% y 1,6% a diciembre de 2022 y diciembre de 2023, respectivamente. Cabe destacar que la variación del año 2022 considera una menor base de comparación en 2021, dada la incorporación de la Autopista Nordeste (incorporando Autopistas del Nordeste y el proyecto Boulevard Turístico del Atlántico). Asimismo, la variación positiva del año 2023 considera la incorporación de la Circunvalación Azua en febrero de dicho año (sin considerar dicha plaza de peaje el tráfico acumulado evidencia una disminución anual del 0,4%).

Esta misma tenencia se mantuvo durante los primeros cinco meses del año 2024, con un tráfico acumulado que presentó una variación del 7,2% respecto de mayo del año anterior.

La favorable evolución del tráfico consolidado y el mejor mix de vehículos permitieron que los ingresos operacionales alcanzaran los RD\$ 4.416 millones a junio de 2024, esto es, un 7,9% por sobre lo presentado a junio del año anterior. A igual periodo, la estructura de costos continuó presentando ciertas presiones, registrando una variación del 43,4% respecto de junio del año anterior.

Consecuentemente con lo anterior, la generación de Ebitda presentó una disminución del 4,7% respecto del segundo trimestre del año anterior, alcanzando los RD\$ 2.872 millones, con un margen Ebitda del 65% (73,7% a junio de 2023).

Por otro lado, a junio de 2024, la deuda financiera del Fideicomiso alcanzaba los RD\$ 56.644 millones, esto es, un 4,8% mayor a presentado a diciembre de 2023. Del total de la deuda financiera, un 58,7% correspondía a las emisiones de valores de deuda del Fideicomiso, un 41,3% al préstamo bancario de largo plazo y un 0,02% a pasivos por arrendamiento.

Respecto de los indicadores de cobertura, el mayor nivel de deuda financiera, junto a la menor generación de Ebitda antes mencionada ha resultado en mayores presiones sobre los principales indicadores de cobertura. En particular, a junio de 2024, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 8,4 veces (6,4 veces promedio entre 2019 y 2023), mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 1,3 veces (1,4 veces promedio entre 2019 y 2023).

Cabe destacar que el Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2 no tiene efectos crediticios sobre el primero, dado que se encuentra explícitamente subordinado al pago del Programa de Emisión SIVFOP-003.

## 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 calificación 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 calificación.

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.

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400