

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

Factores Clave de Calificación

Resumen de Derivación de Calificación: Fitch Ratings considera a Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) como una entidad relacionada con el gobierno (ERG) del Estado dominicano e iguala su calificación con la del soberano. Esto refleja un puntaje de 50 puntos bajo la 'Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno'. Fitch no asigna un perfil crediticio individual (PCI) a RD Vial por sus vínculos financieros y operacionales estrechos con el Estado.

Estatus, Propiedad y Control – 'Muy Fuerte': RD Vial es el primer fideicomiso público creado por el Estado dominicano, a través del Ministerio de Obras Públicas y Comunicación (MOPC). Cuenta con la aprobación del Congreso Nacional y se requiere la autorización de este para realizar modificaciones. El Comité Técnico, compuesto por tres ministros del Gobierno, toma las decisiones de alto nivel. Su patrimonio está constituido casi en su totalidad por derechos otorgados por el Estado y sus obligaciones serían asumidas por este si RD Vial dejase de existir.

Historial y Expectativa de Soporte – 'Muy Fuerte': RD Vial no presenta historial de soporte extraordinario ni tiene garantía en su deuda. No obstante, la expectativa de que se otorgue soporte es muy alta, dada la relación estrecha con el Gobierno y el impulso que este le ha dado. El fideicomiso tiene una estructura legal y contractual que le permite al Estado aportar activos o recursos y, a través de MOPC, modificar tarifas y crear plazas nuevas de peaje.

Implicaciones Sociopolíticas de un Incumplimiento – 'Fuerte': De acuerdo a la importancia de esta estructura para el Estado y a que no hay sustitutos potenciales para su rol de vehículo de financiamiento, Fitch esperaría que, de presentarse, un evento de incumplimiento tuviera efectos sobre los involucrados en términos políticos.

Implicaciones Financieras de un Incumplimiento – 'Muy Fuerte': Se estima que, ante un evento de incumplimiento, habría efectos financieros sobre los involucrados. El fideicomiso es un mecanismo impulsado por el Estado para administrar de manera más eficiente los ingresos por peaje y funciona como vehículo de financiamiento para el mantenimiento de la red vial principal. Además, es una opción de inversión para los fondos disponibles en el mercado local.

Operación: Al cierre de 2019, el saldo de la deuda de RD Vial fue DOP27,845 millones, equivalente 6.75 veces (x) el EBITDA. Debido al estado de emergencia y su impacto en los ingresos de RD Vial, se estima presión sobre los niveles de cobertura de servicio de deuda durante algunos meses de 2020. Según información recibida por Fitch a junio de 2020, se observa una tendencia de recuperación en el tráfico y los ingresos por peajes, frente a la caída ocurrida en abril.

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Calificaciones

Escala Nacional	
Emisor, Largo Plazo	AA+(dom)
Deuda Sénior No Garantizada	AA+(dom)

Perspectivas

Emisor, Largo Plazo en Escala Nacional	Estable
--	---------

Perfil del Emisor

RD Vial es una entidad ligada directamente al Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y al Estado dominicano, encargada de asegurar el funcionamiento adecuado de la red vial principal del país.

Información Financiera

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

(DOP millones)	2018	2019
Deuda Neta Ajustada/EBITDA (x)	7.1	6.7
EBITDA/Intereses (x)	1.4	1.4
Ingresos Operativos	3,938	4,396
EBITDA	3,690	4,125
Deuda Neta Ajustada	26,112	27,469
Activos Totales	28,614	29,969

Fuente: Fitch Ratings, RD Vial.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno \(Febrero 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Dominican Republic \(Mayo 2020\)](#)

Analistas

Andrés Felipe Arteta Isaacs
+57 1 484 6770 ext. 1820
andres.arteta@fitchratings.com

Carlos Vicente Ramírez
+57 1 484 6777 ext. 1240
carlos.ramirez@fitchratings.com

Una baja de calificación se explicaría por un deterioro en el vínculo con el Estado dominicano, reflejado en un soporte menor para RD Vial en un entorno en que los ingresos por peaje no se recuperen y, por ende, afecten la cobertura del servicio de la deuda.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

La calificación de RD Vial está en el mismo nivel que la del Estado dominicano.

Apéndice A: Información Financiera

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

(DOP millones)	2017	2018	2019	Jun 2019	Jun 2020
Estado de resultados					
Ingreso operativo	3,549	3,938	4,396	2,128	1,499
Crecimiento del ingreso (cambio anual, %)	32.7	10.9	11.6	-	-29.6
Gasto operativo	(619)	(781)	(914)	(428)	(476)
Crecimiento del gasto (cambio anual, %)	32.0	26.1	17.1	-	11.2
Ingresos por intereses	0	0	0	0	0
Gastos por intereses	(2,530)	(2,676)	(2,895)	(1,410)	(1,513)
Otros elementos no operativos	0	(70)	(34)	(15)	(13)
Impuesto a las ganancias	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	400	411	553	275	(503)
Nota: Transferencias y subvenciones del sector público	0	0	0	0	0
Resumen del balance general					
Activos de largo plazo	25,907	28,055	29,361	28,114	29,945
Inventarios	0	0	0	0	0
Deudores comerciales	0	0	0	0	0
Otros activos corrientes	1,401	38	106	116	287
Efectivo e inversiones líquidas	246	521	503	679	558
Activos totales	27,554	28,614	29,969	28,909	30,789
Pasivos de largo plazo	2,351	4,863	26,505	4,868	28,201
Deuda de corto plazo	22,489	21,632	1,340	21,628	0
Acreedores comerciales	0	1,194	610	1,023	749
Otros pasivos de corto plazo	2,297	96	133	288	935
Capital	417	828	1,381	1,102	904
Reservas y utilidades retenidas	0	0	0	0	0
Pasivos y patrimonio	27,554	28,614	29,969	28,909	30,789
Estado de la deuda					
Deuda de corto plazo	22,489	21,632	1,340	21,628	0
Deuda de largo plazo	2,351	5,000	26,632	5,005	28,320
Deuda total	24,840	26,632	27,973	26,633	28,320
Otra deuda clasificada por Fitch	0	0	0	0	0
Deuda ajustada	24,840	26,632	27,973	26,633	28,320
Efectivo e inversiones líquidas sin restricción	246	521	503	679	558
Deuda neta ajustada	24,595	26,112	27,469	25,954	27,762
Reconciliación del EBITDA					
Balance operativo	2,930	3,157	3,482	1,700	1,023
+ Depreciación	415	533	643	303	332
+ Provisiones y deterioros	0	0	0	0	0
+/- Otros ingresos/gastos operativos no efectivos	0	0	0	0	0
= EBITDA	3,345	3,690	4,125	2,003	1,355

Fuente: Fitch Ratings, RD Vial.

Apéndice B: Indicadores Financieros

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

	2017	2018	2019	Jun 2019	Jun 2020
Indicadores del estado de resultados					
EBITDA/ingreso operativo (%)	94.2	93.7	93.8	94.1	90.4
Costos de personal/gasto operativo (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Transferencias totales del sector público/ ingresos operativo y transferencias ad-hoc (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Indicadores del balance general					
Activos corrientes/activos totales (%)	6.0	2.0	2.0	2.8	2.7
Activos corrientes/Deuda ajustada (%)	6.6	2.1	2.2	3.0	3.0
Activos totales/Deuda ajustada (%)	110.9	107.4	107.1	108.5	108.7
Rentabilidad del patrimonio (%)	96.0	49.6	40.1	-	-
Rentabilidad de los activos (%)	1.5	1.4	1.8	-	-
Indicadores de deuda					
Deuda neta ajustada/EBITDA (x)	7.4	7.1	6.7	-	-
EBITDA/intereses brutos (x)	1.3	1.4	1.4	1.4	0.9
Deuda neta ajustada/ingreso operativo (%)	693.0	663.1	624.9	-	-
Deuda neta ajustada/patrimonio (%)	5,902.3	3,155.5	1,989.5	2,355.2	3,071.0
Deuda en moneda extranjera/deuda total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda a tasa de interés variable/deuda total (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Emissiones/Deuda total (%)	9.5	18.8	17.9	18.8	17.7
Indicadores de liquidez					
Amortiguador de liquidez (x)	(89.7)	(85.6)	(73.3)	-	-
Indicador de cobertura (x)	0.2	0.0	0.1	-	-

Fuente: Fitch Ratings, RD Vial.

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](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 POLÍTICAS 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 LÍDER 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 © 2020 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 afirmó 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 sustituto 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 disseminación 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".