	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
28-07-23	AA-	Estables
1-02-23	AA-	Estables
Valores de Deuda		
28-07-23	AA-	Estables
1-02-23	AA-	Estables

Feller Rate mantiene en "AA-" la calificación asignada al Fideicomiso RD Vial. Las perspectivas son “Estables”.

31 JULIO 2023 | STO. DOMINGO, R.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 (RD Vial). Las perspectivas de la calificación son “Estables”.

La calificación “AA-“ asignada a la solvencia y al Programa de Emisión SIVFOP-003 de 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% a diciembre de 2022 y del 2,4% a junio de 2023, respecto de junio 2022. 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).

De esta forma, durante los primeros seis meses de 2023, la favorable evolución del tráfico consolidado y la mejor composición de vehículos permitieron que los ingresos operacionales alcanzaran los RD$4.091 millones, esto es un 9,7% por sobre lo presentado a junio del año anterior. A igual periodo, la estructura de costos continuó presentando ciertas presiones, registrando una variación del 19,9% respecto de junio de 2022.

Consecuentemente, si bien la generación de Ebitda presentó un aumento del 7,9% respecto del segundo trimestre del año anterior, alcanzando los RD$3.541 millones, el margen Ebitda fue del 86,5% (88% a junio de 2022).

Por otra parte, a junio de 2023, la deuda financiera del Fideicomiso alcanzaba los RD$47.817 millones, manteniéndose relativamente estable desde el año 2021. Del total de la deuda financiera, un 51,1% correspondía a las emisiones de valores de deuda del Fideicomiso y el resto estaba ligado al préstamo bancario de largo plazo.

Respecto de los indicadores de cobertura, la mayor generación de fondos operacionales y los mayores niveles de caja asociados principalmente a la primera emisión del Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2, han permitido compensar los mayores niveles de endeudamiento. De esta forma, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido en torno a las 5,5 veces desde el año 2021 (5,6 veces a junio de 2023).

Por su parte, la cobertura sobre gastos financieros ha permanecido, en igual periodo, en las 1,5 veces.

Cabe destacar que el Programa de Emisión SIMVFOP-003-P2 no tuvo 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 una composición de fondos de la operación y endeudamiento financiero, de tal forma de mantener indicadores de cobertura en rangos acordes con 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: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad