

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Oct-24	AA	Estables
Jul-24	AA-	Estables
Valores de Deuda		
Oct-24	AA	Estables
Jul-24	AA-	Estables

Feller Rate sube a "AA" la calificación asignada al Fideicomiso RD Vial. Las perspectivas son "Estables".

7 OCTOBER 2024 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate subió la clasificación asignada a la solvencia y a los programas de bonos del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana. Las perspectivas son "Estables".

El cambio de calificación desde "AA-" a "AA" asignada a la solvencia y a los programas de bonos del Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) responde, principalmente, al rol estratégico que tiene para el Estado Dominicano. Ello se ha traducido en los últimos años en un constante crecimiento y mejora de la red que compone al fideicomiso, con plazas de peajes distribuidas en las principales vías carreteras del país, con distintos fundamentos de tráfico, combinando actividades turísticas, industriales, portuarias, agrícolas y urbanas.

La relevancia del Fideicomiso RD Vial para el Estado Dominicano se ve reflejada en el soporte explícito que le ha entregado el Estado cuando el fideicomiso lo ha necesitado, y en la estructura formada para su gestión técnica.

La calificación considera también la presencia de resguardos financieros, tales como cuentas de reserva.

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 en el flujo de tráfico, con un avance anual del 26,4% y 5,8% 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 el ingreso de la Circunvalación Azua en febrero de dicho año (sin considerar dicha plaza de peaje, el tráfico acumulado evidencia un aumento anual del 3,9%).

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

La favorable evolución del tráfico consolidado y la mejor composición 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, 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 otra parte, a junio de 2024, la deuda financiera del Fideicomiso alcanzaba los RD\$56.644 millones, 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.

El mayor nivel de deuda financiera, junto a la menor generación de Ebitda 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).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que los activos ligados al Fideicomiso RD Vial mantendrán su carácter estratégico para el Estado Dominicano, resultando en un importante potencial de soporte.

Adicionalmente, considera que el fideicomiso mantendrá una adecuada política de endeudamiento, financiando su plan estratégico, a través de una adecuada composición de fondos de la operación y endeudamiento financiero, de tal forma de mantener indicadores de cobertura en rangos acorde con la calificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar ante un cambio en la estructura de soporte potencial que tiene el Estado para con el Fideicomiso RD Vial. Además, se podría dar ante condiciones de mercado más complejas o políticas financieras más agresivas, que impliquen un deterioro estructural de las principales métricas crediticias.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, dada la reciente alza de calificación.

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400