

CLASIFICACIÓN	PERSP.
Valores de Deuda	
Jul-24	A+
Jan-24	A

Feller Rate sube a "A"+ la calificación asignada a Fideicomiso Bona. Perspectivas "Estables".

29 JULY 2024 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate subió a "A+" la clasificación de la solvencia y las emisiones de renta fija del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliario Bona No. 03-FP. Las perspectivas de la calificación son "Estables".

El alza de calificación asignada a las emisiones de renta fija del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliario Bona Capital No. 03-FP (Fideicomiso Bona) responde al fortalecimiento en el perfil crediticio de los inquilinos y fideicomitentes, pese a participar en industrias altamente competitivas y expuestas a los ciclos económicos. Ello, permitiendo una mayor predictibilidad de flujos por parte del Fideicomiso, robusteciendo su posición de solvencia.

La calificación continúa considerando que el Fideicomiso mantiene una estructura que está formada por una cartera de activos cuyo valor es superior al monto del programa, con una fuerte capacidad de generación de flujos, asociados a contratos de alquiler con nula vacancia, además de la presencia de cuentas de reserva que actuarán como resguardos financieros.

En contrapartida, incorpora que los flujos de alquiler provendrán de sus fideicomitentes, quienes forman parte del mismo grupo empresarial.

El Fideicomiso Bona está formado por un conjunto de bienes raíces de propiedad de las empresas El Catador, S.A. (El Catador) y Bona, S.A. (Bona), quienes son los fideicomitentes. Ambas empresas reúnen las actividades empresariales de la familia Bonarelli Schiffino, quienes poseen más de 50 años en el rubro gastronómico en República Dominicana.

El Catador es el principal importador y distribuidor de vinos y otros productos relacionados en República Dominicana, con más de 40 años de experiencia, mientras que Bona es una empresa con más de 30 años dedicada a la gestión gastronómica, administrando múltiples restaurantes con fuerte posicionamiento en el mercado local.

La gestión de los activos inmobiliarios recae en los fideicomitentes, salvo en el caso de ARS Monumental, mientras que la gestión fiduciaria es realizada por Fiduciaria Popular, S.A. Esta última está calificada en "AAf" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

La evolución de los resultados operacionales del Fideicomiso Bona está influenciada principalmente por su reciente constitución. Adicionalmente, en períodos anteriores se vio impactada por los efectos del avance de la pandemia sobre Bona, S.A. y El Catador, S.A.

De esta manera, los ingresos operacionales del fideicomiso han presentado un rápido crecimiento, pasando desde los RD\$49 millones en el año 2019 hasta los RD\$316 millones en el año 2022, disminuyendo hasta los RD\$248 millones a diciembre de 2023. Dicha evolución considera los acuerdos para diferir parte del alquiler de los arrendatarios con motivo del brote COVID-19.

Una tendencia similar se observa en la generación de Ebitda del fideicomiso, la que pasó desde RD\$47 millones en el año 2019 hasta los RD\$235 millones al cierre de 2023, con un máximo de RD\$306 millones en el año 2022. En todo el periodo analizado la entidad ha mantenido altos márgenes Ebitda, promediando un 96,3% entre los años 2019 y 2023 (94,5% a diciembre de 2023).

Durante los primeros seis meses del año 2024, bajo estados financieros interinos, los ingresos operacionales de la entidad registraron un aumento del 1,7% respecto de junio de 2024, alcanzando los RD\$130 millones (RD\$128 millones al primer semestre de 2023). Lo anterior provocó un aumento del 1,8% en la generación de Ebitda, hasta los RD\$122 millones, con un margen Ebitda del 93,8% (93,7% a igual periodo del año anterior).

Con fecha 29 de noviembre de 2021, el fideicomiso realizó la emisión del programa SIVFOP-007 por RD\$250 millones a 10 años plazo y una tasa fija de interés del 9,95% anual. Con ello, los pasivos corresponden, mayoritariamente, al total emitido en valores de renta fija y al patrimonio del fideicomiso. Esta estructura de capital implicó, a junio de 2024, un endeudamiento financiero de 0,2 veces.

En cuanto a los indicadores de cobertura, la colocación de valores de renta fija ha sido mitigada, en parte, por la mayor generación de Ebitda (considerando los últimos 12 meses), resultando en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,0 vez y en una cobertura de gastos financieros de 9,5 veces al segundo trimestre de 2024.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el caso base presentado (incluyendo la estructura de capital, cuentas de reserva y ocupación de los inmuebles) se mantenga estable durante toda la vida de las emisiones.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse ante un deterioro sostenido de la solvencia de los inquilinos y fideicomitentes, que afecte el pago de los alquileres al Fideicomiso.

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

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400