

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
VALORES DE DEUDA		
Jan-23	A	Estables
Dec-22	A	Estables

Feller Rate ratifica en "A" la calificación asignada a Fideicomiso Bona.

3 FEBRUARY 2023 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

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

La calificación "A" asignada a las emisiones de renta fija del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliario Bona Capital No. 03-FP (Fideicomiso Bona) responde a 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, la calificación considera que los flujos de alquiler provendrán, principalmente, de sus fideicomitentes, quienes forman parte del mismo grupo empresarial y que participan en rubros altamente competitivos y expuestos a los ciclos económicos.

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 "AAsf" 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, se ha visto impactada por los efectos del avance de la pandemia sobre Bona, S.A. y El Catador, S.A.

En línea con lo anterior, a diciembre de 2020 y 2021, los ingresos por arriendos alcanzaron los RD\$222 millones y RD\$224 millones, respectivamente, registrando avances del 355,2% y 0,9%, en comparación a diciembre de 2019 y 2020, correspondientemente. Asimismo, la generación de Ebitda alcanzó los RD\$217 millones y RD\$213 millones, en el orden dado, lo que se compara positivamente con lo presentado a diciembre de 2019 (RD\$47 millones).

Durante los primeros nueve meses de 2022, bajo estados financieros interinos, los ingresos operacionales de la entidad alcanzaron los RD\$206 millones, esto es, un 3,6% por sobre lo registrado a septiembre de 2021. Lo anterior impulsó un aumento del 3,1% en la generación de Ebitda, hasta alcanzar los RD\$199 millones, manteniendo un margen Ebitda superior al 95% (96,2% al tercer trimestre de 2022).

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 implica, a septiembre de 2022, un endeudamiento financiero de 0,3 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, resultando en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,1 veces y en una cobertura de gastos financieros de 9,9 veces al tercer trimestre de 2022.

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 ALZA: Se considera poco probable, pero podría ocurrir ante una mejora en la solvencia de sus inquilinos y fideicomitentes.

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.

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400