

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Valores de Deuda		
Jul-26	AA-	Estables
Feb-26	A+	Estables

Feller Rate sube a "AA-" la calificación asignada a Fideicomiso Bona. Perspectivas "Estables".

29 JULY 2026 - STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate subió a "AA-" la clasificación asignada a 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 cambio de la calificación responde a la creciente capacidad de generación de fondos de la operación por sobre las expectativas iniciales, sosteniendo altos márgenes operacionales en el periodo evaluado. Ello, en conjunto con la presencia de cuentas de reserva, permiten fortalecer la expectativa de mitigación del riesgo de refinanciamiento para el pago de capital de la emisión en el año 10.

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.

En contrapartida, la calificación incorpora 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 de historia, 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, 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 posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

En la actualidad, el desempeño operacional del fideicomiso refleja, principalmente, la estructura de los contratos de arrendamiento y sus altos niveles de ocupación, permitiéndole mantener elevados márgenes operacionales.

A junio de 2026, bajo estados financieros interinos, los ingresos operacionales del fideicomiso aumentaron un 3,5% respecto de igual período del año anterior, alcanzando los RD\$ 143,8 millones, mientras que los costos disminuyeron en un 31,3%. En consecuencia, el Ebitda registró un crecimiento de 7,1%, situándose en RD\$ 134,9 millones, con un margen Ebitda de 93,8%, superior al 90,6% registrado a junio de 2025.

Respecto de la generación de flujos de la operación ajustado (FCNOA), el fideicomiso ha mantenido una adecuada capacidad de generación de caja, sustentada en contratos de arrendamiento de largo plazo con sus principales arrendatarios. En este contexto, el FCNOA aumentó desde RD\$ 261,6 millones a diciembre de 2024 hasta RD\$ 267,9 millones al cierre de 2025. Como resultado, la capacidad de pago, medida como FCNOA sobre deuda financiera, alcanzó un 106,3% a diciembre de 2025. A junio de 2026, se situó en 99,9% (106,8% a junio de 2025).

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 9,45%

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, tanto a diciembre de 2025 y junio de 2026, un endeudamiento financiero de 0,1 veces.

En cuanto a los indicadores de cobertura, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido por debajo de las 1,0 veces, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se ha ubicado por sobre las 10 veces desde el año 2022. A junio de 2026, dichos indicadores alcanzaban 0,7 veces y 11,9 veces, respectivamente.

La liquidez del Fideicomiso está calificada en "Robusta", gracias a la gran capacidad de generación de flujos operacionales, la estructura de deuda financiera con vencimiento a 10 años, la mantención de cuentas de reserva de 6 meses de intereses y al mecanismo de acumulación en 5 años del 30% del capital de la deuda financiera al vencimiento.

Adicionalmente, el riesgo de refinanciamiento en el año 10 se ve mitigado por las cuentas de reserva y la capacidad de generación de flujos esperada de los activos en ese momento.

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.

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400