

CLASIFICACIÓN	PERSP.
Valores de Deuda	
Jul-25	A+
Jan-25	A+
Estables	Estables

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

28 JULY 2025 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

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

La calificación considera 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, 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, 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.

Entre 2019 y 2022 los resultados del Fideicomiso Bona estuvieron marcados por el año de su constitución y por los efectos de la pandemia sobre Bona S.A. y El Catador S.A. No obstante, hoy dan cuenta, principalmente, de su estructura de contratos y niveles de ocupación, manteniendo altos márgenes operacionales.

Durante los primeros seis meses del año 2025, bajo estados financieros interinos, los ingresos operacionales de la entidad registraron un aumento del 6,7% respecto de junio de 2025, alcanzando los RD\$139 millones (RD\$130 millones al primer semestre de 2024). Este leve aumento se debe a ingresos por concepto de arrendamientos operativos de las propiedades de inversión.

El Fideicomiso continúa exhibiendo altos márgenes operacionales, con una generación Ebitda de RD\$126 millones en el primer semestre de 2025, lo cual refleja un aumento del 3,1% (RD\$122 millones del primer semestre de 2024) y un margen Ebitda del 90,6% (93,8% a igual periodo del año anterior).

La capacidad de pago (medida a través del indicador flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) sobre deuda financiera) alcanzó un 106,8% en el segundo trimestre 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 9,95% 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 2025, un endeudamiento financiero de 0,2 veces.

En cuanto a los indicadores de cobertura, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido en torno a la 1,0 vez, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se ha ubicado por sobre las 10 veces desde el año 2022. A junio de 2025, dichos indicadores alcanzaban 1,0 vez y 11,5 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: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400