

INFORME TRIMESTRAL

Período: abril - junio 2025



Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1
Registro en la SIMV No. SVAE-015

"Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Renta Fija Bona Capital No.03-FP"
No. SIVFOP-007



FIDUCIARIA POPULAR®

Fiduciaria Popular, S.A.

Sociedad Administradora de Fideicomisos
Registro Mercantil No. 92914SD
Registro Nacional de Contribuyentes No. 1-30-95410-2.
Registro Superintendencia del Mercado de Valores con el número SIVSF-001.
Avenida Abraham Lincoln, Edificio Mil57 Piso 5, St. Dgo., D. N.
Tel. 809-544-5500.

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado..	4
c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.	5
d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma.	6
e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión.....	7
f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.	8
g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.....	10
h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión.	11
i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.....	11
j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.	12
k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.	14
l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).....	15

m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.....	15
n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuentas del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.	15
o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado.	16
p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad fiduciaria, en relación al patrimonio autónomo o separado.....	16
q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.....	16
r) Modificaciones al contrato de emisión y prospecto de emisión.....	16
s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.	17
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.....	17
u) Otros.....	17



INFORME

A: Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
(SIMV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del **Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso**, establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

El Representante común de tenedores de valores de fideicomisos públicos velará por los derechos e intereses de los tenedores de los fideicomisos públicos y se regirá por las normas de carácter general del representante de la masa de obligacionistas, en lo aplicable.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:



a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.

Fiduciaria Popular, S.A., Sociedad Administradora de Fideicomisos, es una entidad Constituida bajo las Leyes de la República Dominicana, posee el Registro Mercantil No. 92914SD y su Registro Nacional de Contribuyentes es 1-30-95410-2. Está autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) para operar como Fiduciaria de Oferta Pública en el país por medio de su inscripción en el Registro del Mercado de Valores a cargo de la Superintendencia del Mercado de Valores con el número SIVSF-001.

El Programa de Emisiones de Valores del Fideicomiso de Oferta Pública de Renta Fija, denominado “Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliario Bona Capital No.03-FP”, tiene un valor total aprobado de hasta DOP\$250,000,000.00 (Doscientos Cincuenta Millones de Pesos Dominicanos con 00/100). Esta emisión está inscrita en el Registro del Mercado de Valores con Número **SIVFOP-007**; también fue aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana mediante la primera Resolución de fecha 10 de junio del 2019, R-SIMV-2019-15-FOP, modificada por la primera resolución de fecha 28 de septiembre del 2021 R-SIMV-2021-28-FOP.

La fecha de vencimiento de este fideicomiso es el **29 de noviembre del 2031**.

b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.

Según el artículo 12.1 del prospecto, “Procedimiento de valoración de los activos del Fideicomiso”, será según conforme lo indicado en la NIIF. Referencia: Numeral 7.2 Procedimiento y Metodología de Valoración de los Activos del Fideicomiso del presente Prospecto.

Según el artículo 7.2 del prospecto, los activos del fideicomiso catalogados como propiedad de inversión **se valorarán anualmente, mediante una tasación a cada uno**.



SIVFOP-007, Fideicomiso Bona Capital No. 03-FP
Trimestre a junio 2025, 5 de agosto 2025

IDENTIFICACIÓN PROPIEDAD	DESCRIPCIÓN	UBICACIÓN
El Catador I	Sede El Catador (Compuesto por cuatro edificaciones colindantes, edificio principal de 4 niveles, almacén de vinos, almacén de canastas y edificio de 2 niveles donde está ARS Monumental)	Calle Virgilio Díaz Ordóñez No. 43, Evaristo Morales, Santo Domingo, D.N.
El Catador II	Centro de Distribución Autopista Duarte	Autopista Duarte Km. 16 No. 26, en Santo Domingo Oeste.
El Catador III	Tienda El Catador Lope De Vega. Local comercial No. 4 en 1er. nivel	Calle Max Henríquez Ureña No. 30 esquina Av. Lope De Vega. Condominio Plaza Tiffany, Ensanche Naco, Santo Domingo, D.N.
Bona I	BONA - Plaza Naco. Locales 101-E y 102-E, en 1er. nivel	Plaza Naco, Av. Tiradentes esq. calle Padre Fantino Falco, Ensanche Naco, Santo Domingo, D.N.
Bona II Ozama	BONA - Ozama.	Av. Venezuela esq. calle Club De Leones, Ensanche Ozama, en Santo Domingo Este.

IDENTIFICACIÓN PROPIEDAD	DESCRIPCIÓN	UBICACIÓN
Bona III	BONA - Sede (Sede principal, oficinas y almacén)	Calle Espíritu Santo No.6, Urbanización Galá, Santo Domingo, D.N.
Bona IV	BONA - Arroyo Hondo. Edificación de un nivel	Av. Los Próceres casi esq. calle Euclides Morillo, Arroyo Hondo Viejo, Santo Domingo, D.N.
Bona V	BONA - Núñez de Cáceres. Local D-11, en 1er. nivel	Plaza Saint-Michel, Av. Núñez De Cáceres esq. Av. Gustavo Mejía Ricart, Santo Domingo, D.N.
Bona VI Santiago	BONA - Optimus (Santiago). Locales A-0-14, A-0-15, A-1-23 y A-1-24, primer nivel y sótano)	Plaza Optimus, Av. 27 de Febrero esq. calle Onésimo Jiménez, Santiago
Bona VII	BONA - Plaza Universitaria. Local 13-A en 1er. nivel	Plaza Universitaria, Av. Sarasota esq. Av. Jiménez Moya, La Julia, Santo Domingo, D.N.
Bona VIII	BONA - Malecón Center. Local 303-A en 3er. nivel	Malecón Center, Av. George Washington, Santo Domingo, D.N.

Según reporte de tasación de Sistemas & Ingeniería, S.R.L.:

Valor Total de Tasación de todas las propiedades al **31 de diciembre 2024:**
US\$ 28,065,000.00.

En el total de las tasaciones no se está incluyendo el local de Malecón Center porque está bajo contrato de promesa de venta.

c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.

Pudimos constatar que los activos inmobiliarios de Bona, S.A poseen una póliza de Seguro Todo Riesgo contratada con Seguros Universal.

La póliza cubre el **cien por ciento** (100%) sobre las siguientes coberturas: Incendio y/o Rayo, Colapso y/o derrumbe de edificio, tanques y silos; daño por agua de lluvia a consecuencia de huracán, daños por humo, daños por naves aéreas y vehículos terrestres; explosión; granizo; Huracán, Ciclón, Tornado, Tempestad y Manga de Viento; Inundación y/o Ras de Mar; Terremoto y/o Temblor de Tierra.



La vigencia de esta póliza es del 01/08/2024 HASTA 01/08/2025.

Según el artículo 7.1 del prospecto, los inmuebles deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio, terremoto y líneas aliadas, durante toda la vigencia del fideicomiso. Dicho seguro debe cubrir por lo menos el cien por ciento (100%) el valor del inmueble, debiendo mantener a disposición de la SIMV en todo momento los documentos que avalen el seguro de los inmuebles, igualmente se deberá depositar copia de las pólizas de seguros en la SIMV y estarán disponibles en las oficinas de la fiduciaria.

d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma.

La primera emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en pesos dominicanos de **9.45%**, pagadera **trimestralmente**. Dicha periodicidad se contará a partir de la Fecha de Emisión.

Sobre la validación de los pagos de intereses, pudimos observar:

Codigo ISIN	D02020200120
Dia Inicial	28/02/2025
Dia Final	29/05/2025
Valor Nominal	RD\$1,000.00
Cantidad de Días del Periodo	90
Tasa de Interés Vigente del periodo	9.45%
Base de Calculo	365
Calculo intereses por cada valor de RD\$1000.00	23.301370
Cantidad de valores en circulación	250,000
Total a transferir a CEVALDOM	RD\$5,825,342.47

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al período estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación, y
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses de BONA, como se muestra a continuación:

Según el artículo 5.5 del prospecto, los valores del presente Programa de Emisiones devengarán una tasa de interés de 9.45% fija anual en pesos dominicanos. La misma se mantendrá inalterada hasta la fecha de vencimiento de los valores. El pago de los intereses se realizará a través de CEVALDOM mediante transferencia bancaria en la cuenta que designe el inversionista.

Los intereses para devengar a partir del presente programa de emisiones serán calculados de la siguiente manera:

$$\text{Interés} = \text{Capital} * (\text{Tasa}/365) * \text{días corrientes}$$

Donde:

- **Capital:** es el valor nominal de los Bonos.
- **Tasa:** es la tasa de interés fija aplicable al capital.
- **Días Corrientes:** representa el número de días transcurridos desde la fecha de emisión (inclusive) de cada emisión, o desde la fecha del último pago de intereses, inclusive, hasta el día inmediatamente anterior a la fecha de pago del período correspondiente (para el pago del cupón).

e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión.

Según el artículo 5.4.1 del prospecto, la redención anticipada **no aplica para la primera emisión.**

Según el artículo 5.4 del prospecto, el fideicomiso no podrá extinguirse mientras existan valores de oferta pública emitidos a su cargo. El fideicomiso tendrá un plazo de veinte (20) años para su extinción. La extinción del fideicomiso será de la manera instruida a la fiduciaria por los fideicomitentes.

Para un desglose del proceso de Liquidación favor dirigirse al capítulo XVII del Prospecto.

Según el artículo 5.5.2 del Prospecto, la amortización del capital provendrá en la siguiente prelación:



1. Ejecución del mecanismo de cobertura de capital; y
2. Los flujos de caja del Fideicomiso.

En el caso de que los flujos de caja del Fideicomiso no alcancen para completar el monto a amortizar, la Fiduciaria procederá con la venta de los activos según establecido en el capítulo 11.2 del Acto Constitutivo y el capítulo XVII del presente prospecto.

El capital representado en los valores será amortizado en su totalidad en su fecha de vencimiento, o en la fecha de redención anticipada en caso de que aplique, a través del Agente de Pago, CEVALDOM, mediante transferencia bancaria en la cuenta que designe el inversionista.

No habrá lugar a pago adicional por mora por atraso en el pago de amortización de capital.

En el caso de que ocurra algún incumplimiento o impago de capital, el artículo 11.2 del Acto Constitutivo establece los pasos para la enajenación de bienes del Fideicomiso para cubrir obligaciones.

f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.

Los fondos fueron otorgados a los fideicomitentes en base a la proporción del valor aportado. Esto quiere decir que, del total de los fondos de la primera emisión, el 71.13% (RD\$177,826,782.92), fueron otorgados a El Catador, S.A., y el 28.87% (RD\$72,173,217.08), de los fondos fueron otorgados a Bona, S.A., para ser utilizados como capital de trabajo acorde al prospecto de emisión.

1. Mecanismo de Cobertura para el Pago de Capital: El Fideicomiso contempla la condición de que se creará una reserva de capital equivalente al 30% del capital que sea colocado. Esta reserva se constituirá con el flujo de caja excedente resultante después del pago de intereses a los tenedores. **Esta reserva empezará a conformarse a partir del primer pago de interés de los valores de la primera emisión hasta cumplido el quinto año** de haberse emitido la primera emisión, es decir, que se **alcanzará su monto durante los primeros cinco (05) años de iniciar las colocaciones**. Esta reserva será registrada y permanecerá visible en las cuentas contables del patrimonio del fideicomiso durante todo el plazo de vencimiento del Programa de Emisiones.



Los montos y la periodicidad con qué estos serán separados del flujo de caja excedente serán determinado por el Comité Técnico del Fideicomiso y será comunicado a la Fiduciaria para su autorización y ejecución.

2. Mecanismo de Cobertura para el Pago de Intereses: El Fideicomiso mantendrá en todo momento una reserva que cubra 6 meses de intereses (es decir 2 pagos de cupones trimestrales) para cada Emisión. El monto necesario para crear esta reserva será descontado previo a transferir a los Fideicomitentes el monto captado por la colocación de cada Emisión de Valores, conforme el uso previsto para dichos fondos. Esta reserva será registrada y permanecerá visible en las cuentas contables del patrimonio del fideicomiso durante todo el plazo de vencimiento del Programa de Emisiones. En caso de que no exista liquidez para el pago de los intereses trimestrales se recurrirá al uso de la cobertura del pago de intereses.

En este sentido, esto podría ocurrir hasta dos pagos de intereses continuos. Si se llegara a utilizar el mecanismo de reserva del pago de intereses, el Comité Técnico dispondrá su reposición en un plazo menor a cuarenta y cinco días (45) calendarios siempre y cuando exista flujo de caja disponible en el Fideicomiso. El Comité Técnico deberá comunicar este mandato a la Fiduciaria mediante comunicación escrita o correo electrónico. Durante este mismo plazo la Fiduciaria deberá reponer los fondos necesarios para reestablecer el Mecanismo de Cobertura de Pago de Intereses.

Para el momento en que no existan fondos para la liquidación de un tercer pago de intereses se recurrirá a la enajenación de los inmuebles acorde a lo establecido en el artículo 11.1 del Acto Constitutivo del Fideicomiso. La reserva realizada mediante el mecanismo de cobertura para el pago de capital será utilizada para la amortización de los valores de fideicomiso de renta fija.

Según información recibida el fideicomiso tiene su reserva colocada en instrumentos financieros equivalentes al monto de la reserva y se revalorizan cuando aplica con el precio de RDVAL.



g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones de Valores de Fideicomiso de Renta Fija, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa.

Revisamos Prospecto y Aviso de Oferta Pública entregado por la Administración del Fideicomiso, y pudimos constatar lo siguiente:

Primera Emisión (250,000 Valores de Fideicomiso de Renta Fija) (Colocado 100%)

Se compone de Valores de Fideicomiso de Renta Fija por un valor unitario de DOP\$1,000 cada uno para un total de DOP\$250,000,000.00 (Doscientos Cincuenta Millones de pesos dominicanos con 00/100).

El monto de la colocación ascendió a la suma de RD\$250,000,000.00.

Fecha de Emisión: 29 de noviembre del 2021

Fecha de vencimiento: 29 de noviembre del 2031.

Tasa interés de la Primera Emisión: **9.45% fija anual** en pesos dominicanos.

Periodicidad de los Pagos de Intereses: **Trimestral**.

Amortización de Capital: **A vencimiento**.



h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión.

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.

Calificación de Riesgo - Feller		
	Enero 2025	Julio 2025
Cuotas	A+	A+

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 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. Lo anterior, considera la favorable evolución que ha presentado el perfil crediticio de los inquilinos y fideicomitentes, pese a participar en industrias altamente competitivas y expuestas a los ciclos económicos.

Ver **anexo** reporte de calificación más reciente.

i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.

Según el artículo 12.1 del prospecto, ante eventualidades que puedan surgir en el desarrollo operativo del Fideicomiso, la Fiduciaria, con cargo al patrimonio del Fideicomiso, podrá obtener préstamos bancarios o incurrir en deuda de cualquier tipo, de manera directa o indirecta, incluyendo de manera enunciativa mas no limitativa, créditos con garantía o sin garantía, programa de emisiones de oferta pública adicionales, financiamientos con o sin recurso en contra del Patrimonio del Fideicomiso y/o de los Activos Inmobiliarios; en el entendido, que mientras se encuentre vigente y no haya sido saldada alguna Emisión de Valores efectuada con cargo al Fideicomiso, cualquier endeudamiento incurrido o asumido por la Fiduciaria conforme al presente Artículo debe corresponder a los siguientes indicadores financieros:

- a) Deuda Total/EBITDA < 3x
- b) Cobertura servicio de deuda por EBITDA >= 1.5x

Cuando el endeudamiento del fideicomiso altere los indicadores financieros aquí expuestos, el mismo debe ser autorizado por la asamblea de tenedores. El objetivo de incurrir en deuda adicional está contemplado exclusivamente para eventualidades que puedan surgir en el desarrollo operativo del esquema operativo de los activos del Fideicomiso.

Para monitorear el cumplimiento de las obligaciones de endeudamiento por parte del emisor, evaluamos las métricas de deuda establecidas en el Numeral 12.1 del Prospecto de Emisión del Fideicomiso de Oferta Pública Bona Capital No. 03-FP.

Al cierre del **trimestre abril – junio 2025**, el fideicomiso cumple con el nivel de endeudamiento.

- j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.**

Requerimientos / Estatus:

Diario

- 1) El valor de los valores de fideicomiso del día y el valor del día anterior.
- 2) La tasa de rendimiento del fideicomiso de oferta pública determinada en base a la tasa de interés efectiva, obtenida en términos anuales en los últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta (360) días.
- 3) Las comisiones cobradas al patrimonio del fideicomiso en términos monetarios o porcentuales.

Nota: Las informaciones diarias no aplican para los valores de fideicomiso emitidos por ser de Renta Fija.



Mensual

- 1) Estado de situación financiera, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado a junio 2025.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado a junio 2025.**
- 3) Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final.) **Enviado a junio 2025.**

Trimestral

1. Estado de situación financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a junio 2025.**
2. Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a junio 2025.**
3. Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a junio 2025.**
4. Estado de Cambio en el Patrimonio acumulado del periodo actual. **Enviado a junio 2025.**

Semestral

1. Informe de rendición de cuentas. **Enviado a junio 2025.**
2. Informe de calificación de Riesgo. **Actualizada.**

Anual

1. Estados Financieros auditados del Fideicomisos de Oferta Pública, juntamente con el Acta del Consejo de Administración de la **Sociedad Fiduciaria** que aprueba dichos estados. **Enviado a diciembre 2024.**
2. Carta de Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado a diciembre 2024.**



3. Declaración jurada del presidente o ejecutivo principal, del ejecutivo principal de finanzas y gestor fiduciario estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. **Enviado a diciembre 2024.**
4. Informe de Valuación de los 11 inmuebles que constituyen el FOP Bona Capital No.03-FP. **Enviado a diciembre 2024.**

k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

Según el artículo 5.4.1 del prospecto, este punto **no aplica para la primera emisión.**

Según el artículo 5.4 del prospecto, el fideicomiso no podrá extinguirse mientras existan valores de oferta pública emitidos a su cargo. El fideicomiso tendrá un plazo de Veinte (20) años para su extinción. La extinción del fideicomiso será de la manera instruida a la fiduciaria por los fideicomitentes.

Para un desglose del proceso de liquidación favor dirigirse al capítulo XVII del Prospecto.

Según el artículo 5.5.2 del prospecto, la amortización del capital provendrá en la siguiente prelación:

1. Ejecución del mecanismo de cobertura de capital; y
2. Los flujos de caja del Fideicomiso.

En el caso de que los flujos de caja del Fideicomiso no alcancen para completar el monto a amortizar, la Fiduciaria procederá con la venta de los activos según establecido en el capítulo 11.2 del Acto Constitutivo y el capítulo XVII del presente prospecto.

El capital representado en los valores será amortizado en su totalidad en su fecha de vencimiento, o en la fecha de redención anticipada en caso de que aplique, a través del Agente de Pago, CEVALDOM, mediante transferencia bancaria en la cuenta que designe el inversionista.

No habrá lugar a pago adicional por mora por atraso en el pago de amortización de capital.



En el caso de que ocurra algún incumplimiento o impago de capital, el artículo 11.2 del Acto Constitutivo establece los pasos para la enajenación de bienes del Fideicomiso para cubrir obligaciones.

- l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).**

Ni en la Sociedad Fiduciaria Popular ni en el Fideicomiso Bona hemos tenido conocimiento de que exista alguna actividad o situación que pueda entorpecer el funcionamiento del Programa de Emisiones, en virtud de la información que trabajamos.

- m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento de hechos o circunstancias que puedan afectar a nuestro criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado del fideicomiso.

- n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuentas del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.**

Pudimos constatar y revisar el **informe de rendición de cuenta a junio 2025** del fideicomiso preparado por la fiduciaria y no observamos hallazgos que ameriten ser mencionados en este informe.

Según el artículo 15.5 del prospecto, los informes de gestión contentivos de la rendición de cuentas deberán ser presentados al menos **dos (2) veces** al año a partir de la firma del Acto Constitutivo del Fideicomiso, **cada seis (6) meses, mientras se encuentre en vigencia el Fideicomiso y al concluirse el Fideicomiso**, independientemente de que no se hayan realizado operaciones en el período reportado. La Fiduciaria remitirá los reportes de rendición de cuentas en original al Fideicomitente, y proveerá copias del mismo a la SIMV, a la Calificadora de Riesgo, y al Representante de la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso.



o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado.

No tenemos conocimiento de situación legal que afectara en el trimestre al fideicomiso según información suministrada por la Fiduciaria. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del fideicomiso.

p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad fiduciaria, en relación al patrimonio autónomo o separado.

No tenemos conocimiento ni hemos detectado, en base a las revisiones de las informaciones que nos toca manejar, de alguna irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad administradora en relación con el fideicomiso en cuestión. Tampoco la administradora nos ha informado de algún incumplimiento con relación a sus obligaciones con el fideicomiso.

q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.

No tenemos conocimiento de situación legal que afectara en el trimestre al fideicomiso según información suministrada por la Administración. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del fideicomiso.

r) Modificaciones al contrato de emisión y prospecto de emisión.

Para este trimestre, no se realizaron modificaciones al contrato, ni al prospecto de emisión.



- s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.**

Durante el trimestre no hubo cambios significativos, que pongan en riesgo las operaciones del Fideicomiso y que ameriten ser mencionados en este informe, en la estructura organizacional de la sociedad fiduciaria y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.

- t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.**

No tenemos conocimiento de algún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fideicomiso administrado que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo.

u) Otros.

- Hechos relevantes publicados en la Superintendencia del Mercado de Valores en el trimestre **abril – junio 2025:**

Fecha recepción	Número trámite	Descripción hecho relevante
5/30/2025	03-2025-003573	PAGO DE LOS DERECHOS PATRIMONIALES GENERADOS POR LOS VALORES EMITIDOS POR FIDEICOMISO DE OFERTA PUBLICA DE VALORES INMOBILIARIO BONA CAPITAL NO. 03-FP
5/15/2025	03-2025-003412	INFORME TRIMESTRAL REPRESENTANTE DE LA MASA DE OBLIGACIONISTAS DEL FIDEICOMISO DE OFERTA PUBLICA DE VALORES INMOBILIARIO BONA CAPITAL NO. 03-FP
5/8/2025	03-2025-002995	INFORME TRIMESTRAL REPRESENTANTE DE LA MASA DE OBLIGACIONISTAS DEL FIDEICOMISO DE OFERTA PUBLICA DE VALORES INMOBILIARIO BONA CAPITAL NO. 03-FP



- Como Representantes de la Masa de Aportantes, hemos revisado los estados financieros mensuales del trimestre **abril - junio 2025**. No hemos identificado incumplimientos ni eventos que puedan afectar significativamente la situación financiera o legal del emisor, entendiendo como significativo cualquier hecho que represente al menos el 10% del patrimonio. Según establece el Capítulo III, Remisión de información periódica, Artículo 12 sobre otras informaciones a ser remitidas por los representantes de la masa, en su acápite 4.

	Abril	Mayo	Junio
Patrimonio	1,693,579,652	1,696,980,789	1,661,456,313

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Tenedores



	31 Ene. 2025	29 Jul. 2025
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de calificaciones y nomenclaturas en Anexo.

EMISIÓN DE VALORES DE RENTA FIJA FIDEICOMISO

Emisión Total	RD\$ 250.000.000
Emisiones	Múltiples
Valor Individual	RD\$ 1.000
Periodicidad Interés	Trimestral
Pago de Capital	Al Vencimiento
Garantía	No posee
Duración	10 años a partir de la fecha de emisión

FUNDAMENTOS

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, 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.

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, actualmente 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 por 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% al 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

Analista: Isaac Escrach R.
Isaac.escrach@feller-rate.com

financieros se ha ubicado por sobre las 10 veces desde el año 2022. A junio de 2025, dichos indicadores alcanzaban la 1,0 vez y las 11,5 veces, respectivamente.

La liquidez del Fideicomiso es calificada como “Robusta”, gracias a la gran capacidad de generación de flujos operacionales, la estructura de deuda financiera con vencimiento a 10 años y a 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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Emisión estructurada sobre activos cuyo valor es muy superior al monto del programa de emisiones.
- Cartera de activos inmobiliarios en alquiler sin vacancia y con una fuerte capacidad de generación de flujos respecto del servicio de deuda de las emisiones.
- Presencia de resguardos financieros como cuentas de reservas para servicio de la deuda.
- Activos administrados por sus fideicomitentes, empresas con más de 30 años de experiencia en sus rubros y fuerte posición de mercado.

RIESGOS

- Cartera de activos concentrados por arrendatarios, los cuales son parte de un mismo grupo empresarial.
- Activos concentrados principalmente en Santo Domingo.
- Arrendatarios participan en industrias altamente competitivas y expuestas a los ciclos económicos.
- Riesgo de refinanciamiento para el pago de capital de la emisión en el año 10, mitigado por cuentas de reserva y capacidad de generación de flujos de los activos.

FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIOS Y FIDUCIARIA

Los fideicomitentes son las empresas El Catador, S.A. y Bona, S.A., ambas controladas por la familia Bonarelli Schiffino.

Los beneficiarios son los tenedores de los valores, los fideicomitentes y la familia Bonarelli Schiffino.

La gestión fiduciaria recae en Fiduciaria Popular, S.A., sociedad 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.

PERFIL DE NEGOCIOS

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliario Bona Capital No. 03 – FP (Fideicomiso Bona) está formado por un conjunto de bienes raíces destinados a alquiler corporativo y comercial, ubicados en la ciudad de Santo Domingo y Santiago de los Caballeros.

La gestión del fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Popular, S.A. y la administración de los bienes recae en los arrendatarios quienes, a su vez, son los fideicomitentes El Catador S.A y Bona S.A.

La duración del fideicomiso es de 20 años y las emisiones tienen un plazo de vencimiento de 10 años para el pago del capital, con intereses que se pagarán de manera trimestral.

ACTIVOS QUE CONFORMAN EL FIDEICOMISO

El Fideicomiso Bona está conformado por 11 bienes raíces correspondientes a 15 locales comerciales fideicomitados de forma irrevocable por las empresas El Catador, S.A. y Bona, S.A., los que se encuentran tasados en un total de aproximadamente RD\$ 1.715 millones a diciembre de 2024.

— BIENES RAÍCES DE EL CATADOR:

El Catador traspasó los siguientes inmuebles al fideicomiso:

- Sede Principal El Catador: está compuesto por cuatro edificaciones colindantes y un terreno habilitado para parqueos, ubicados en el sector Evaristo Morales, próximo a la Av. Winston Churchill, en la ciudad de Santo Domingo. Dentro de estas cuatro edificaciones se encuentran:
 - i. El Edificio Principal, consta de cuatro niveles con un área de construcción total de 2.652,9 m², sobre un terreno de 1.000 m². Este edificio fue construido en el año 1986. En el año 2016 se llevó a cabo una remodelación en el primer nivel del edificio, incluyendo el área de tienda, parqueos, fachada y Wine Bar.
 - ii. El Edificio Almacén de Vinos, cuenta con una rampa y muelle de descarga para camiones (871 m²) así también como un sótano almacén de vinos (cava) con 766 m² de construcción.
 - iii. El Edificio Almacén de Canastas, consta de dos niveles de construcción, con un total de 503 m².
 - iv. El Edificio Max Henríquez Ureña, cuenta con dos niveles con un total de 729,2 m² de espacio de oficinas y un estacionamiento de 355 m². Este inmueble se encuentra, actualmente, arrendado a la compañía ARS Monumental, S.A. bajo contrato de cinco años renovables y sería el único de los locales cuyo inquilino no estaría relacionado al grupo Bona.
 - v. El Solar de Estacionamientos, cuenta con un total de 25 parqueos que se extienden sobre un terreno de 457,2 m². Estos parqueos están asignados exclusivamente a los empleados de El Catador, S.A.
- Centro de Distribución El Catador: ubicado en el kilómetro 15 de la Autopista Duarte, esta propiedad cuenta con terreno de 12.736,7 m². La propiedad cuenta con una nave industrial de 2.400 m² habilitada y acondicionada para el almacenamiento de vinos y otras bebidas alcohólicas y no alcohólicas. Asimismo, este inmueble consta de un mezzanine de 900 m² para uso de oficinas.

- Tienda El Catador Lope de Vega: ubicada en el ensanche Naco, con 102,7 m² de construcción. Esta propiedad corresponde al área de Wine Bar y kitchenette de la Tienda El Catador de la Avenida Lope de Vega, en Santo Domingo.

Todos los inmuebles detallados, menos el ya mencionado Edificio Max Henríquez Ureña, se entregaron al fideicomiso con contratos de alquiler vigentes por un período de 10 años con El Catador.

— BIENES RAÍCES DE BONA:

Bona traspasó los siguientes inmuebles al fideicomiso:

- Sede Principal y Almacén Bona: está compuesto por una edificación ubicada en la Urbanización Galá, próximo a la Av. John F. Kennedy, en la ciudad de Santo Domingo. Esta propiedad cuenta con dos niveles, incluyendo área de recepción, oficinas administrativas, área de almacén refrigerado y no refrigerado, más un área de despacho y distribución. Asimismo, la propiedad dispone de área de parqueo de empleados y verja perimetral.
- Locales Pizzarelli: Corresponden a 7 restaurantes de la cadena Pizzarelli, donde 6 se encuentran ubicados en Santo Domingo y uno en Santiago de los Caballeros. En total, suman 1.217,18 m² construidos.

Todos los inmuebles pertenecientes a Bona, se traspasaron al fideicomiso con contratos de alquiler vigentes por 10 años con esta empresa.

PORTAFOLIO DE ACTIVOS CUYOS FLUJOS SON DEPENDIENTES DE SUS FIDEICOMITENTES / ARRENDATARIOS

El portafolio de activos que posee el fideicomiso posee contratos vigentes de alquiler que le permitirán generar un importante flujo de efectivo, el cual supera los RD\$ 180 millones por año.

Sin embargo, esta fuerte capacidad de generación es dependiente de sus arrendatarios y fideicomitentes, debido a que el 100% de la renta anual esperada corresponde a El Catador y Bona, quienes forman parte de un mismo grupo empresarial.

Debido a lo anterior, sumado a que la administración de cada inmueble recaerá en su inquilino, la evolución de los flujos operacionales del fideicomiso es dependiente de las operaciones de las empresas El Catador y Bona.

Cabe destacar que los inmuebles traspasados al Fideicomiso corresponden casi en su totalidad a activos estratégicos para la operación de Bona y El Catador, lo que fortalece la predictibilidad de flujos del Fideicomiso. Lo anterior considera que dichas entidades han mantenido un adecuado comportamiento de pago.

— EL CATADOR

El Catador es una compañía dominicana con más de 40 años en el mercado dedicada a la importación y distribución de las más importantes marcas de vinos y, como complemento, otras bebidas, a nivel nacional.

Posee una posición de liderazgo en la República Dominicana, con un mix de productos de alto reconocimiento que comercializa mediante contratos de licencia y representación, exclusivos y no exclusivos.

La compañía ha sabido administrar e incrementar su portafolio de productos y marcas, logrando una alta tasa de renovación de licencias (con plazo medio de 5 años) y una fuerte relación con sus principales proveedores, donde se destacan la Viña Concha y Toro, Viña Santa Rita, Kendall Jackson, Robert Mondavi Winery, Bodegas Protos y Bodegas Marqués de Riscal, entre otros.

El Catador posee diversos canales de venta, donde destacan la venta a hoteles y restaurantes, la venta a minoristas y distribuidores, así como sus propias salas de ventas a personas y empresas. Adicionalmente, durante 2020, producto de la pandemia, la compañía incorporó un canal de ventas *online*.

Los bienes raíces que aportó El Catador al fideicomiso corresponden a aquellos donde la empresa realiza sus operaciones, destacando las oficinas centrales, bodegas y el centro de distribución, el cual tiene un carácter estratégico para la compañía.

— BONA

Bona es una compañía dominicana con más de 30 años dedicada a la producción y venta de comida casual, bajo sus marcas Pizzarelli y Trattoria Pizzarelli.

Actualmente, la empresa administra 27 restaurantes, donde 22 corresponden a la cadena de pizzería Pizzarelli, su marca más posicionada y cuatro locales corresponden al concepto marca Trattoria Pizzarelli, donde aparte de las pizzas, se ofrece comida tradicional italiana, en un ambiente más formal de restaurante.

Los bienes raíces que aportó Bona al fideicomiso corresponden a sus oficinas y almacenes, además de siete locales que operan bajo la marca Pizzarelli.

ARRENDATARIOS PARTICIPAN EN INDUSTRIAS ALTAMENTE COMPETITIVAS Y EXPUESTAS A LOS CICLOS ECONÓMICOS

Ambos arrendatarios, El Catador y Bona, participan en industrias relativamente relacionadas entre sí, compartiendo características como el alto nivel de competencia y su exposición a los ciclos económicos que afectan a República Dominicana.

La industria gastronómica de restaurantes, a nivel global, es muy diversa y competitiva en cada uno de sus segmentos, donde participan grandes cadenas y franquicias internacionales con fuerte posicionamiento de marca, acceso a publicidad y financiamiento de tipo global, como cadenas y restaurantes locales que basan sus ventajas competitivas en especializaciones.

Además, el negocio de restaurantes está altamente expuesto a los ciclos económicos locales, donde, en caso de restricciones económicas, la gente puede preferir comer en sus casas. Esto es especialmente relevante para aquellos restaurantes del segmento “*full service*”, siendo la comida rápida (casual) o “*limited service*” menos elástica, producto de su menor costo y su carácter de conveniencia.

En República Dominicana, dada su naturaleza de economía abierta y país turístico, el rubro de restaurantes es especialmente competitivo. No obstante, Bona participa con

una trayectoria de más de 30 años, habiendo logrado una experiencia en gestión y posicionamiento de marca que mitiga los riesgos de la industria. Además, se ha enfocado en diversificar su portafolio para enfrentar los cambios en las modas y gustos del mercado.

Por su parte, si bien El Catador participa como proveedor de la industria gastronómica, su exposición está mitigada por el posicionamiento de su portafolio de productos, muchos de los cuales son de carácter básico para la industria en general.

Adicionalmente, El Catador está expuesto a la industria hotelera dominicana, muy competitiva y expuesta a los ciclos económicos, pero con ventajas competitivas como país y destino turístico.

Sin embargo, el carácter licenciatario de El Catador le genera un riesgo frente a la pérdida o no renovación de contratos relevantes, lo que se ve mitigado por la alta tasa de renovación, la relación de más de 40 años con algunos de sus proveedores y la buena posición de mercado que posee en República Dominicana.

ACELERACIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LOS PRIMEROS MESES DE 2024

En 2024 la actividad económica de la República Dominicana siguió enmarcada en un escenario internacional complejo, afectado por conflictos geopolíticos en diferentes regiones. Sin embargo, con condiciones financieras menos restrictivas a medida que disminuyeron las presiones inflacionarias en las principales economías.

Pese a lo anterior, la actividad nacional evidenció un desempeño positivo durante todo el periodo 2024, impulsada principalmente por el sector de servicios y, en menor medida, por el mayor dinamismo de la manufactura local y del sector de construcción, entre otras actividades que presentaron una evolución favorable. En particular, la actividad nacional exhibió un avance anual acumulado del 5,0%.

Coherentemente con lo anterior, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un aumento interanual promedio de 5,1% entre los meses de enero y noviembre de 2024.

Al desagregar por actividad, el sector de servicios presentó un avance anual del 5,5%, con un mayor aporte al crecimiento por parte de las actividades de hoteles, bares, y restaurantes, las que en su conjunto presentaron un crecimiento anual del 9,5%, en línea con la mayor llegada de turistas al país (considerando vía aérea y marítima, los turistas alcanzaron una cifra récord de 11.162.230 en 2024). Además, destaca el avance anual del comercio (5,6%) y transporte y almacenamiento (5,7%).

La tasa de ocupación hotelera se mantuvo en niveles elevados, al ubicarse en 83,9% durante el primer trimestre de 2025, con mayor incidencia en las zonas de Punta Cana/Bávaro (89,9%), La Romana/Bayahíbe (88,2%) y Puerto Plata (82,8%). El sector mostró un ingreso adicional de US\$57,9 millones por turismo, equivalente a un crecimiento interanual de 1,8% al cierre del trimestre. Este desempeño se vio respaldado por medidas implementadas por el Ministerio de Turismo orientadas al fortalecimiento de la infraestructura, la diversificación de la oferta y la promoción internacional del país como destino de inversión turística.

PRESENCIA DE RESGUARDOS FINANCIEROS

El prospecto de emisión de valores de renta fija de fideicomiso contempla resguardos financieros para la protección de los inversionistas. Entre los resguardos establecidos se encuentran los siguientes:

- Mecanismo de Cobertura para el Pago de Intereses: El fideicomiso mantendrá en todo momento una reserva que cubra 6 meses de intereses (es decir 2 pagos de cupones). El monto necesario para crear esta reserva será descontado de los fondos captados en la colocación.
- Mecanismo de Cobertura para el Pago de Capital: El fideicomiso contempla la condición de que durante los primeros cinco años se va a acumular el 30% del capital emitido mediante el presente programa de emisiones. Esta reserva se constituirá a partir del primer pago de intereses y con el flujo de caja excedente resultante después del pago de intereses a los tenedores.
- A partir del cierre operativo del año cinco, la provisión de esa porción de capital se mantendrá en dicha proporción. El efectivo destinado para esta reserva permanecerá visible en cuentas contables del patrimonio del fideicomiso.

Ambas cuentas serán administradas por la sociedad fiduciaria, de acuerdo con lo expuesto en el prospecto.

Feller Rate considera que los resguardos anteriormente expuestos son adecuados y suficientes para el Programa de Emisiones.

FACTORES DE GOBERNANZA CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

La estructura de gobernanza responde íntegramente a la estructura de Fiduciaria Popular S.A. (Fiduciaria Popular). Así, la estructura organizacional de la Fiduciaria Popular, S.A. está orientada a abordar eficientemente el mercado de fideicomisos en República Dominicana, potenciando las sinergias existentes con las otras empresas del grupo.

En diciembre de 2024 fue actualizada la Declaración de Principios de Gobierno Corporativo, la cual define los criterios que guían el marco para la implementación de prácticas de gestión interna. El documento sostiene que el Consejo de Administración, sus miembros y la alta gerencia de la sociedad, deben actuar con liderazgo, responsable y objetividad fundada en la independencia de criterio y el equilibrio de los intereses de los diferentes grupos de interés que se relacionan con la sociedad.

Su principal organismo es el Consejo de Administración, formado actualmente por nueve miembros, quienes entregan los lineamientos estratégicos de la sociedad fiduciaria. Existen tres categorías de miembros: Consejeros Externos Independientes del Consejo de Administración; Consejeros Externos Patrimoniales del Consejo de Administración; Consejeros Internos o Ejecutivos del Consejo de Administración. Estas categorías son definidas formalmente en el Reglamento Interno del Consejo de Administración.

Adicionalmente, con el fin de ejercer el seguimiento y control eficaz del funcionamiento interno, la Fiduciaria cuenta con los siguientes comités de apoyo al Consejo de Administración, entre ellos se encuentran el Comité de Cumplimiento exigido por la Norma que regula la Prevención y Control de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo en el Mercado de Valores Dominicano, Comité de Riesgo, Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, Comité de Aceptación de Nuevos Negocios y Comité de Nombramientos y Remuneraciones. Todos los comités se rigen conforme a sus propios reglamentos.

En el último tiempo, dado el crecimiento de sus activos administrados, la estructura se ha visto reforzada, a través de la contratación de personal. Asimismo, se creó la Gerencia de División de Cumplimiento, Riesgo y Legal, la cual se desprende del Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio y del Comité de Riesgo.

La sociedad Fiduciaria Popular posee políticas y procedimientos claros y precisos necesarios para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos, tanto a nivel de la sociedad fiduciaria, como a nivel del grupo.

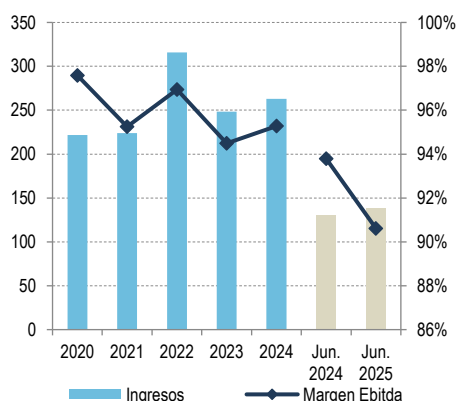
Además, por ser filial de Grupo Popular, la Fiduciaria está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno, de la gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros controles.

La sociedad fiduciaria posee manuales y procedimientos completos, que disponen criterios para evitar el uso indebido de información privilegiada de las personas que tengan acceso a ésta, conflictos en la administración de los recursos de los fideicomisos y de la sociedad fiduciaria.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la sociedad fiduciaria y el grupo, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de RD\$



POSICION FINANCIERA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Mantención de altos márgenes operacionales

Para el periodo evaluado, la evolución de los resultados operacionales del Fideicomiso Bona da cuenta del año de su constitución (2019) y de los efectos que tuvo el avance de la pandemia sobre Bona S.A. y El Catador S.A.

Los ingresos operacionales del fideicomiso al cierre de 2024 se situaron en RD\$ 263 millones aumentando un 5,9% (RD\$ 248 millones a diciembre de 2023). Este leve aumento se debe por ingresos por concepto de arrendamientos operativos de las propiedades de inversión.

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 2024, alcanzando los RD\$ 139 millones (RD\$ 130 millones al primer semestre de 2024). Lo anterior provocó un aumento del 3,1% en la generación de Ebitda, hasta los RD\$ 126 millones, con un margen Ebitda del 90,6% (93,8% a igual periodo del año anterior).

A diciembre de 2024, los gastos operacionales disminuyeron un 9,0% anual llegando a RD\$12.436 millones (RD\$ 13.672 millones a diciembre de 2023). Esta disminución se debe a que existieron menos comisiones por administración. Consecuentemente, la generación de Ebitda se situó en los \$250.501 millones con un avance anual del 6,8%, levemente menor que los ingresos. Para todo el periodo la entidad ha mantenido altos márgenes Ebitda, promediando un 96,1% entre los años 2019 y 2024 (95,3% a diciembre de 2024).

La generación de fondos del Fideicomiso evidenció una normalización alcanzando los RD\$ 213 millones y RD\$ 243 millones a diciembre de 2023 y 2024, respectivamente (RD\$ 264 millones y RD\$ 190 millones en 2021 y 2022, en el orden dado). Con lo anterior, al cierre de 2024, la capacidad de pago (medida a través del indicador: flujo de caja neto operacional ajustado de intereses (FCNOA) sobre deuda financiera) alcanzó un 103,8% (106,8% al segundo trimestre de 2025).

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

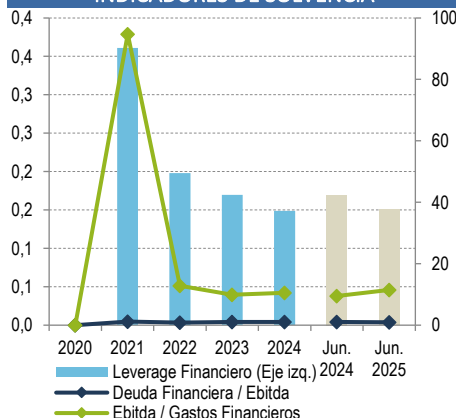
Incremento en el nivel de endeudamiento asociado a la emisión de valores

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.

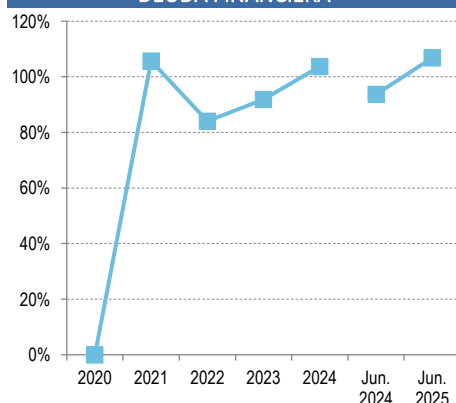
Los activos del Fideicomiso Bona están compuestos por aproximadamente RD\$ 1.715 millones, asociados principalmente a bienes raíces 100% alquilados por 10 y 5 años, según corresponda.

Por su parte, los pasivos corresponden, mayoritariamente, al total emitido en valores de renta fija (RD\$ 250 millones) y al patrimonio del fideicomiso. Esta estructura de capital implicaba, a junio de 2025, un endeudamiento financiero de 0,2 veces.

INDICADORES DE SOLVENCIA



EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



En cuanto a los indicadores de cobertura, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado durante el periodo anualizado ha variado entre las 1,2 veces a diciembre de 2021 y 1,1 veces al mismo periodo de 2023, para así situarse en 1,0 veces a fines de 2024, mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se ha movido entre las 94,8 veces a diciembre de 2021, pero bajando considerablemente a las 12,8 veces y 10,0 veces respecto a 2022 y 2023 en ese orden y manteniéndose en esa línea llegando a las 10,6 veces al cierre de 2024.

Al primer semestre de 2025, los indicadores de cobertura se mantuvieron acorde a los rangos estructurales. Ello, considerando que el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se situó en las 1,0 veces (1,1 veces a junio de 2024) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros disminuyó hasta las 9,5 veces (11,5 veces a junio de 2024).

LIQUIDEZ: ROBUSTA

La liquidez del Fideicomiso es calificada como “Robusta”, gracias a la gran capacidad de generación de flujos operacionales, la estructura de deuda financiera con vencimiento a 10 años y a 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.

	Jul. 2022	Dic. 2022	31 Ene. 2023	27 Jul. 2023	31 Ene. 2024	29 Jul. 2024	31 Ene 2025	29 Jul. 2025
Solvencia	A	A	A	A	A	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Programa de emisión SIVFOP-007	A	A	A	A	A	A+	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO FIDEICOMISO BONA

(Millones de pesos de República Dominicana)

	2020	2021	2022	2023	2024	Jun-2024*	Jun-2025*
Ingresos Operacionales	221.894	223.808	315.740	248.287	262.937	130.212	138.928
Ebitda ⁽¹⁾	216.536	213.170	306.096	234.615	250.501	122.122	125.884
Resultado Operacional	216.536	213.170	306.096	234.615	250.501	122.122	125.884
Gastos Financieros		-2.249	-23.827	-23.560	-23.690	-13.254	-11.766
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	258.392	275.179	811.148	417.267	428.415	113.318	122.138
Caja y Equivalentes	14.867	90.375	18.345	23.504	23.095	10.038	6.247
Activos Totales	860.027	982.219	1.559.386	1.777.597	1.986.027	1.769.075	1.956.856
Pasivos Totales	4.501	290.107	286.542	290.900	293.822	292.801	295.400
Deuda Financiera		250.000	252.136	252.071	252.071	250.000	250.000
Patrimonio	855.526	692.112	1.272.845	1.486.697	1.692.204	1.476.274	1.661.456
Margen Operacional (%)	97,6%	95,2%	96,9%	94,5%	95,3%	93,8%	90,6%
Margen Ebitda (%)	97,6%	95,2%	96,9%	94,5%	95,3%	93,8%	90,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	30,2%	39,8%	63,7%	28,1%	25,3%	28,1%	26,3%
Endeudamiento Total	0,0	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Endeudamiento Financiero	0,0	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2
Endeudamiento Financiero Neto	0,0	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1
Deuda Financiera / Ebitda (vc) ⁽¹⁾	0,0	1,2	0,8	1,1	1,0	1,1	1,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) ⁽¹⁾	-0,1	0,7	0,8	1,0	0,9	1,0	1,0
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros		94,8	12,8	10,0	10,6	9,5	11,5
FCNOA / Deuda Financiera (%)		105,6%	84,0%	91,9%	103,8%	93,7%	106,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	-916,7%	165,5%	90,6%	101,4%	114,2%	97,6%	109,5%
FCNOA/ Deuda Corriente		105,6%	84,0%	91,9%	103,8%	93,7%	106,8%
Liquidez Corriente (vc)	17,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4

⁽¹⁾ Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

* Estados financieros interinos a junio de 2024 y junio de 2025. Estados financieros auditados al cierre de los años 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

PROGRAMA DE EMISIÓN

Número de Registro	SIVFOP-007
Valor total del Programa de Emisión	RD\$ 250.000.000
Valor máximo de cada Emisión	RD\$ 1.000
Fecha de resolución aprobatoria del Programa	29-11-2021
Emisiones inscritas al amparo del Programa	Primera emisión
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

Primera emisión

Al amparo del Programa	SIVFOP-007
Monto de la emisión	RD\$ 250.000.000
Amortizaciones	Al vencimiento
Fecha de vencimiento	29-11-2031
Pago de Intereses	Trimestral
Tasa de Interés	9,95% anual
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantías	Quirográfica

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-”. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

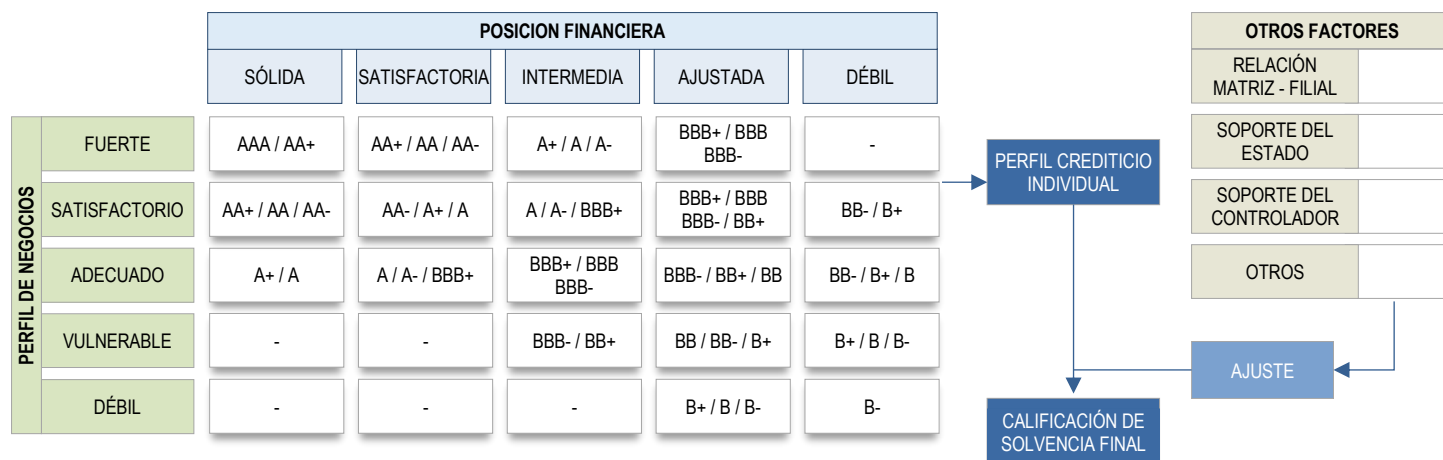
- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Isaac Escrich – Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.