

## RESUMEN

### FIBRAS

### DANHOS13 MM

#### PRECIO

(MXN, al 28/07/2020)  
P\$20.49

FLOAT  
~42.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.713

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
29,333

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
31.8

## Resultados 2T20

**Crisis sanitaria pega en ingresos** – Como se anticipaba, Danhos dio a conocer resultados débiles, reflejando el impacto del cierre de comercios a raíz de la crisis sanitaria. Los ingresos totales cayeron 37.5% a/a, por componente, la renta fija disminuyó 36.8% a/a, ante los apoyos otorgados a los clientes, mientras que la renta variable vio una caída de 93.6% a/a, y los ingresos por estacionamientos disminuyeron 90.2% a/a.

**Disminuye ocupación** – La tasa de ocupación total se ubicó en 90.5% desde el nivel de 91.6% registrado en 2T19. En propiedades comparables la ubicación se ubicó en 96.4% vs 98.0% en 2T19. La ocupación comercial se ubicó en 92.5% y en oficinas fue de 86.4%.

**Optan por preservar liquidez** – Nuevamente, Danhos decidió no realizar distribución trimestral para preservar liquidez, por otro lado, el nivel de apalancamiento es bajo vs comparables, con una razón de deuda a activos de apenas 8.6%, por lo que la compañía tiene un buen nivel de solvencia.



Fuente: Refinitiv.

	2T20	2T19	Dif (%)
Ingresos	900	1,440	-37.5%
NOI	732	1,170	-37.4%
FFO	451	899	-49.8%
AFFO	562	991	-43.3%
Distribución (MXN/CFBI)	0.0	0.61	NC
Márgenes de rentabilidad (%)			Dif pb
Mgn. NOI (%)	81.4	81.3	7.34
Mgn. FFO (%)	50.1	62.4	-1,231
Mgn. AFFO (%)	62.5	68.8	-635

\*Cifras en millones de pesos a menos que se indique lo contrario  
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/FFO	16.4 x	10.4 x	11.5 x	9.3 x
P/NAV	0.8 x	0.6 x	0.7 x	0.5 x
Cap rate implícito	7.0%	11.0%	10.2%	12.5%

Resultados	2017	2018	2019	UDM
Ingresos	4,137	5,153	5,794	5,288
NOI	3,271	4,152	4,701	4,281
Margen NOI (%)	79.1%	80.6%	81.1%	81.0%
FFO	2,650	3,171	3,562	3,129
Distribución por CFBI	2.28	2.40	2.48	1.25
Dividend Yield	7.4%	10.3%	8.7%	6.2%
Apalancamiento (LTV)	10.4%	10.3%	8.9%	8.6%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

## Resultados 2T20

**Afectación por virus** – Como se anticipaba, la operación Fibra se vio afectada por el cierre de establecimientos debido a la crisis sanitaria, particularmente en la parte comercial que es donde se concentra la mayor parte del ABR de Danhos (67%). La afluencia a los centros comerciales de Danhos disminuyó 86.3% a/a, ubicándose en 4.3 millones.

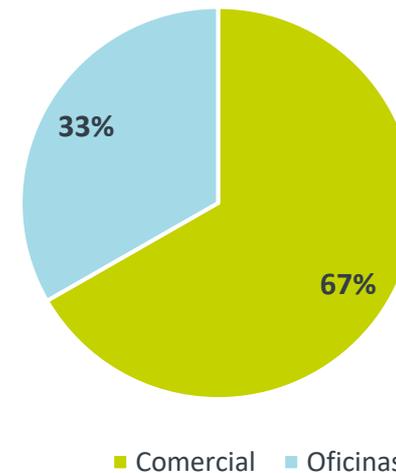
**Caída en ingresos** – Los ingresos disminuyeron 37.5% a/a, lo que incluye el efecto de notas por cobrar que se generaron debido al virus por P\$273.8 millones y una reserva de notas por cobrar de P\$165.7 millones. Excluyendo lo anterior, la caída en ingresos sería de 7.0% a/a.

**Oficinas defensivo** – Este segmento mitigó parcialmente el efecto de la caída en ingresos en la parte comercial, gracias a que propiedades de oficinas como Torre Virreyes y Reforma 222 vieron incrementos en ingresos de 12.9% a/a y 15.0% a/a, respectivamente.

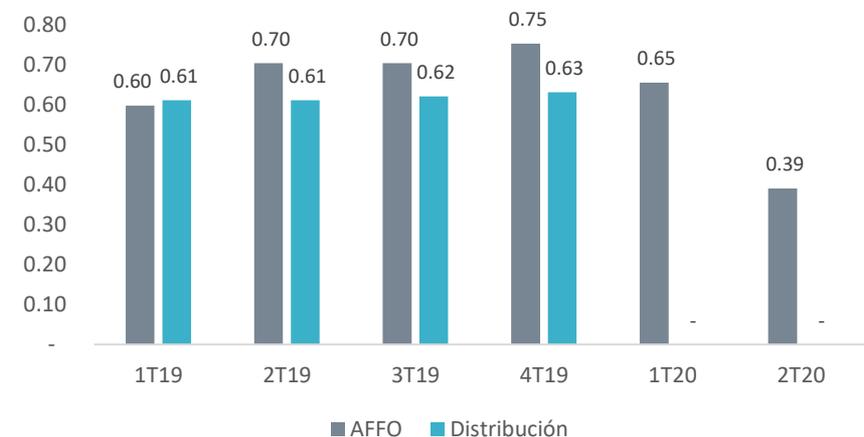
**Mantuvo margen NOI** – El ingreso neto operativo se ubicó en P\$732 millones, registrando una caída de 37.4% a/a, en línea con la caída en ingresos, con lo que el margen NOI se mantuvo en 81.4%. Destaca que la empresa logró una reducción de 48% a/a en gastos de operación, principalmente por la reducción en servicios de limpieza, consumo de energía eléctrica, seguridad y negociaciones con proveedores.

**Caída en Flujo** – El FFO y AFFO registraron disminuciones de 49.8% a/a y 43.3% a/a, respectivamente, motivo por el cual Danhos tomó medidas para preservar liquidez, como suspender nuevamente la distribución trimestral y diferir el pago de la comisión por asesoría, lo anterior nos parece prudente ante el contexto actual e incluso considerando que Danhos tiene un buen perfil de deuda, con vencimientos hasta 2026 y un bajo LTV de 8.6%.

## Área Bruta Rentable por Segmento



## AFFO y Distribución por CFBI (MXN)



Fuente: Reportes de la compañía.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

### Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	pvazquez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-----------------------

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

## DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------