Fibra Danhos

Febrero 18, 2021

Resultados 4T20

Impacto por pandemia – Los ingresos registraron una disminución de 19.4% a/a, reflejando los apoyos a arrendatarios por P$103.3 millones, a través de notas de crédito y provisiones. Excluyendo lo anterior, la caída en ingresos hubiera sido de 12.7% a/a. Respecto al 3T20, los ingresos aumentaron 12.5%.

Recuperación secuencial en afluencia – En 4T20 la afluencia en centros comerciales disminuyó 52.8% a/a, aunque aumentó 34.6% vs 3T20. Esta recuperación gradual se interrumpió con la implementación del semáforo rojo en CDMX y Edo. Méx. a finales de diciembre.

Disminuye ocupación, principalmente en oficinas – La tasa de ocupación total se ubicó en 86.5% desde el nivel de 92.2% registrado en 4T19. En propiedades comparables la ocupación se ubicó en 94.6% vs 98.2% en el 4T19. La ocupación comercial se ubicó en 91.8% y en oficinas fue de 74.5%, segmento donde se observó la mayor caída, ya que en 4T19 fue de 88.7%.

Distribución – La distribución por CBFI será de P$0.60, una reducción de 4.8% a/a, aunque mayor a lo distribuido en 3T20 que fue de P$0.40. El *dividend yield* al último precio es de 2.3%.

Fuente: Refinitiv

Cifras	4T20	4T19	Dif.
Ingresos	1,241	1,540	-19.4
NOI	980	1,238	-20.8
FFO	691	939	-26.4
AFFO	819	1,073	-23.6
Distribución (MXN/CBFI)	0.60	0.63	-4.76
Márgenes de rentabilidad (%)			
Mgn. NOI (%)	78.9	80.4	-143
Mgn. FFO (%)	55.7	61.0	-529
Pay out (%)	106.6	83.8	2,280

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	17.2 x	10.9 x	12.0 x	13.3 x
P/NAV	0.8 x	0.6 x	0.8 x	0.7 x
Cap rate implícito	6.6%	10.5%	9.8%	8.6%

Resultados	2017	2018	2019	UDM
Ingresos	4,137	5,153	5,794	4,642
NOI	3,271	4,152	4,701	3,733
Margen NOI (%)	79.1%	80.6%	81.1%	80.4%
FFO	2,650	3,171	3,562	2,628
FFO por CBFI	1.8	2.1	2.4	1.9
Distribución por CBFI	2.28	2.40	2.48	1.0
Apalancamiento (LTV)	10.4%	10.3%	8.9%	8.7%

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

Eduardo López Ponce
elopezp@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

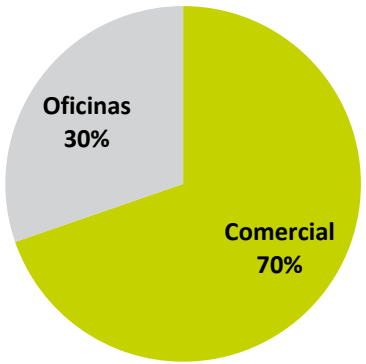
Caída en la ocupación en oficinas – El segmento de oficinas, que ya registraba ocupaciones bajas, registró una disminución significativa en la ocupación, la cual se ubicó en 74.5%, nivel inferior al 84.7% registrado en 3T20 y al 88.7% registrado en 4T19. De acuerdo con Danhos, durante el trimestre se tuvieron vencimientos de contratos de arrendamientos de oficinas en la Torre A de Toreo y Reforma 222 por aproximadamente 25,000 metros cuadrados que no fueron renovados.

Expiración de contratos en 2021 – Este año expiran contratos por 115 mil metros cuadrados, equivalentes a un 15% del área ocupada actual, de los cuales 93 mil corresponden al segmento comercial y 22 mil a oficinas. El promedio ponderado de la vigencia de los arrendamientos del portafolio de Danhos es de 5 años. Creemos que el sector de oficinas es el que podría verse más afectado, ante la búsqueda de las empresas por reducir costos y la mayor implementación del trabajo a distancia.

Centros comerciales, recuperación en función del control de la pandemia – En este segmento, que representa 70% del ABR, en el 4T20 se observó una recuperación en la afluencia de visitantes respecto a 3T20, lo cual se interrumpió con la implementación del semáforo rojo en el área metropolitana a finales de diciembre. La ocupación del segmento de ubicó en 91.8% desde 93.9% en 4T19. Esperamos que el tráfico en centros comerciales se recupere en la medida que se controle la pandemia y avance la vacunación.

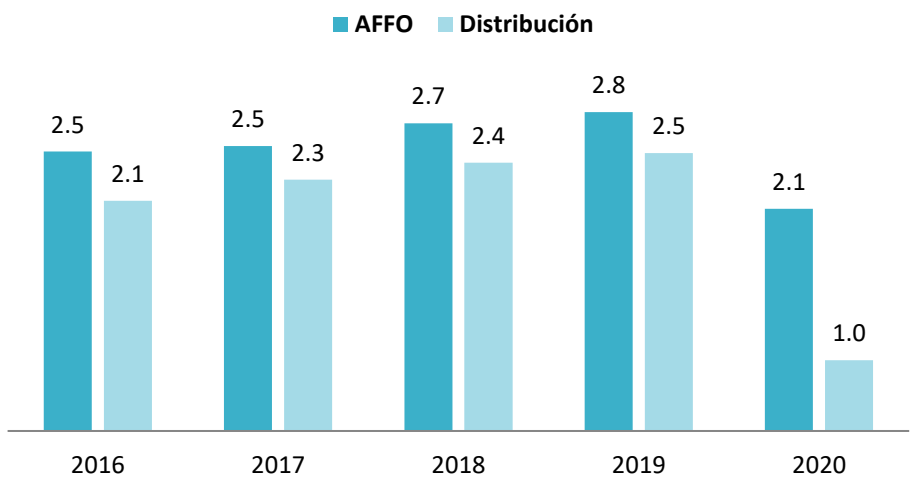
Incremento secuencial en distribución – La distribución del trimestre será por P$0.60 por CBFI, cifra ligeramente mayor al monto distribuido en 3T20 (P$0.40) aunque aún por debajo de lo distribuido en 4T19 (P$0.63). El flujo de efectivo operativo disminuyó 26.4% a/a mientras que el flujo ajustado (AFFO) retrocedió 23.6%, por lo que la distribución reconoce un mayor *payout* (107%). Por otro lado, la empresa mantiene una buena posición en efectivo y un apalancamiento bajo, la razón de deuda a activos se ubicó en 8.7%.

Área Bruta Rentable (ABR) por Segmento



Fuente: Reportes de la compañía.

AFFO y Distribución por CBFI



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 y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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
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	ghernandezo@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