

TRIMESTRAL

FIBRAS

DANHOS13 MM

PRECIO

(MXN, al 22/04/2021)
P\$25.62

FLOAT
~42.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.792

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
38,360.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
27.4

Resultados 1T21

Sigue reflejando impacto por pandemia – Los ingresos registraron una disminución de 26.5% a/a, reflejando los descuentos a arrendatarios a través de notas de crédito y provisiones por P\$167.4 millones, cifra incluso mayor a lo registrado en 4T20. Excluyendo lo anterior, la caída en ingresos hubiera sido de 14.5% a/a. Respecto al 4T20, los ingresos disminuyeron 17.3%.

Caída en afluencia – En 1T21 la afluencia disminuyó 58.6% a/a, mientras que respecto al 4T20 disminuyó 32.1%, debido a la implementación del semáforo rojo en Cdmx y Edo. Méx. desde finales de diciembre de 2020 hasta febrero de 2021.

Disminuye ocupación – La tasa de ocupación total se ubicó en 85.2% desde el nivel de 91.4% registrado en el 1T20. La ocupación comercial se ubicó en 90.5% y en oficinas fue de 72.8%, segmento donde se observó la mayor caída, ya que en 1T20 la ocupación fue de 88.4%.

Distribución – La distribución por CBFi será de P\$0.40 luego de que, por cautela, en 1T20 Danhos suspendió la distribución, aunque es una disminución de 33.3% vs lo distribuido en 4T20. El *dividend yield* al último precio es de 1.6%.



Fuente: Refinitiv

Cifras	1T21	1T20	Dif (%)
Ingresos	1,026	1,397	-26.5
NOI	846	1,131	-25.1
FFO	583	862	-32.3
AFFO	612	936	-34.6
Distribución (MXN/CBFi)	0.40	ND	NA
Márgenes de rentabilidad (%)			Dif pb.
Mgn. NOI (%)	82.5	80.9	155
Mgn. FFO (%)	56.8	61.7	-485
Payout (%)	95.5	NA	NA

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

Múltiplos	2018	2019	2020	UDM
P/FFO	10.9 x	12.0 x	13.8 x	16.3 x
P/NAV	0.6 x	0.8 x	0.6 x	0.7 x
Cap rate implícito	10.5%	9.8%	9.0%	8.5%

Resultados	2018	2019	2020	UDM
Ingresos	5,153	5,794	4,642	4,271
NOI	4,152	4,701	3,733	3,733
Margen NOI (%)	80.6%	81.1%	80.4%	87.4%
FFO	3,171	3,562	2,628	2,349
FFO por CBFi	2.1	2.4	1.8	1.6
Distribución por CBFi	2.40	2.48	1.0	1.4
Dividend Yield	10.3%	8.7%	4.1%	5.5%
Apalancamiento (LTV)	10.3%	8.9%	8.7%	8.7%

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

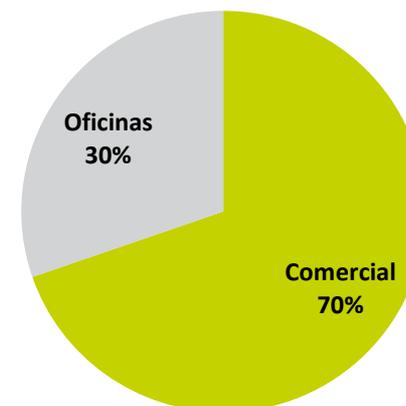
Persiste debilidad en oficinas – El segmento de oficinas, que ya registraba ocupaciones bajas previo a la pandemia, registró una disminución significativa en la ocupación, la cual se ubicó en 72.8% vs el 74.5% registrado en 4T20, y menor también al 88.4% registrado en 1T20. De acuerdo con Danhos, la mayor afectación se observa en Urbitec y Toreo Parque Central Torre A, por la desocupación generada por el vencimiento y no renovación de algunos contratos de arrendamiento.

Expiración de contratos en 2021 – En lo que resta del año expiran contratos por 80.9 mil metros cuadrados, equivalentes a un 11% del área ocupada actual, de los cuales 72.2 mil corresponden al segmento comercial y 10.6 mil a oficinas. El promedio ponderado de la vigencia de los arrendamientos del portafolio de Danhos es de 5 años. El segmento de oficinas se ha visto afectado ante la búsqueda de las empresas por reducir costos y la mayor implementación del trabajo a distancia.

Centros comerciales, a la espera de mayor afluencia – El segmento comercial, que representa 70% del ABR de la fibra, siguió viéndose afectado por la menor afluencia, sobre todo a raíz del endurecimiento en restricciones desde finales de diciembre hasta febrero de 2021; sin embargo, en las últimas semanas la afluencia se habría recuperado. Danhos comenta que los centros comerciales más afectados son los que se ubican en zonas de oficinas, como Parque Duraznos, Parque Alameda, Reforma 222 y Parque Lindavista

Disminución secuencial en distribución – La distribución del trimestre será por P\$0.40 por CBFI, cifra 33% menor al monto distribuido en 4T20 (P\$0.60) aunque se compara positivamente con el 1T20, cuando la distribución se suspendió como una medida para cuidar la liquidez. El flujo de efectivo operativo disminuyó 32.3% a/a mientras que el flujo ajustado (AFFO) retrocedió 34.6%, por lo que la distribución reconoce un *payout* de 95%. Por otro lado, la empresa mantiene un apalancamiento bajo, la razón de deuda a activos se mantiene en 8.7%.

Área Bruta Rentable (ABR) por Segmento



Fuente: Reportes de la compañía.

AFFO y Distribución por CBFI (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 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, fungan 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	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
---------------------	---------------------	-------------------------