

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 23/06/2017

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	DANHOS
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S.A., INTEGRANTE DEL GRUPO FINANCIERO BANAMEX
<b>LUGAR</b>	MONTERREY, N.L.

### ASUNTO

Fitch Asigna Calificación de AAA(mex) a la Emisión Propuesta de Fibra Danhos

### EVENTO RELEVANTE

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Junio 23, 2017): Fitch Ratings ratificó las siguientes calificaciones de Banco Nacional de México, S.A. integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, (Banamex) actuando exclusivamente como Fiduciario del Fideicomiso irrevocable identificado bajo el número 17416-3 (Fibra Danhos o Danhos):

- Calificación en escala nacional de largo plazo en AAA(mex);
- Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra DANHOS16 en AAA(mex);
- Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra DANHOS16-2 en AAA(mex).

La Perspectiva de la Calificación es Estable.

Además, Fitch asigna la calificación de AAA(mex) a la emisión propuesta de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra DANHOS 17 por hasta MXN2,500 millones. El plazo de vigencia de la emisión de los CBFs será de 3,640 días y devengarán intereses a una tasa fija. Los recursos estarán destinados principalmente para fines corporativos generales y capital de trabajo; incluyen la adquisición de proyectos inmobiliarios, terrenos, así como la construcción y desarrollo de los proyectos que forman parte del plan de crecimiento.

Las calificaciones de Danhos reflejan la calidad sólida de los activos de su portafolio actual, caracterizados por una capacidad alta para generar ingresos por renta. De igual forma, incorporan la estructura del portafolio totalmente libre de gravámenes. Además, Danhos cuenta con perfil financiero robusto y niveles de apalancamiento bajos comparados con otras fibras mexicanas. De manera proforma, Fitch contempla que Danhos mantendrá un apalancamiento total medido como Deuda Total a EBITDA (Deuda Total / EBITDA + Contraprestación Única en Efectivo - Comisiones Pagadas en CBFIs) por debajo de 2.0 veces (x). Por otro lado, las calificaciones consideran que la concentración de los ingresos por propiedad se diluya conforme los desarrollos nuevos entren en operación y mientras la administración mantenga la estrategia de una estructura de capital con niveles bajos de deuda y activos libres de gravámenes.

El apalancamiento bruto de Fibra Danhos en base proforma considerando la emisión propuesta se elevaría, de acuerdo a cálculos de Fitch, por encima de los niveles estimados previamente, de hasta 2.0x. De esta forma, para 2017 el indicador de Deuda Total a EBITDA proyectado por Fitch alcanzaría rangos superiores a 2.5x, lo cual debilita el perfil financiero de la compañía; la agencia anticipa que esta situación será coyuntural mientras los proyectos en desarrollo de Fibra Danhos comienzan a contribuir a los ingresos consolidados. Fitch estima que conforme comiencen a operar los centros comerciales contemplados en el plan de crecimiento, se establezcan las tasas de ocupación y estos contribuyan a la generación de EBITDA el nivel de apalancamiento se fortalecerá y se mantendrá por debajo de 2.0x en el largo plazo.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### Calidad de Activos Sólida:

El portafolio de inmuebles de Danhos cuenta con ocho complejos comerciales, cuatro edificios de oficinas y tres proyectos de uso mixto. La calidad alta de los mismos se sustenta en las ubicaciones buenas, estándares de construcción y acabados,

FECHA: 23/06/2017

composición de los arrendatarios y, en el caso de centros comerciales, tráfico alto de visitantes. Al cierre de marzo de 2017, el portafolio en operación consistía en 695 mil metros cuadrados de superficie bruta alquilable (SBA). Al cierre del primer trimestre de 2017 (1T17) la tasa de ocupación de las propiedades totales fue de 86.6%. Fitch contempla dentro de su escenario base un fortalecimiento en las tasas de ocupación mediante la estabilización de propiedades incorporadas entre 2016 y 2018. Finalmente, todas las propiedades se encuentran libres de gravamen, lo que le brinda una flexibilidad financiera mayor a la fibra.

### Ingreso por Rentas con Riesgo Bajo:

Al 1T17 22% de los ingresos anuales fueron generados por los 10 inquilinos más importantes. Fitch estima que alrededor de una cuarta parte de las rentas procede de empresas de calidad buena y renombre; incluye entre otros a Grupo Inditex, El Puerto Liverpool, Grupo Carso y Alsea. La mezcla de propiedades entre complejos comerciales y edificios de oficinas le permite tener un calendario de vencimientos de los contratos de arrendamiento escalonados. Al 31 de marzo de 2017, el porcentaje de los metros cuadrados con contratos que vencen en los siguientes 4 años fue de: 12.2% en 2017, 13.5% en 2018, 7.3% en 2019 y 14.9% en 2020. Fitch percibe bajo riesgo de renovación de contratos; la tasa de renovación de contratos se ha mantenido por arriba de 97% desde 2014.

### Concentración de Ingresos:

La estrategia de la compañía antepone la calidad de los activos a la cantidad de los mismos. Esto deriva en que los ingresos concentren en pocas propiedades. Al cierre de marzo de 2017, más de 60% de los ingresos por rentas estaban concentrados solo en cinco propiedades; durante el mismo período de 2016 70% de los ingresos por renta estaban concentrados en estas propiedades. Además, buscando tomar ventaja de la densidad poblacional y poder adquisitivo de la Ciudad de México, a la fecha la totalidad de los ingresos se concentran en dicha ciudad. En 2018, con la incorporación de su primer inmueble fuera de la zona metropolitana de Ciudad de México (Parque Puebla), Fibra Danhos reducirá marginalmente su concentración geográfica.

### Perfil Financiero Sólido:

Fitch incorpora en las calificaciones que Fibra Danhos mantendrá un perfil financiero robusto, caracterizado por niveles bajos de apalancamiento. En base proforma, la agencia anticipa que el indicador deuda total a EBITDA llegaría a estar por encima de 2.5x, lo cual posicionaría a la compañía en el rango débil de calificación. La proyección considera los flujos generados por los proyectos estabilizados y la incorporación de propiedades nuevas en 2017, 2018 y 2020, con lo cual el apalancamiento total debería fortalecerse a niveles inferiores a 2.0x en los siguientes 2 años. Por otra parte, Fitch proyecta que el indicador Deuda Neta de Efectivo a EBITDA podrá permanecer en niveles sólidos inferiores a 2.0x en este período. Previo a 2016, la compañía financió las expansiones a su portafolio inicial con recursos provenientes de su oferta pública inicial de CBFIs mientras que los proyectos actuales están siendo financiados con emisiones de deuda. Fitch calcula que el apalancamiento se fortalecerá en la medida en que las propiedades nuevas se estabilicen e incrementen su contribución a EBITDA.

### Liquidez Amplia:

Danhos cuenta con liquidez amplia. Al cierre de marzo de 2017, el saldo de efectivo e inversiones temporales de la compañía fue de MXN1,752 millones. Estos recursos, en conjunto con los fondos recaudados de la emisión, serán utilizados para los proyectos nuevos que están en desarrollo. La totalidad de las propiedades está libre de gravamen, esto brinda flexibilidad a la compañía. El vencimiento de deuda más próximo es en 2019. A finales de 2015, Fibra Danhos estableció formalmente una línea de crédito sin garantías, revolvente, comprometida por un monto de hasta MXN1,500 millones y con vigencia de 4 años.

### SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave que Fitch utilizó para las calificaciones de Danhos incluyen:

- tasas de ocupación comparables a las históricas, tanto para el portafolio estabilizado como para las propiedades nuevas;
- precio de renta refleja zonas nuevas dentro y fuera de la Ciudad de México;
- capex en línea con lo presupuestado para desarrollos nuevos;
- dividendos en línea con los niveles históricos, medidos como porcentaje del Flujo Generado por las Operaciones (FGO);
- proyectos nuevos financiados principalmente con deuda.

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

FECHA: 23/06/2017

---

La calificación se encuentra en el nivel más alto de la escala nacional.

Acciones negativas de calificación podrían derivar de una combinación de los siguientes factores:

- deterioro en los niveles de ocupación, renovación de contratos o Ingreso Neto Operativo (INO) de las propiedades que afecten la rentabilidad de Danhos;
- retrasos significativos en la contribución a ingresos provenientes de proyectos nuevos que limiten la disminución de concentración de ingresos por propiedad;
- apalancamiento bruto (deuda total a EBITDA) de forma sostenida superior a 2.5x;
- percepción de cambios en la estrategia de negocios de Danhos que se reflejen en: un apalancamiento mayor al esperado, un incremento en niveles de deuda para fondear distribuciones a tenedores de CBFIs y en que se otorguen activos en garantía a acreedores.

Contactos Fitch Ratings:

Diana Cantú (Analista Líder)  
Directora Asociada  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612  
Monterrey, N.L. 64920 México

María Pía Medrano (Analista Secundario)  
Directora Asociada

Sergio Rodríguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a marzo 31, 2017.

La última revisión de las calificaciones de riesgo contraparte de Fibra Danhos fue en mayo 29, 2017.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Fibra Danhos, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado Proceso de Calificación, el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado Regulación.

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

FECHA: 23/06/2017

---

La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Marzo 1, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

### **MERCADO EXTERIOR**