

Fibra Uno

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ingresos	4,130	3,564	15.9%	0.6%
NOI	3,280	2,877	14.0%	4.1%
FFO	1,991	1,691	17.7%	20.0%
Mg NOI	79.4%	80.7%	-1.3 ppt	2.7 ppt
Mg FFO	53.2%	52.8%	0.4 ppt	3.1 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Fibra MQ

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ingresos	888	913	-2.7%	3.0%
NOI	770	784	-1.8%	1.5%
FFO	547	550	-0.5%	3.2%
Mg NOI	86.7%	85.8%	0.8 ppt	-1.3 ppt
Mg FFO	61.6%	60.2%	1.4 ppt	0.1 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Fibra Uno: Reporte en línea. Dividendo con 6.9% de rendimiento. Los ingresos totales aumentaron 15.9%, el ingreso operativo neto (NOI) creció 14.0%, similar a lo esperado. **FUNO no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$34.4 que implica un potencial de 11.8% vs. 13.9% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica por una mejora en los niveles de ocupación en los 3 segmentos del portafolio (comercial, industrial y oficinas). Y la adquisición de los portafolios *Apolo II* y *Turbo* en diciembre pasado.
- El crecimiento en **NOI (Ingreso Operativo Neto)** en menor proporción a ingresos se debe a mayores gastos de operación, principalmente por mantenimiento, predial, seguros y honorarios. El margen NOI disminuyó 1.3ppt.
- El **FFO (Funds From Operation)** creció en mayor medida que el NOI explicado por una mayor ganancia en la valuación de sus propiedades (registro contable, que no implica flujo de efectivo).
- Funo realizará una distribución en efectivo correspondiente al 1T18 de P\$0.5294 por CBF1 (equivalente a un rendimiento anualizado de 6.9%), el próximo 9 de mayo en una sola exhibición.

Fibra MQ: Sin sorpresas. Dividendo con 8.1% de rendimiento. Los ingresos totales y el ingreso operativo neto (NOI) disminuyeron 2.7% y 1.8% respectivamente, ambas en línea con las estimaciones. **FIBRAMQ no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$24.0 que implica un potencial de 27.1% (aun no incorpora revisiones) vs. 13.9% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica principalmente por la apreciación del peso frente al dólar y una disminución en los niveles de ocupación del portafolio total.
- La variación en **NOI (Ingreso Operativo Neto)** en menor proporción a ingresos se debe a una disminución en gastos de operación, lo cual mejoró el margen NOI 0.8 ppt.
- El **FFO (Funds From Operation)** disminuyó en menor medida que los renglones anteriores explicado por la combinación de mayores ingresos financieros y menores gastos financieros.
- La fibra realizará una distribución en efectivo correspondiente al 1T18 de P\$ 0.39 por CBF1 (equivalente a un rendimiento anualizado de 8.1%) el próximo 10 de mayo de 2018 en una sola exhibición.

Fibra Terra

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ingresos	997	941	5.9%	6.9%
NOI	863	804	7.3%	9.2%
FFO	557	508	9.6%	11.4%
Mg NOI	87.3%	87.9%	-0.6 ppt	2.6 ppt
Mg FFO	56.4%	55.3%	1.1 ppt	2.8 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Fibra Danhos

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ingresos	1,154	967	19.4%	16.9%
NOI	957	779	22.9%	5.5%
FFO	601	525	14.6%	-3.1%
Mg NOI	82.9%	80.5%	2.3 ppt	-9.0 ppt
Mg FFO	52.1%	54.3%	-2.2 ppt	-10.7 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Fibra Terra: mejor a lo esperado. Dividendo de 8.8% de rendimiento. Los ingresos totales y el ingreso operativo neto (NOI) aumentaron 5.9% y 7.3% respectivamente, ambas variaciones superaron las expectativas del consenso. **TERRA no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$34.0 que implica un potencial de 16.6% vs. 13.9% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica por una expansión en el área bruta rentable, una mejora en los niveles de ocupación y mayores rentas promedio.
- El crecimiento en **NOI (Ingreso Operativo Neto)** en mayor proporción a ingresos se debe a un menor crecimiento en gastos de operación, relacionados principalmente con gastos de impuestos (predial), reparaciones y mantenimiento. Sin embargo, el margen NOI decreció 0.6ppt.
- El **FFO (Funds From Operation)** creció en mayor medida que los renglones anteriores explicado por una disminución del costo financiero durante el trimestre.
- La fibra realizará una distribución en efectivo en una exhibición correspondiente al 1T18 de P\$ 0.6386 por CBFI (equivalente a un rendimiento anualizado de 8.8%).

Fibra Danhos: superó las expectativas. Dividendo de 8.0% de rendimiento. Los ingresos totales aumentaron 19.4% superando ampliamente los estimados del consenso, el ingreso operativo neto (NOI) creció 22.9% también mejor a lo esperado. **DANHOS no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$34.0 que implica un potencial de 8.3% vs. 13.9% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica por una expansión en el área bruta rentable, una mejora en los niveles de ocupación y mayores rentas promedio. En el trimestre se incorporaron aperturas en *Parque Las antenas*, *Parque Puebla* y *Hotel Toreo*, así como la estabilización de *Parque Vallejo* y las torres de oficinas en Toreo.
- El crecimiento en **NOI (Ingreso Operativo Neto)** en mayor proporción a ingresos se debe a un menor crecimiento en gastos de operación, principalmente por mantenimiento, operación y publicidad, así como una disminución en el impuesto predial. El margen NOI avanzó 2.3ppt.
- El **FFO (Funds From Operation)** creció en menor medida que el NOI explicado por un aumento en los gastos financieros que no alcanzaron a ser compensados por el incremento en ingresos financieros.
- Realizará una distribución en efectivo en una exhibición correspondiente al 1T18 de P\$ 0.6390 por CBFI (equivalente a un rendimiento anualizado de 8.0%).

Inmobiliaria Vesta

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ingresos	577	481	20.1%	0.1%
NOI	560	463	20.9%	3.3%
FFO	161	178	-9.5%	-16.2%
Mg NOI	97.0%	96.4%	0.6 ppt	3.1 ppt
Mg FFO	27.8%	36.9%	-9.1 ppt	-7.6 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Inmobiliaria Vesta: Buen reporte en línea con lo estimado. Los ingresos totales y el ingreso operativo neto (NOI) crecieron 20.1% y 20.9% respectivamente, ambos en línea con las estimaciones. **Vesta no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$35.0 que implica un potencial de 32.0% vs. 13.9% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica por la expansión del portafolio y un aumento en el nivel de ocupación de las propiedades estabilizadas. Cabe destacar la renovación de contratos de arrendamientos con vencimientos que se extendieron en promedio a 5.6 años con clientes como *General Motors* y *Volkswagen*.
- El crecimiento en **NOI (Ingreso Operativo Neto)** en mayor proporción a ingresos se explicó por menores costos operativos, que permitieron un avance de 0.6ppt el margen NOI alcanzando un nivel de 97.0%.
- La disminución en el **FFO (Funds From Operation)** se explica por una menor ganancia por valuación de sus propiedades (registro contable, que no implica flujo de efectivo).
- El pasado 13 de abril Vesta pagó un dividendo en efectivo correspondiente al ejercicio 2017 de P\$ 1.4960 por acción (equivalente a un rendimiento anual de 5.4%), para efectos comparables recordemos que no es una Fibra y como tal no está obligada a distribuir utilidades.



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 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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.

Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.
Dirección

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Gerente Análisis Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--