

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario sobre eventos anunciados recientemente.

IMPACTO DE LA NOTA Positivo

Recomendación *MP19

Precio Objetivo 2019 (\$PO)	15.2
Potencial \$PO	27.2%
Potencial IPyC	27.3%
Peso en IPyC	0.0%
Var Precio en el año	-15.5%
Var IPyC en el año	-19.4%

*Mediano Plazo 2019

Marisol Huerta

mhuerta@vepormas.com
56251500 ext.1514

Noviembre 27 2018

@AyEVeporMas

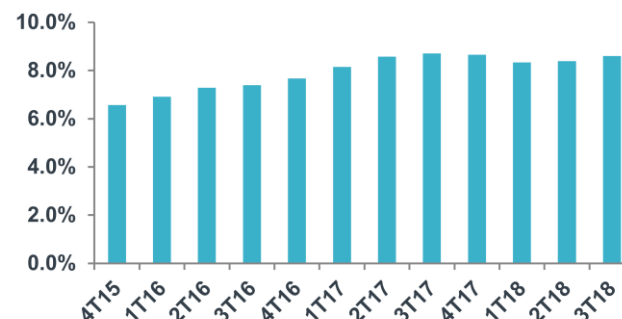
Adquiere Inmuebles Valuados en US\$135mn

Esta mañana Fibra Monterrey anunció la adquisición de un portafolio de inmuebles bajo el proyecto denominado “Filios”, consistente en un complejo industrial y de oficinas correspondiente a *Acros Whirlpool* ubicado en Apodaca, N.L. valuado en US\$135mn, más IVA. Esto será financiado a través de un crédito sindicado y otras líneas de crédito. **Fibra Monterrey No forma parte de Nuestro Portafolio de Mediano Plazo. El Precio Objetivo 2019 es de P\$15.2, lo cual implica un potencial de 27%, adicional al rendimiento del dividendo (8.6% anualizado, últimos 12 meses).**

Adquisición que Agrega Valor

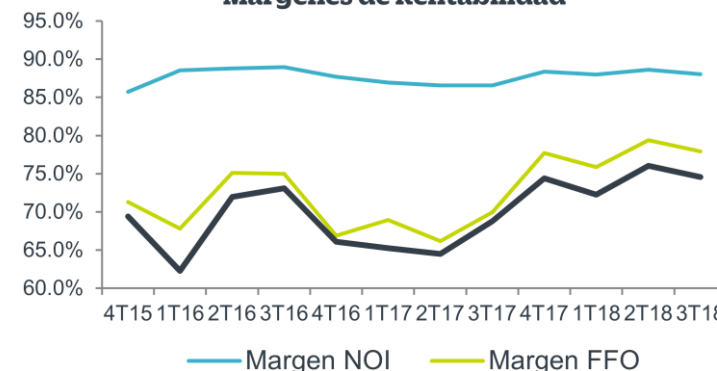
Consideramos que la adquisición de “Filios” es positiva y que está en línea con la estrategia de crecimiento que ha fijado la emisora con el objetivo de alcanzar un valor de portafolio de P\$ 20,000mn hacia 2020 (actual sin Filios P\$11,000). En nuestra opinión, y a pesar de que el entorno actual de alza de tasas de interés que le resta atractivo a estas empresas, creemos que con un horizonte de mayor plazo Fibra Monterrey es una opción atractiva, debido a que registra el mayor nivel de rentabilidad y de rendimiento de sus dividendos de toda la muestra de Fibras en México (ver detalle en página 2). Sumado a lo anterior, destacamos especialmente, la Administración totalmente alineada con los tenedores de CBFIs.

Dividend Yield 12 Meses



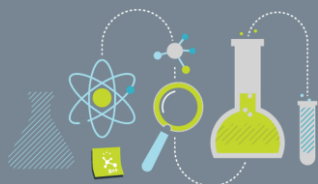
Fuente: GFBX+ / Información de Bloomberg

Márgenes de Rentabilidad



Mayor Rentabilidad

FMTY tiene márgenes de rentabilidad mayores (88.3% vs 80.4%) sumado a un mejor *dividend yield*. El NOI estimado 2019 presenta un crecimiento de 52.0%, por arriba del promedio de 12.5% del sector.



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía



Sobre la Adquisición

Fibra Monterrey está sumando 148,500m de área rentable, con 5 edificios Industriales 3 de manufactura y el esto en centros de distribución, que eran propiedad de *Whirlpool*. Cabe señalar que *Whirlpool* los vende pero se compromete a rentar el espacio por 10 años. Fibra Monterrey estructuró un crédito Sindicado, donde queda como garante los terrenos de *Whirlpool* y el portafolio de *Patria*, ubicado en Guadalajara. Bajo esta estructura, el apalancamiento LTV se ubicará en 36%, desde un 25%, mientras que el perfil de vencimiento queda en 6.3 años. Esta adquisición que incrementa en un 23% el área rentable que tiene actualmente.

La Mejor Opción entre Fibras Diversificadas

Fibra Monterrey, registra un Cap Rate de 9.1% y un Div Yield de 8.7% de los más alto de las empresas comparables en el sector de Fibras diversificadas. El NOI estimado 2019 presenta un crecimiento de 52.0%, por arriba del promedio de 12.5% del sector y el FFO esperado es de 52.1% de los más alto de las fibras en general.

Los márgenes de rentabilidad también son los más altos vs. sus comparables, debido a que los gastos no crecen en proporción a los ingresos, ya que la Administración es interna. Además, el 67% de los ingresos están denominados en dólares, mientras que el 100% de los costos y gastos son pesos.

FIBRAS (P\$)															
Datos de Mercado		Rentabilidad		Valuación					Indicadores rendimiento		Estimados 2019				Est. Fin.
Emisora	Mkt Cap mn.	Mgn NOI	Mgn FFO	FV/EBITDA	P/FFO	P/BV	Prem/Desc. FV/EBITDA Prom. 3a	Prem/Desc. P/FFO Prom. 3a	Cap Rate	Div. Yld.	NOI 19e	FFO 19e	PO 19	Potencial	Apalanc.
FUNO	85,619	79.5%	48.0%	11.7x	10.7x	0.6x	-24.9%	-35.4%	8.6%	8.3%	14.2%	25.2%	31.5	46.0%	33.1%
DANHOS	33,785	80.5%	62.9%	12.0x	11.0x	0.6x	-39.5%	-42.1%	10.1%	7.8%	10.8%	14.2%	34.7	46.1%	10.0%
FMTY	7,698	88.3%	77.7%	12.3x	10.8x	0.9x	-14.3%	-3.8%	9.1%	8.7%	52.0%	52.1%	15.0	24.0%	24.3%
Diversificadas		80.0%	55.5%	11.9x	10.9x	0.6x	-32.2%	-38.8%	9.3%	8.5%	12.5%	19.7%			21.5%
FIBRAPL	22,105	87.8%	56.5%	13.3x	10.9x	0.8x	-1.8%	1.3%	8.7%	6.3%	4.9%	11.4%	40.2	16.2%	32.7%
TERRA	19,024	91.4%	58.8%	11.4x	8.4x	0.7x	-17.9%	-29.7%	9.8%	9.9%	3.9%	13.5%	33.5	39.3%	40.1%
FIBRAMQ	14,835	87.9%	58.7%	9.7x	7.1x	0.6x	-23.4%	-25.4%	10.8%	8.1%	2.1%	1.2%	24.0	25.9%	36.5%
VESTA	15,882	96.6%	42.9%	14.3x	13.8x	0.8x	-4.0%	-23.4%	8.0%	4.3%	11.5%	10.5%	32.3	28.5%	36.2%
Industriales		89.7%	57.6%	12.3x	9.6x	0.7x	-10.9%	-24.4%	9.2%	7.2%	4.4%	10.9%			36.3%
FIHO	8,031	33.3%	25.8%	9.5x	7.8x	0.6x	-24.9%	-40.9%	12.5%	7.5%	12.5%	24.8%	14.5	49.3%	18.4%
FINN	5,236	35.3%	21.9%	11.6x	11.8x	0.6x	-13.8%	-5.9%	9.8%	6.6%	8.9%	9.9%	12.6	28.6%	27.3%
Hoteleras		34.3%	23.9%	10.5x	9.8x	0.6x	-19.4%	-23.4%	11.2%	7.1%	10.7%	17.4%			22.9%
FSHOP	4,273	76.2%	-	12.2x	-	0.4x	-19.6%	-	8.7%	10.9%	8.5%	-	12.0	41.3%	39.3%
Comercial		76.2%	-	12.2x	-	0.4x	-19.6%	-	8.7%	10.9%	8.5%	-	31.5		39.3%
Sector		80.5%	52.3%	11.7x	10.8x	0.6x	-19.6%	-27.5%	9.8%	7.8%	8.9%	12.4%		46.0%	33.1%

Fuente: GFBX+ / Información de Bloomberg

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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez 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.

Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
Criterio			
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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pqutierrez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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