

## RESUMEN

### FIBRAS

#### FIBRAPL14 MM

#### PRECIO

(MXN, al 16/10/2019)  
P\$41.19

FLOAT  
~42.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.437

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
26,554.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
19.0

## Resultados 3T19

**Ingresos** – Los ingresos totales incrementaron 4.0% a/a, en donde el ingreso por arrendamientos creció 3.3% a/a. La ocupación al final de período se ubicó en 96.8%, cifra ligeramente superior al 96.5% registrado en 3T18.

**Presión en costos afecta el NOI** – El total de costos y gastos registró un aumento de 20.2% a/a, presionando el Margen NOI que se ubico en 83.5%, disminuyendo 218 pb respecto al margen del 3T18. Los resultados operativos también se vieron afectados por un menor volumen de arrendamiento.

**Caída en FFO** – El Flujo de Fondos de la Operación (FFO) disminuyó un -0.3% a/a, mientras que el FFO por CFBI cayó un 1.0% a/a.

**Mantienen Guía** – La empresa mantuvo sin cambios la guía 2019, en donde espera una distribución de US\$0.124 por CFBI (*dividend yield* de 5.9% al precio de hoy y TC de P\$20).



Fuente: Infosel.

Cifras (mill. MXN)	3T19	3T18	Dif.
Ingresos	943	907	4.0%
NOI	791	781	1.3%
EBITDA	680	680	0.0%
FFO	503	504	-0.3%
AFFO	429	428	0.2%
Utilidad Neta	460	620	-25.8%

Márgenes de rentabilidad (%)			
Mgn. NOI (%)	84	86	-218 pb
Mgn. EBITDA (%)	72	75	-286 pb
Mgn. Neto (%)	0	1	-20 pb

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/FFO	9.8 x	11.8 x	10.5 x	13.7 x
P/NAV	0.6 x	0.8 x	0.6 x	0.9 x
VE/EBITDA	14.0 x	14.9 x	13.9 x	15.4 x
Cap rate implícito	9.7%	8.8%	9.0%	8.0%

Resultados (mill. MXN)	2016	2017	2018	UDM
Ingresos	3,239	3,503	3,673	3,833
EBITDA	2,431	2,455	2,571	2,678
Margen EBITDA (%)	75.1%	70.1%	70.0%	69.8%
NOI	2,819	3,043	3,200	3,286
Margen NOI (%)	87.0%	86.9%	87.1%	85.7%
FFO por CFBI	3.0	2.9	2.9	3.0
Distribución por CFBI	2.1	2.4	2.9	2.4
Dividend Yield	7.0%	7.1%	9.7%	5.7%
Apalancamiento (LTV)	33.2%	33.5%	34.6%	32.4%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

## Resultados 3T19

**Ocupación estable** – El crecimiento en ingresos de 4.0% se vio apoyado en un ligero incremento en ocupación respecto a lo observado en 3T18, ubicándose en 96.8%. Por otro lado, la tasa de retención de clientes vio una mejoría al ubicarse en 95.4% desde el 83.2% del 3T18.

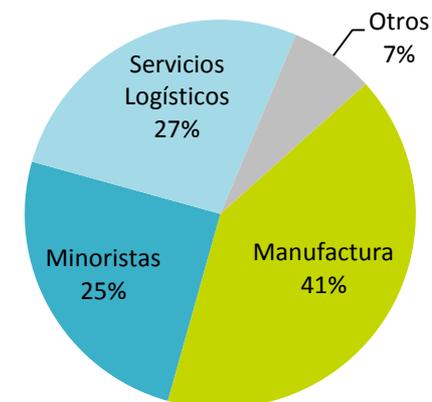
**Afecta el menor volumen de arrendamiento** – La empresa registró el volumen de arrendamiento más bajo desde su OPI. EL volumen de arrendamiento fue de 779,000 pies cuadrados, cifra 73% menor a lo registrado en 3T18. El 84% de la actividad de arrendamientos estuvo relacionada con renovaciones.

**Disminuye renta neta efectiva** – Este indicador también se vio afectado, al disminuir un -1.4% a/a en los nuevos arrendamientos. La empresa mencionó que los mercados de Tijuana y Guadalajara tenían 300,000 pies cuadrados con rentas por arriba de mercado, por lo que fueron ajustados a la baja.

**Presión en margen NOI** – El Ingreso Neto Operativo (NOI) tuvo un incremento de 1.3% a/a, con una contracción en Margen NOI de 218 pb respecto a 3T18. EL NOI en efectivo sobre mismas propiedades incrementó 2.4% a/a. Además de la afectación por menor volumen de arrendamiento, la empresa vio un incremento en gastos operativos de 20.2% a/a.

**Caída en flujo, pero mantienen guía** – Los indicadores de generación de flujo por CFBI, el FFO y AFFO, vieron disminuciones de -1.0% a/a y -0.5% a/a, respectivamente. Sin embargo, la empresa mantuvo sin cambios su expectativa para el año, en donde prevé un FFO por CFBI de entre USD\$0.1425-USD\$0.1500 y una distribución por certificado de USD\$0.1240.

### Renta Neta Efectiva por Tipo de Cliente



Fuente: Reportes de la compañía.

Guía 2019	Bajo	Alto
FFO por CBFI (USD\$ por CFBI)*	0.1425	0.1500
Ocupación	96.0%	97.0%
Incremento del NOI en efectivo sobre mismas propiedades	3.0%	4.0%
Distribución por CBFI (USD\$ por CFBI)	0.124	0.124

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, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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 jrlich@vepormas.com

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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