

## RESUMEN

### FIBRAS

### FUNO11 MM

#### PRECIO

(MXN, al 29/04/2020)  
P\$19.45

FLOAT  
87.27%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.247

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
76,403.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
253.5

## Resultados 1T120

**Ingresos crecen doble dígito** – Los ingresos totales incrementaron 12.3% a/a, cifra que incluye la reciente adquisición del portafolio industrial *Titán*, con lo anterior el área bruta rentable se incrementó un 18.0% a/a, ubicándose en 10.4 millones de m2, distribuidos en 643 propiedades.

**Ligera disminución en ocupación** – La ocupación total del portafolio se ubicó en 94.5%, manteniéndose estable respecto al 4T19 y viendo un retroceso de 90 pb vs 1T19.

**Mejora en margen NOI** – El ingreso operativo neto (NOI) registró un incremento de 13.4% a/a, con lo que el margen NOI incrementó 80 pb a/a ubicándose en 80.5%.

**Gastos financieros afectan FFO** – El flujo de efectivo incrementó 2.9% a/a, afectado por el aumento de gasto por intereses de 37.0% a/a, por un mayor saldo de deuda.

**Distribución por CFBI** – Como medida para preservar liquidez, FUNO decidió distribuir únicamente el 50% del AFFO, lo que representa P\$0.29 por CBFI (*dividend yield* de 1.5% al último cierre, 6% anualizado)



Fuente: Refinitiv

Resultados	1T20	1T19	Dif.
Ingresos	5,169	4,603	12.3%
NOI	4,160	3,668	13.4%
FFO	2,282	2,218	2.9%
AFFO	2,282	2,258	1.0%
Mgn. NOI (%)	80.5	79.7	80 pb
Mgn. FFO (%)	44.1	49.1	-492 pb
Distribución por CFBI (MXN)	0.29	0.58	-50.0%
Dividend Yield (anualizado)	6.0%	8.7%	-264 pb

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

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/FFO	17.3 x	10.0 x	12.6 x	8.3 x
P/NAV	0.8 x	0.6 x	0.7 x	0.5 x
Cap rate implícito	6.9%	8.5%	7.3%	7.8%

Resultados (mill. MXN)	2017	2018	2019	UDM
Ingresos	14,621	17,205	19,189	19,755
NOI	11,741	13,646	15,214	15,706
Margen NOI (%)	80.3%	79.3%	79.3%	79.5%
FFO	6,670	8,505	9,121	9,184
Margen FFO (%)	45.6%	49.4%	47.5%	46.5%
Distribución por CFBI	2.1	2.2	2.3	1.2
Dividend Yield	7.0%	10.1%	8.0%	6.0%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Eduardo López Ponce  
elopezp@vepormas.com  
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

## Resultados 1T120

**Ingresos** – Los ingresos totales se ubicaron en P\$5,169 millones, un incremento de 12.3% a/a. Lo anterior reflejó la adquisición del portafolio *Titán*, el cual consiste en propiedades orientadas a la manufactura ligera. Adicionalmente, se observó un incremento en precio promedio por m2, lo que contrarrestó una reducción en ocupación de 90 pb a/a.

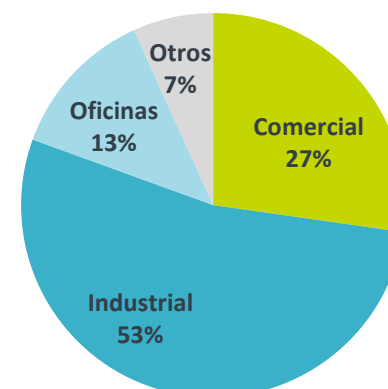
**Ocupación por segmento** – En el segmento comercial (37% de los ingresos) la ocupación fue de 93% vs 94.5% en 1T19, con una disminución en ABR de 17% a/a. Cabe recordar que algunas propiedades de este segmento fueron reclasificadas en *otros*. En industrial la ocupación fue de 96.9% vs 97.% en 1T19 y en Oficinas fue de 83.0% vs 89.0% en 1T19.

**Propiedades constantes** – Los ingresos mismas propiedades crecieron 11.9% a/a, gracias a un incremento en precio por metro cuadrado de 7.7% a/a, ya que la ocupación se redujo en 40 pb, ubicándose en 94.0%. Por segmento los incrementos en ingreso fueron: Industrial 14.8% a/a, Comercial 6.5% a/a y Oficinas 20.7% a/a. Los incrementos se explican por el *leasing spreads* arriba de inflación y por la variación en tipo de cambio.

**Incremento en *leasing spreads*** – El cambio en precio por metro cuadrado de renta de los contratos que tuvieron modificaciones (*leasing spread*) respecto a la inflación fue de 930 pb en el segmento industrial, 560 pb en comercial y 460 pb en oficinas.

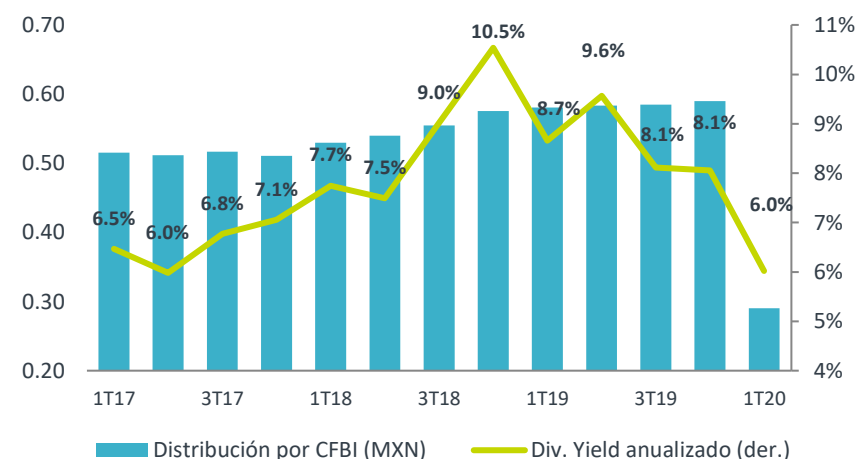
**Deuda y liquidez** – En cuanto a liquidez, la empresa cuenta con P\$4,068.9 millones en caja, mientras que tienen una línea de crédito por P\$13,500 millones y USD\$410 millones, de los cuales ha dispuesto la mitad. En deuda, la razón deuda/activos se ubica en 44.7%, alta vs comparables, aunque menor al 50% limite por regulación. La razón de servicio de deuda es de 2.0x, mientras que un 55% de deuda esta denominada en USD. La duración promedio de la deuda es 11.9 año mientras que el próximo vencimiento relevante es en diciembre de 2022. Por otro lado, la empresa no dio a conocer detalles sobre el porcentaje de inquilinos que han solicitado diferir el pago de rentas.

## Área Bruta Rentable por Segmento



\*Otros: Hoteles, universidades, sucursales bancarias y un hospital  
Fuente: Reportes de la compañía.

## Distribución por CFBI (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, 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 [jrich@vepormas.com](mailto:jrich@vepormas.com)

**Asistente Dirección de Análisis y Estrategia**

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 [pvazquez@vepormas.com](mailto:pvazquez@vepormas.com)

**Analista Consumo / Minoristas**

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

**Analista Financieras / Fibras**

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

**Analista Industriales**

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

**Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado**

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [gbernandez@vepormas.com](mailto:gbernandez@vepormas.com)

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

**Subdirector de Análisis Económico**

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

**Analista Económico**

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

**Director de Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

**Director Promoción Bursátil Centro – Sur**

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

**Director Promoción Bursátil Norte**

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [lgonzalez@vepormas.com](mailto:lgonzalez@vepormas.com)