

RESUMEN

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 27/07/2020)
P\$25.10

FLOAT
~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.709

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
19,308

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
27.8

PRECIO OBJETIVO

P\$ 28.4 / Var. PO 13.1%

COMPRA

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

Resultados 2T20

Resultados impulsados por tipo de cambio – Los ingresos trimestrales vieron un aumento de 14.5% a/a, viendo un impulso por la depreciación del peso vs el dólar durante el trimestre. En USD se observó una disminución de 6.3% a/a.

Buen desempeño del portafolio industrial (83% del NOI) – Registró un incremento en Ingreso Neto Operativo (NOI) de 24.5% a/a, debido al efecto de tipo de cambio e incrementos en rentas. La ocupación fue de 95.5%.

Debilidad en segmento comercial (17% del NOI) – Vio una caída de 34.2% a/a en NOI, debido a una menor ABR y una disminución de 5.7% a/a en renta por m2.

Programas de apoyo por covid-19 – Macquarie otorgó apoyo a sus arrendatarios consistentes, principalmente en diferimientos de rentas y en menor medida, descuentos.

Confirma guía – Macquarie confirmó guía de distribución para este año en P\$1.90 por CFBI, (*dividend yield* de 7.6% al último cierre). La distribución trimestral será de P\$0.4750, cifra que representa un aumento de 6.7% a/a; con fecha de pago el 24 de septiembre.



Fuente: Refinitiv

Cifras (mill. MXN)	2T20	2T19	Dif (%)
Ingresos	1,102	963	14.5
NOI	964	846	14.0
FFO	607	576	5.44
AFFO	485	489	-0.86
Distribución (MXN/CFBI)	0.475	0.445	6.74
Márgenes de rentabilidad (%)			Dif pb
Mgn. NOI (%)	87.5	87.8	-35.0
Mgn. FFO (%)	55.1	59.8	-472
Mgn. AFFO (%)	44.0	50.8	-680

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Cifras incluyen resultados de propiedades mantenidas en *Joint Venture*

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

Múltiplos	2018	2019	UDM	2020e
P/FFO	6.3 x	8.2 x	7.9 x	8.0 x
P/NAV	0.5 x	0.7 x	0.7 x	0.7 x
Cap rate implícito	11.6%	10.3%	10.0%	9.9%

	2018	2019	UDM	2020e
Ingresos	3,778	3,877	4,134	4,430
NOI	3,307	3,404	3,644	3,726
Margen NOI (%)	87.5%	87.8%	88.1%	84.1%
FFO	2,180	2,304	2,425	2,518
Margen FFO (%)	57.7%	59.4%	58.7%	56.8%
Distribución por CFBI	1.60	1.78	1.86	1.89
Dividend Yield	9.0%	7.2%	7.4%	7.1%
Apalancamiento (LTV)	35.5%	34.8%	39.8%	40.0%

Cifras incluyen resultados de propiedades mantenidas en *Joint Venture*

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Resultados 2T20

Impacto moderado por crisis sanitaria – En el segmento industrial, Macquarie otorgó concesiones a 36 arrendatarios por un monto de P\$75.2 millones de pesos, de los cuales P\$72.8 millones consisten en diferimientos de rentas y sólo P\$2.3 millones corresponden a descuentos. En la parte comercial, el apoyo fue para 383 clientes por un monto de P\$43.6 millones, P\$4.7 millones en diferimientos y P\$38.9 millones en descuentos. El cierre de actividades impactó principalmente al segmento comercial (17% del NOI). En ese sentido, al 23 de julio, Macquarie reportó que ya se encontraban operando clientes equivalentes a un 80.3% del ABR comercial y a un 77.6% de la renta de este segmento.

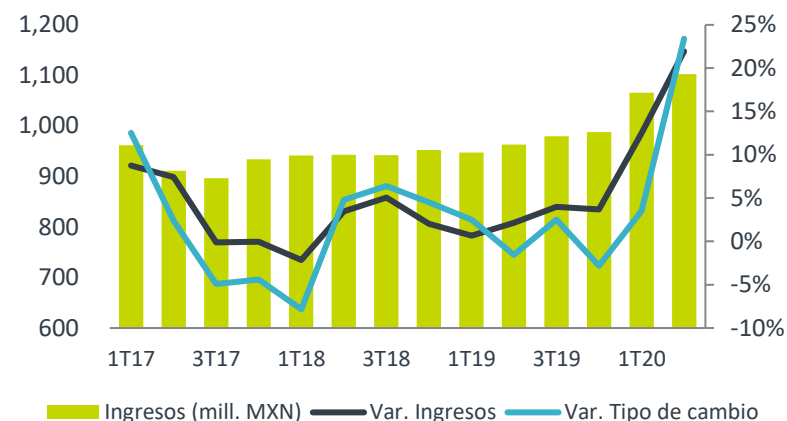
Portafolio industrial más defensivo – En el portafolio industrial la ocupación promedio permaneció en niveles altos, ubicándose en 95.6% (-18 pb a/a). El área bruta rentable permaneció sin cambios, mientras que la renta promedio incrementó 1.0% a/a para ubicarse en USD\$4.94 por metro cuadrado. Lo anterior, sumado a la depreciación peso vs el dólar en el trimestre, explica el aumento de 25.2% a/a en los ingresos por propiedades de este segmento. Cabe recordar que un 93% de las rentas del portafolio industrial se denominan en dólares.

Portafolio comercial – En este segmento los ingresos disminuyeron 25.3% a/a, afectados por una disminución de 5.7% a/a en el ABR, y también de 5.7% a/a en la renta por m2. Adicionalmente, la tasa de retención bajó a 69.0% desde el 81.2% en 2T19. Macquarie llegó a acuerdos consistentes en diferimientos de pagos o descuentos con un 80% de los clientes, cuyas actividades fueron consideradas no esenciales.

Sin problemas de deuda – La razón de deuda a activos se ubicó en 40%, mientras que el índice de cobertura de la deuda es de 4.7x. La empresa no tiene vencimientos de deuda relevantes hasta 2023, y el 97% de su deuda esta denominado en USD, lo cual esta cubierto con los ingresos en la misma moneda.

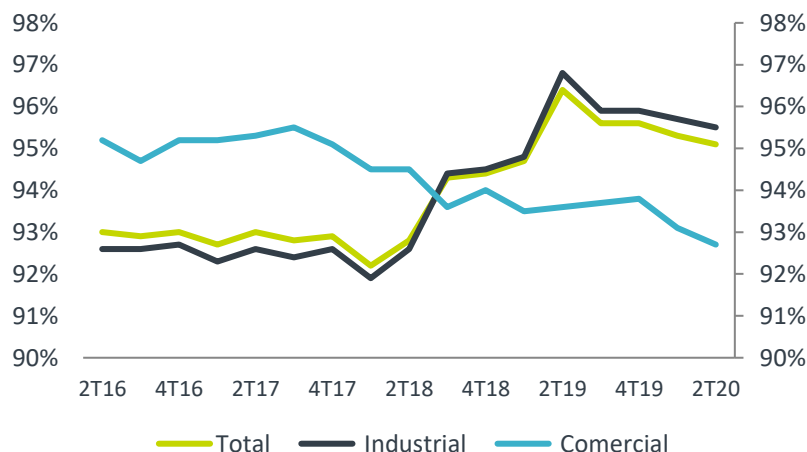
Mantiene expectativa de flujo – La depreciación del peso y el buen desempeño del portafolio industrial permiten a Macquarie mantener su guía de distribución en P\$1.9 para 2020, lo que implicaría un aumento de 6.7% a/a. Quedan pendientes 3 pagos de tal distribución.

Ingresos Trimestrales



Fuente: Reportes de la compañía.

Ocupación Trimestral



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, 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

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 gbernandez@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 lgonzalez@vepormas.com