

RESUMEN

FIBRAS

FUNO11 MM

PRECIO

(MXN, al 23/07/2020)

P\$17.85

FLOAT

87.27%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

1.364

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

71,499

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

220.5

Resultados 2T120

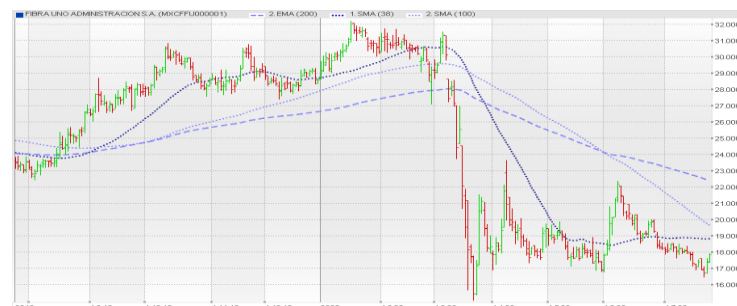
Caída en ingresos por apoyos a inquilinos – Los ingresos totales disminuyeron 9.3% a/a, afectados por los apoyos a inquilinos en forma de descuentos y aplazamientos de rentas.

Incremento en rentas por cobrar – Los retrasos en pagos de algunos clientes y el diferimiento otorgado generaron un incremento en las cuentas por cobrar de 16.9% vs el 1T20.

Mayor apalancamiento – El saldo de la deuda se incrementó por la disposición de líneas de crédito y la depreciación del peso, con lo que la razón de deuda activos se ubicó en 45.1%.

Segmento comercial el más afectado – Los ingresos por rentas disminuyeron 7.7% a/a, por segmento las variaciones a/a fueron: Industrial +16.2%, Comercial -18.3%; y Oficinas -12.3%.

Generación de flujo – el Flujo (FFO) registró una disminución de 54.5% a/a, en consecuencia, la distribución trimestral se ubica en P\$0.2810, nivel 51.9% menor a lo distribuido en 2T19. La distribución trimestral implica un *dividend yield* de 1.6% y de 6.3% anualizado, considerando el último precio de cierre.



Fuente: Refinitiv

Resultados	2T20	2T19	Dif.
Ingresos	4,298	4,737	-9.26
NOI	3,245	3,747	-13.4
FFO	1,003	2,206	-54.5
Distribución	1,104	2,270	-51.4
Dif pb			
Mgn. NOI (%)	75.5	79.1	-361
Mgn. FFO (%)	25.7	47.9	-2,225
Distribución por CFBI	0.28	0.58	-51.9 (%)
Dividend Yield anualizado	6.3%	9.6%	-328

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	8.8 x
P/NAV	0.8 x	0.6 x	0.7 x	0.4 x
Cap rate	6.9%	8.5%	7.3%	7.8%

Resultados (mill. MXN)	2017	2018	2019	UDM
Ingresos	14,621	17,205	19,189	19,316
NOI	11,741	13,646	15,214	15,204
Margen NOI (%)	80.3%	79.3%	79.3%	78.7%
FFO	6,670	8,505	9,121	7,982
Margen FFO (%)	45.6%	49.4%	47.5%	41.3%
Distribución por CFBI	2.1	2.2	2.3	1.7
Dividend Yield	7.0%	10.1%	8.0%	9.8%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

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

Resultados 2T20

Ingresos – Los ingresos totales se ubicaron en P\$4,298 millones, lo que representa una caída de 9.3% a/a, reflejando los programas de apoyo que Funo otorgó a sus inquilinos. De acuerdo a la empresa, de no haber otorgado los apoyos, los ingresos hubieran crecido 10.8% a/a. En ese sentido, la disminución en ingresos debido al apoyo a clientes se compone de notas por cobrar por P\$251 millones y una generación de reservas por P\$699 millones. Asimismo, la empresa vio una disminución en ingresos por rentas variables y una menor ABR ocupada.

Segmento comercial el más afectado – Este segmento representa un 37% de las rentas de Funo y fue el más afectado por la crisis sanitaria al ver una disminución en ingresos por rentas de 18.3% a/a, debido al cierre de establecimientos comerciales. La ocupación comercial se ubicó en 92.2%, una disminución de 220 pb a/a.

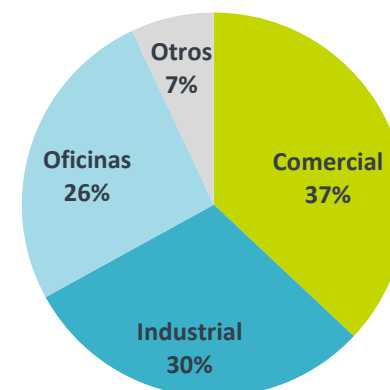
Industrial con buen desempeño – En este segmento, que representó 30% de las rentas de la fibra, la ocupación se mantiene alta en 96.2%, mientras que los ingresos por rentas aumentaron 16.2% a/a. Cabe recordar que recientemente Funo incorporó el portafolio *Titan*, lo que también explica el crecimiento.

Oficinas – Terminó el trimestre con una ocupación de 81.8%, 720 pb menor a lo registrado en 2T19. Este segmento ya registraba ocupaciones bajas previo a la crisis sanitaria. Los ingresos por rentas en oficinas aumentaron 12.3% a/a.

Impacto en flujo – Derivado de los menores ingresos por rentas, el NOI vio una disminución de 13.4% a/a, mientras que el FFO tuvo una caída de 54.5%. Este último, también se vio afectado por el mayor volumen de deuda, luego de que la empresa dispuso de líneas de crédito.

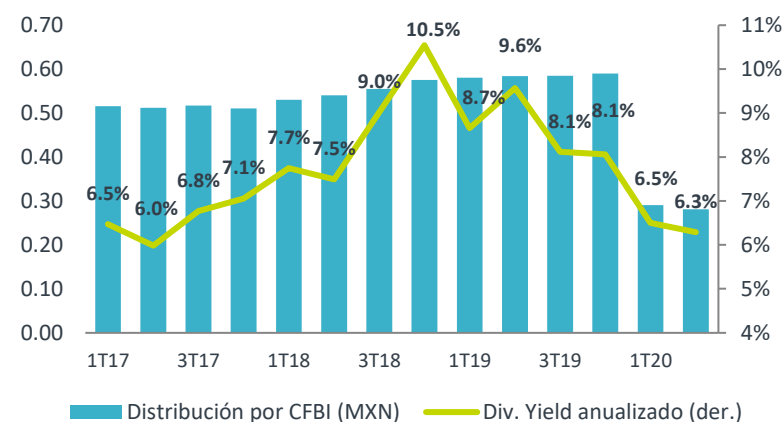
Apalancamiento – La razón de deuda a activos se ubicó en 45.1%, mientras que el índice de cobertura de la deuda es de 1.9x. Aunque la empresa cumple con los covenants, el apalancamiento es de los más elevados entre sus comparables, aunque de corto plazo no enfrenta vencimientos que presionen la liquidez.

Ingresos por Sector 2T20



*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, 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	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
---------------------	---------------------	-------------------------