

TRIMESTRAL

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 27/10/2020)
P\$26.12

FLOAT
~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.699

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
19,893.6

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
30.2

PRECIO OBJETIVO

P\$ 28.4 / Var. PO 8.8%

COMPRA

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

Resultados 3T20

Resultados en línea con lo esperado – Los resultados de Macquarie estuvieron en línea nuestros estimados. A nivel de ingresos en pesos, la fibra registró un aumento de 6.7% a/a, reconociendo el efecto del tipo de cambio.

Menor monto de apoyos vs 2T20 – En 3T20 los apoyos (diferimientos y descuentos) que otorgó la fibra a sus arrendatarios sumaron P\$43.2 millones, monto 63.0% menor al registrado en 2T20.

Industrial defensivo, comercial débil – Por segmento, en la parte industrial (85% del NOI) seguimos viendo una buena ocupación (94%) e incrementos en renta (+2.5% a/a), mientras que el segmento comercial (15% del NOI) sigue afectando los resultados.

Distribución – Macquarie confirmó guía de distribución para este año en P\$1.90 por CFBI, (*dividend yield* de 7.3% al último cierre). La distribución trimestral sería de P\$0.4750, cifra que representa un aumento de 4.4% a/a; con fecha de pago el 28 de enero.



Fuente: Refinitiv

	3T20	3T19	Dif.
Ingresos	1,045	979	6.69
NOI	907	870	4.25
FFO	575	592	-2.89
AFFO	466	512	-8.96
Distribución	362	348	3.84
Distribución por CFBI (MXN)	0.475	0.455	4.40
	Dif pb.		
Mgn. NOI (%)	87	89	-203 pb
Mgn. FFO (%)	55	60	-542 pb
Dividend yield anualizado*	7.0%	7.3%	-34 pb
Payout	78%	68%	

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Cifras incluyen resultados de propiedades mantenidas en Joint Venture

*Distribución del trimestre anualizada entre precio de cierre del trimestre

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

Múltiplos	2018	2019	UDM	2020e
P/FFO	6.3 x	8.2 x	8.3 x	8.2 x
P/NAV	0.5 x	0.7 x	0.7 x	0.7 x
Cap rate implícito	11.6%	10.3%	9.9%	10.0%

	2018	2019	UDM	2020e
Ingresos	3,778	3,877	4,200	4,337
NOI	3,307	3,404	3,681	3,706
Margen NOI (%)	87.5%	87.8%	87.6%	85.4%
FFO	2,180	2,304	2,408	2,444
Margen FFO (%)	57.7%	59.4%	57.3%	56.3%
FFO por CFBI	2.9	3.0	3.2	3.3
Distribución por CFBI	1.60	1.78	1.88	1.90
Dividend Yield	9.0%	7.2%	7.2%	7.2%

Cifras incluyen resultados de propiedades mantenidas en Joint Venture

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Inversiones – Fibra Macquarie realizó una inversión en un terreno en la zona metropolitana de la Ciudad de México para desarrollar 700 mil pies cuadrados en el segmento logístico (2.4% del ABR industrial actual). Lo anterior confirma la expectativa positiva que tienen las fibras para el sector logístico.

Disminución en apalancamiento – La razón de deuda a activos (LTV) se ubicó en 36.9% al cierre del 3T20, lo cual es una disminución de 310 pb respecto a 2T20. La empresa prepago USD\$90 millones del crédito revolvente que había dispuesto a principios de la pandemia.

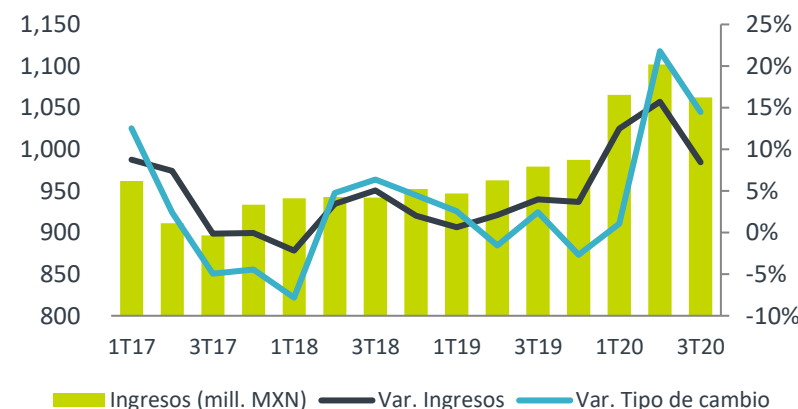
Portafolio industrial, desempeño estable – En este segmento los ingresos aumentaron 14.6% a/a y el NOI 12.6% a/a. La ocupación promedio permaneció en niveles altos, ubicándose en 94.0%, aunque disminuyó 190 pb. El área bruta rentable permaneció prácticamente en el mismo nivel, mientras que la renta promedio incrementó 2.5% a/a para ubicarse en USD\$4.98 por metro cuadrado. Lo anterior, sumado a la depreciación peso vs el dólar en el trimestre, explicaría los aumentos en ingresos y NOI. La mayor parte de los ingresos del portafolio industrial se denominan en USD.

Portafolio comercial – En este segmento los ingresos disminuyeron 24.5% a/a y el NOI disminuyó 36.2% a/a. El área bruta arrendable registró una disminución de 6.2% a/a. La renta promedio se ubicó en P\$154, lo que representa una disminución de 5.2% a/a. Adicionalmente, la tasa de retención bajó a 65.0% desde el 80.8% en 3T19.

Menores apoyos en 3T20 vs 2T20 – Los apoyos por la pandemia que la fibra otorgó a sus arrendatarios sumaron P\$43.2 millones en el 3T20, de los cuales P\$18.8 millones fueron en la forma de aplazamientos de pagos y P\$24.4 millones como descuentos. Respecto al 2T20, los apoyos disminuyeron un 63.0%.

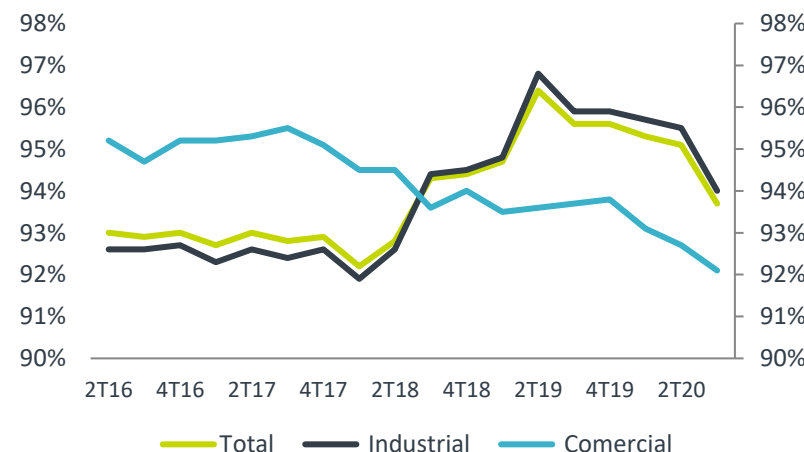
Actualiza guía en AFFO y reafirma la distribución – La guía de AFFO por CFBI se actualizó a un rango más acotado, ubicándose en P\$2.56-P\$2.59, desde el rango anterior de P\$2.52-P\$2.62. La guía para la distribución se mantiene en P\$1.90 por CFBI, de los cuales ha realizado dos distribuciones y se esperarían otras dos por P\$0.4750 por CFBI.

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
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P+once	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
---------------------	---------------------	-------------------------