

## RESUMEN

### FIBRAS

### FUNO11 MM

#### PRECIO

(MXN, al 26/10/2020)  
P\$17.05

FLOAT  
87.27%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.327

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
68,925

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
172.2

## Resultados 3T20

**Impacto por apoyos, aunque en menor medida al 2T20** – Los ingresos totales disminuyeron 4.3% a/a, viéndose afectados por las notas de créditos y las reservas que la empresa generó debido a la pandemia. Ambos conceptos sumaron un monto de P\$663.3 millones; sin embargo, respecto al 2T20 se observó un aumento en ingresos de 5.5%.

**Retroceso en ocupación** – La ocupación total del portafolio de propiedades se ubicó en 93.3%, lo que representa una disminución de 50 pb respecto al 2T20 y de 100 pb a/a. La mayor disminución en ocupación, por segmento, fue en oficinas, -320 pb a/a.

**Generación de flujo** – El Flujo (FFO) registró una disminución de 48.4% a/a, mientras que la distribución trimestral se ubica en P\$0.32, nivel 46.0% menor a lo distribuido en 3T19. La distribución trimestral implica un *dividend yield* de 1.8% y de 7.3% anualizado, considerando el último precio de cierre.



Fuente: Refinitiv

Resultados	3T20	3T19	Dif.
Ingresos	4,534	4,756	-4.7%
NOI	3,408	3,775	-9.7%
FFO	1,146	2,221	-48.4%
AFFO	1,346	2,231	-39.7%
Distribución	1,240	2,298	-46.0%
Mgn. NOI (%)	75.2	79.4	-420 pb
Mgn. FFO (%)	25.3	46.7	-2141 pb
Distribución por CFBI	0.32	0.59	-45.8%
Dividend Yield Anualizado*	7.2%	8.1%	-86 pb
Pay out	92.1%	103.0%	

\*Distribución del trimestre anualizada entre precio de cierre del trimestre.  
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	17.1 x	10.0 x	12.6 x	9.8 x
P/NAV	0.8 x	0.6 x	0.7 x	0.4 x
Cap rate	6.7%	8.5%	6.9%	7.7%

Resultados (mill. MXN)	2017	2018	2019	UDM
Ingresos	14,621	17,205	19,189	19,095
NOI	11,741	13,646	15,214	14,837
Margen NOI (%)	80.3%	79.3%	79.3%	77.7%
FFO	6,670	8,505	9,121	6,907
Margen FFO (%)	45.6%	49.4%	47.5%	36.2%
Distribución por CFBI	2.1	2.2	2.3	1.5
Dividend Yield	7.0%	10.1%	8.0%	8.5%
Apalancamiento (LTV)	30.5%	32.8%	38.7%	45.6%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

## Resultados 3T20

**Menor impacto por pandemia respecto vs 2T20** – Los ingresos totales se ubicaron en P\$4,534 millones, lo que representa una caída de 4.7% 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 9.3% a/a. En ese sentido, la disminución en ingresos debido al efecto por la pandemia se compone de notas por cobrar de P\$332 millones y una generación de reservas por P\$331 millones, sumando P\$663 millones, mientras que en 2T20 ambos conceptos sumaron P\$950 millones.

**Comercial, el más afectado** – Los ingresos por rentas en el segmento comercial disminuyeron 18.4% a/a, incluyendo la disminución en rentas variables y los apoyos a inquilinos. La ocupación se ubicó en 91.6%, viendo una disminución de 280 pb a/a.

**Industrial, defensivo; refleja adquisición** – En este segmento, los ingresos por rentas aumentaron 45.3% a/a, reconociendo el efecto de la adquisición del portafolio denominado Titán. El sector mantiene niveles de ocupación altos, ubicándose en 96.0%.

**Oficinas, ocupaciones bajas** – La ocupación en el segmento de oficinas fue de 80.6%, viendo una disminución de 320 pb a/a; sin embargo, los ingresos incrementaron 12.2% a/a.

**Reducción en flujo** – El flujo (FFO) vio una disminución de 48.4% a/a, mientras que el AFFO retrocedió 39.7% a/a. Con lo anterior, la distribución del trimestre vio una disminución de 46.0% a/a, ubicándose en P\$0.3170 por CFBI; sin embargo, la distribución incrementó 12.8% respecto al 2T20.

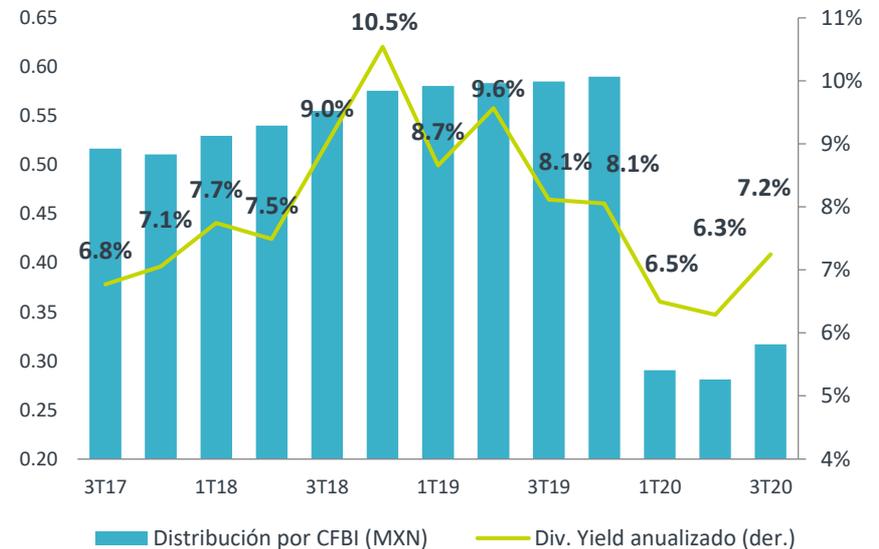
**Apalancamiento** – La razón de deuda a activos se ubicó en 45.6%, aún menor al límite de 50% establecido por CNBV, mientras que el índice de cobertura de la deuda es de 2.96x, mayor al mínimo de 1.0x que se considera adecuado según el regulador.

### Ingresos por Rentas por Segmento.

	3T19	3T20	Variación
Comercial	2,353	1,919	-18.4%
Industrial	1,025	1,489	45.3%
Oficinas	799	897	12.2%
Reserva por Covid-19		-313	
<b>Total ingresos por rentas</b>	<b>4,177</b>	<b>3,992</b>	<b>-4.4%</b>

Fuente: Reportes de la compañía.

### Distribución por CFBI y Dividend Yield



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 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	ghernandezo@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
---------------------	---------------------	-------------------------