

## TRIMESTRAL

## FIBRAS

## FIBRAMQ12 MM

### PRECIO

(MXN, al 04/02/2021)  
P\$26.02

FLOAT  
~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.747

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
19,817.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
34.1

### PRECIO OBJETIVO

P\$ 28.4 / Var. PO 9.1%

### COMPRA

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

## Resultados 4T20

**Flujo en línea con lo esperado** – Los resultados de Macquarie estuvieron en línea con nuestros estimados y con su guía de resultados. El AFFO por certificado (CBFI) fue de P\$0.5940, con lo que en el año finalizó en P\$2.59, la guía contemplaba un rango de P\$2.56-2.59 por certificado.

**Guía conservadora para 2021** – Para este año, la empresa espera un AFFO por CBFI de entre P\$2.27 y 2.32, que en el punto medio implica una disminución de 12% a/a, considerando una apreciación de 7% del peso vs el dólar y el impacto del Covid-19 en descuentos e incobrables. El dividendo se mantendría en P\$1.9 por CBFI, que al último cierre implica un *dividend yield* de 7.3%.

**Desempeño mixto por segmento** – De forma positiva, el segmento industrial, que representan la mayor parte del ingreso operativo neto (86% del NOI), sigue mostrando un buen desempeño ante las dinámicas favorables en la demanda de espacio industrial, mientras que el segmento de comercial, (14% del NOI) sigue registrando una mayor afectación por la pandemia



	4T20	4T19	Dif.
Ingresos	1,012	988	2.5%
NOI	870	859	1.4%
FFO	558	572	-2.4%
AFFO	452	495	-8.6%
Distribución	362	348	3.8%
Distribución por CBFI (MXN)	0.475	0.455	4.4%
Mgn. NOI (%)	86	87	-95 pb
Mgn. FFO (%)	55	58	-277 pb
Payout	80%	70%	

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Cifras incluyen resultados de propiedades mantenidas en *Joint Venture*  
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2018	2019	UDM	2021e
P/FFO	6.3 x	8.2 x	9.8 x	9.8 x
P/NAV	0.5 x	0.7 x	0.7 x	0.6 x
Cap rate implícito	11.6%	10.3%	9.9%	9.8%

	2018	2019	UDM	2021e
Ingresos	3,778	3,877	4,224	4,398
NOI	3,307	3,404	3,693	3,783
Margen NOI (%)	87.5%	87.8%	87.4%	5.8
AFFO	1,908	1,980	1,976	2,207
Margen AFFO (%)	50.5%	51.1%	46.8%	50.2%
AFO por CBFI	2.5	2.6	2.6	2.9
Distribución por CBFI	1.60	1.78	1.90	1.96
Dividend Yield	9.0%	7.2%	7.3%	6.9%

Cifras en millones de pesos a menos que se indique lo contrario. Incluyen resultados de propiedades mantenidas en *Joint Venture*  
Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

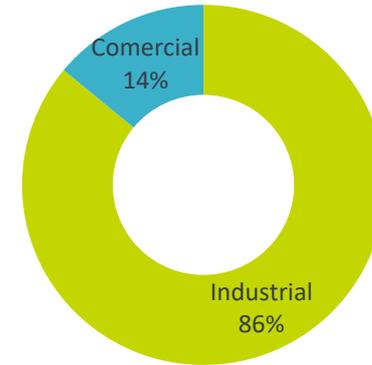
**Segmento industrial** – A mayor detalle, en este segmento la tasa de ocupación fue de 93.9% en promedio, cifra en línea con lo observado en 3T20 aunque menor en 162 pb respecto al 4T19. A pesar de esta disminución anual, la ocupación sigue en un buen nivel. Por otra parte, la renta promedio por metro cuadrado fue de USD\$5.05, un aumento de 2.5% a/a. En cuanto a la tasa de retención, se ubicó en 77.9% , en línea con el nivel promedio de trimestres previos que es de 79%.

**Segmento comercial** – El segmento comercial registró una disminución de 24.8% a/a en los ingresos de las propiedades. La ocupación fue de 91.4%, una disminución de 234 pb a/a y de 69 pb vs el 3T20, debido a inquilinos que desocuparon propiedades por la pandemia. La tasa de retención fue de 49.8%, nivel bajo comparado con el 82.6% de 4T19. Respecto al impacto de la pandemia, la fibra comunicó que al 26 de enero las tiendas que permanecen abiertas representan un 70.5% del área bruta rentable (ABR) comercial o un 66% de la renta del segmento. Los negocios más afectados registran los siguientes porcentajes de cierres: gimnasios 100%, entretenimiento 98.8%, cines 75.7%, tiendas de ropa 64%, y departamentales 56.5%. En conjunto estos segmentos representan un 28.8% de la renta anualizada.

**Menores apoyos en 4T20 vs 3T20** – Los apoyos por Covid que la fibra otorgó a sus arrendatarios sumaron P\$15.6 millones en el 4T20, de los cuales P\$3.9 millones fueron en la forma de aplazamientos de pagos y P\$11.7 millones como descuentos. Respecto al 3T20, los aplazamientos disminuyeron 83.1% y los descuentos 52.0%.

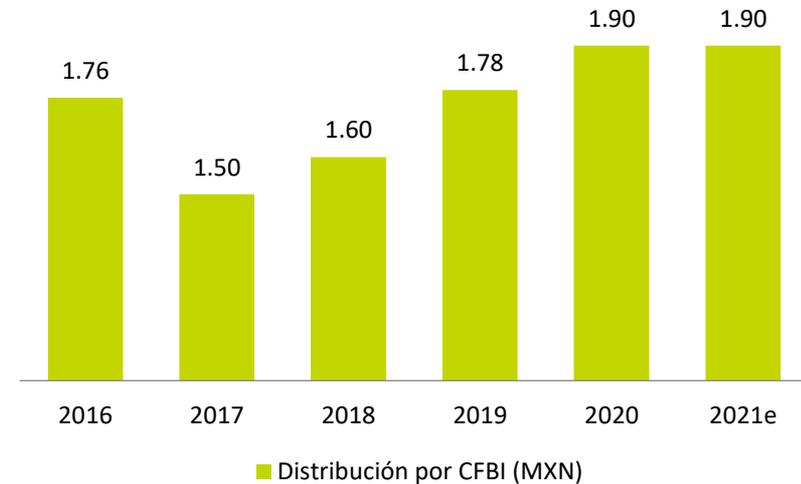
**Guía 2021, mantiene distribución** – La guía de AFFO por CBFI para 2021, de entre P\$2.27 y P\$2.32, implicaría una disminución de entre 12.5% y 10.6% a/a, reconociendo una apreciación de 7% del peso vs el dólar y un impacto de P\$0.17 por CBFI, debido a descuentos y provisiones incobrables como consecuencia de la pandemia. Por otro lado, la expectativa de la Fibra es que la distribución por CBFI se mantendría en el mismo nivel que en 2020 de P\$1.90 por CBFI, lo cual implicaría un *pay out* de 83% y un *dividend yield* de 7.3% si consideramos el último precio de cierre. Creemos que aunque la guía no contempla un aumento en la distribución, el *dividend yield* permanece atractivo.

## Ingreso Neto Operativo por Segmento



Fuente: Reportes de la compañía.

## Distribuciones anuales



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

##### 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
---------------------	---------------------	-------------------------