

TRIMESTRAL

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 29/04/2021)

P\$24.03

FLOAT

~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.745

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

19,817.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

30.5

PRECIO OBJETIVO

P\$ 28.4 / Var. PO 18.2%

COMPRA

Eduardo López Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 1T21

Disminución en flujo, en línea con lo esperado – Los resultados de Macquarie estuvieron en línea con nuestros estimados a nivel de ingresos y FFO. Los ingresos totales disminuyeron 6.7% a/a y el FFO retrocedió 13.3% a/a. En AFFO, la disminución fue de 25.5% a/a, por un efecto de base de comparación alta.

Distribución de acuerdo a la guía, buen rendimiento – La distribución trimestral por CFBI será de P\$0.475, lo que representa un *dividend yield* de 1.98% al último cierre. La distribución está de acuerdo con la guía de P\$1.9 por CFBI para todo el año. A pesar del menor flujo, la distribución se mantiene estable gracias a una mayor *payout*.

Disminuye ocupación – La ocupación total se ubicó en 93.8%, menor al 95.3% de hace un año. En el segmento industrial la ocupación fue de 94.3% y en el comercial de 91.1%. Respecto al 4T20, la ocupación se mantuvo estable.

Aumento en rentas industriales – Las rentas del segmento industrial aumentaron 3.6% a/a, mientras que en el segmento comercial se mantuvieron estables.



Fuente: Refinitiv

	1T21	1T20	Dif (%)
Ingresos	994	1,066	-6.70
NOI	871	952	-8.52
FFO	568	655	-13.3
AFFO	427	573	-25.5
Distribución	362	362	0.01
Distribución por CFBI (MXN)	0.475	0.475	0.00
Dif pb.			
Mgn. NOI (%)	88	89	-174
Mgn. FFO (%)	57	61	-438
Payout	85%	63%	

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	2020	UDM	2021e
P/FFO	6.2 x	8.1 x	9.0 x	7.9 x	9.6 x
P/NAV	0.5 x	0.7 x	0.8 x	0.7 x	0.8 x
Cap rate implícito	11.6%	10.3%	10.2%	10.5%	9.4%

	2018	2019	2020	UDM	2021e
Ingresos	3,778	3,877	4,224	4,153	4,014
NOI	3,307	3,404	3,693	3,612	3,532
Margen NOI (%)	87.5%	87.8%	87.4%	87.0%	88.0%
FFO	2,180	2,304	2,394	2,307	2,248
Margen AFFO (%)	57.7%	59.4%	56.7%	55.6%	56.0%
FFO por CFBI	2.9	3.0	3.1	3.0	3.0
Distribución por CFBI	1.60	1.78	1.90	1.90	1.90
Apalancamiento (LTV)	35.5%	34.8%	35.4%	35.7%	35.0%

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.

Desempeño mixto por segmento – Seguimos observando un buen desempeño operativo en el segmento industrial, mientras la parte comercial siguió resintiéndose los efectos de la pandemia en la movilidad de las personas

Segmento industrial – En este segmento, que representa 89% del Ingreso Neto Operativo (NOI), la ocupación fue de 94.3%, estable respecto a 4T20, aunque menor en 143 pb a/a. A pesar de la disminución anual, nos parece una buena ocupación, en línea con la de comparables. El NOI del segmento aumentó 6.2% a/a. La empresa registró una actividad de arrendamientos y renovaciones alta, mientras que la tasa de retención fue de 76.6%, cifra menor al 85.3% de hace un año. La renta promedio aumentó 3.6% a/a.

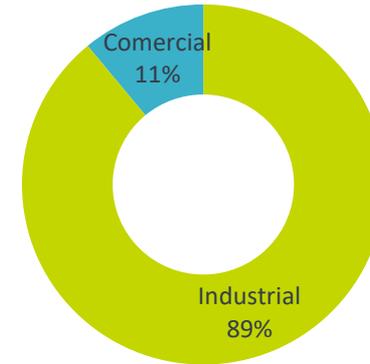
Segmento comercial – El segmento comercial (11% del NOI) siguió viéndose afectado por el efecto de las restricciones para controlar la pandemia a principios de año. El NOI del segmento disminuyó 56.1% a/a, y la ubicación se ubicó en 91.1%, una reducción de 200 pb a/a, mientras que los niveles de renta por metro cuadrado permanece estables. En el trimestre se observó la salida de inquilinos de locales pequeños, mientras que siguieron los descuentos a los negocios afectados por ser considerados no esenciales.

Siguen los apoyos a inquilinos, aunque se espera que hacia adelante disminuyan – En 1T21 la cobranza fue de 90.6% de las rentas programadas. El total de concesiones a las rentas en el trimestre fue de P\$29.1 millones, cifra mayor a los P\$12.9 millones del 4T20, y consistieron principalmente en descuentos en el segmento comercial. Se espera que conforme siga la reapertura de la economía las solicitudes de apoyo disminuyan.

Disminución en Flujo – Las métricas de flujo, FFO y AFFO disminuyeron 13.3% a/a y 25.5% a/a, respectivamente. La mayor caída en AFFO se debe a que en 1T20 se recibió un ingreso extraordinario por una terminación de contrato anticipada.

Crecimiento – Fibra Macquarie inició el desarrollo de un proyecto industrial en la zona metropolitana de la Ciudad de México. El desarrollo consistirá en 700 mil pies cuadrados de espacio logístico, esperan concluir a finales de año.

Ingreso Neto Operativo por Segmento



Fuente: Reportes de la compañía.

Distribución Trimestral por CBFi (MXN)



Dividend yield: distribución anualizada sobre precio de cierre de cada trimestre.

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, 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
---------------------	---------------------	-------------------------

FIBRAMQ "12" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	16-jul-20
------------------	-----------

Precio objetivo	28.4
-----------------	------

Recomendación	1
---------------	---

*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta