

TRIMESTRAL

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 27/07/2021)
P\$24.63

FLOAT
~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.718

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
18,758.8

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
29.8

PRECIO OBJETIVO

P\$ 28.4 / Var. PO 15.3%

COMPRA

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

Resultados 2T21

Ingresos en línea – Los resultados de Macquarie estuvieron en línea con nuestros estimados a nivel de ingresos (-9.2% a/a vs -9.8%e) y arriba a nivel de flujo (FFO: -4.9% a/a vs -8.5%e).

Reafirma guía 2021 – Asimismo, la empresa reafirmó la guía 2021, en donde espera un AFFO por CBFI de entre P\$2.27-P\$2.32, que en el punto medio implica un retroceso de 11.5% a/a, en buena medida explicado por la apreciación del MXN vs el USD. En el acumulado de 2021, el AFFO por CBFI suma P\$1.2, lo que representa un 50.8% de la guía del año, por lo que los números marchan en línea con lo proyectado por la Fibra.

Distribución estable, rendimiento atractivo – La distribución trimestral por CBFI será de P\$0.475, lo que representa un *dividend yield* de 1.93% al último cierre y de 7.7% anualizado.

Alta ocupación industrial, disminución en el segmento comercial – La ocupación total se ubicó en 94.4%, nivel menor al 95.1% registrado hace un año. En el segmento industrial la ocupación fue de 95.0% y en el comercial de 90.6%.



Fuente: Refinitiv

	2T21	2T20	Dif.
Ingresos	1,001	1,102	-9.2
NOI	879	964	-8.8
FFO	578	607	-4.9
AFFO	462	485	-4.7
Distribución	362	362	0.0
Distribución por CBFI (MXN)	0.475	0.475	0.0
Mgn. NOI (%)	87.9	87.5	39 pb
Mgn. FFO (%)	57.7	55.1	261 pb
Payout	78%	75%	

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	8.2 x	8.5 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%	10.3%	10.2%

	2018	2019	2020	UDM	2021e
Ingresos	3,778	3,877	4,224	4,052	3,971
NOI	3,307	3,404	3,693	3,527	3,494
Margen NOI (%)	87.5%	87.8%	87.4%	87.1%	88.0%
FFO	2,180	2,304	2,394	2,277	2,224
Margen AFFO (%)	57.7%	59.4%	56.7%	56.2%	56.0%
FFO por CBFI	2.9	3.0	3.1	3.0	2.9
Distribución por CBFI	1.60	1.78	1.90	1.90	1.90
Dividend Yield	9.0%	7.2%	6.7%	7.7%	7.6%
Apalancamiento (LTV)	35.5%	34.8%	35.4%	35.4%	35.0%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Segmento industrial sigue apoyando los resultados, comercial aún afectado, pero con señales de recuperación - El segmento de bienes raíces industriales al norte del país sigue beneficiándose de una buena demanda que se traduce en niveles de ocupación altos e incrementos en rentas, lo cual soporta los resultados de Fibra Macquarie, al ser su principal segmento. En la parte comercial, los números sugieren que las mayores afectaciones por concepto de apoyos a inquilinos se observaron en trimestres previos, aunque aún se registran disminuciones en ocupación.

Segmento industrial – En la parte industrial (89% del NOI), la ocupación se ubicó en 95.0% al cierre del 2T21, registrando una disminución de 50 pb a/a, mientras que la renta en USD aumentó 3.6% a/a. El segmento registró una disminución de ingresos en pesos de 9.5% a/a, por el efecto de la apreciación del MXN vs el USD en la comparación anual. En NOI la disminución fue de 9.5% en MXN, mientras que en USD se registró un aumento de 5.7% a/a.

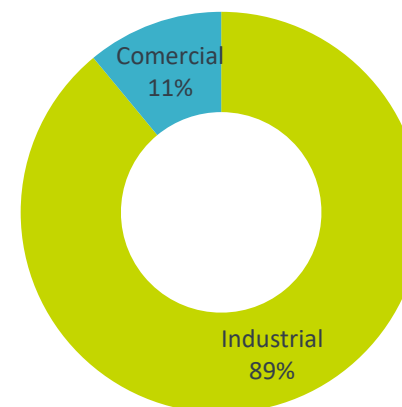
Segmento comercial – El segmento empieza a beneficiarse de las menores restricciones a la movilidad. De acuerdo con la Macquarie, hasta el 21 de julio 94.5% del área arrendada del portafolio comercial permanecía abierta, por lo cual la necesidad de apoyos ha disminuido. La ocupación cerró en 90.6% vs 92.7% en 2T20, mientras que la renta promedio permaneció estable. Los ingresos del segmento disminuyeron 7.0% a/a.

Buen desempeño del flujo en USD – Las métricas de flujo en MXN, FFO y AFFO, disminuyeron 4.9% a/a y 4.7% a/a, respectivamente, aunque considerando la apreciación del MXN respecto al USD de 14% a/a, en USD ambas vieron incrementos.

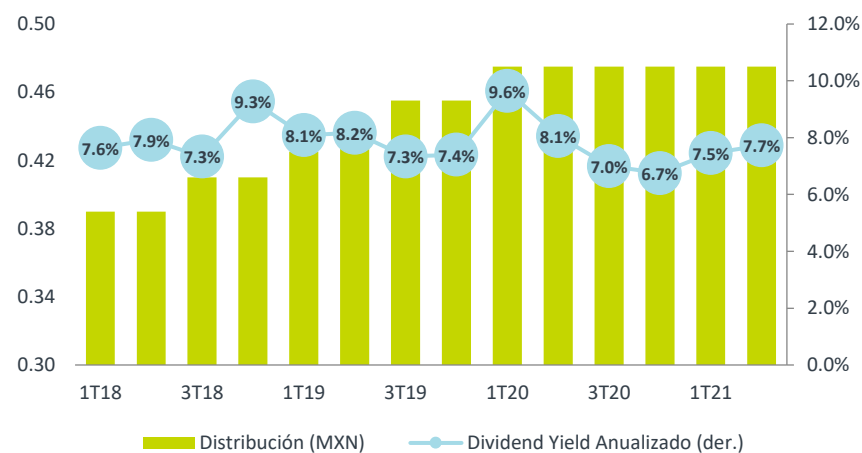
Disminución en apalancamiento – La razón de deuda a activos se ubicó en 35.4%, mientras que hace un año era de 40%.

Resultados en línea – Los resultados de Maquarie son sólidos, aunque en línea con lo esperado y con lo proyectado por la empresa a nivel de flujo, por lo que vemos una implicación neutral.

Ingreso Neto Operativo (NOI) por Segmento



Distribución Trimestral por CBF



Dividend yield: distribución trimestral 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 Ocádiz, 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	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
---------------------	---------------------	-------------------------

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