

## TRIMESTRAL

### FIBRAS

### FUNO11 MM

#### PRECIO

(MXN, al 26/07/2021)  
P\$21.78

FLOAT  
87.27%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.238

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
85,209

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
173.4

## Resultados 2T21

**Recuperación en ingresos** – Los ingresos totales aumentaron 23.0% a/a, viéndose beneficiados por un menor impacto por los apoyos por pandemia a los clientes. Antes de apoyos, los ingresos registraron una variación de -0.6% a/a.

**Mejora en flujo, mayor distribución** – La distribución del trimestre será de P\$0.33 por CBFi, lo que implica un crecimiento de 17.8% a/a. El *dividend yield* al último precio es de 1.5%.

**Menor ocupación** – La ocupación a nivel consolidado se ubicó en 91.8%, cifra menor al 93.8% de hace un año. Todos los segmentos registraron una disminución, aunque el mayor retroceso en ocupación siguió viéndose en oficinas.

**Leasing spreads presionados** – Las variaciones en contratos, respecto al nivel de inflación, fueron negativas en el segmento de oficinas y comercial.

**Menor apalancamiento** – La razón de deuda a activos cerró en 42.1%, cifra menor al 45.0% registrado en 2T20.



Fuente: Refinitiv

Resultados	2T21	2T20	Dif (%)
Ingresos	5,286	4,298	23.0
NOI	4,241	3,245	30.7
FFO	2,180	1,003	117
Distribución	1,258	1,104	14.0
Mgn. NOI (%)	80.2	75.5	474 pb
Mgn. FFO (%)	41.2	23.3	1,790 pb
Distribución por CBFi	0.33	0.28	17.8%
Payout	57.7%	110.0%	

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

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

Múltiplos	2018	2019	2020	UDM
P/FFO	9.8 x	12.2 x	13.6 x	11.5 x
P/NAV	0.5 x	0.7 x	0.5 x	0.5 x
Cap rate	8.6%	7.0%	7.3%	7.9%

Resultados (mill. MXN)	2018	2019	2020	UDM
Ingresos	17,205	19,189	19,193	20,381
NOI	13,646	15,214	14,926	15,982
Margen NOI (%)	79.3%	79.3%	77.8%	78.4%
FFO	8,505	9,121	6,260	7,214
FFO por CBFi	2.2	2.4	1.6	1.9
Distribución por CBFi	2.2	2.3	1.2	1.3
Dividend Yield	10.1%	8.0%	5.4%	5.9%
Apalancamiento (LTV)	32.8%	38.7%	41.3%	42.1%

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

**Indicios de recuperación** – Los resultados siguieron presentando un desempeño diferenciado según el segmento. En industrial, las dinámicas siguen siendo positivas, gracias a la demanda de espacio logístico y la demanda manufacturera por el proceso de *nearshoring*. En la parte comercial, aunque la empresa sigue reconociendo impactos por la pandemia, estos fueron menores a los de trimestres previos. Oficinas sigue siendo el segmento más afectado, con niveles de ocupación bajos y disminuciones en rentas.

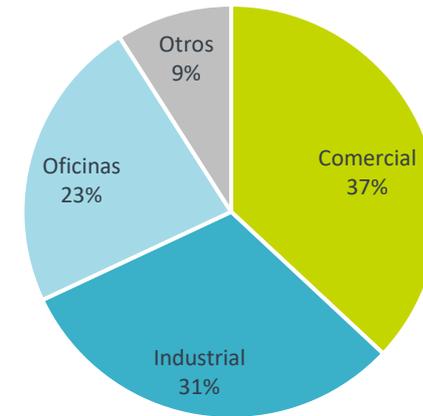
**Menores apoyos por Covid** – Los ingresos antes de apoyos por Covid fueron de P\$5,215.5 millones, a los cuales se restan P\$306.1 millones por notas de crédito por Covid, aunque de forma positiva también se reconoció una liberación de reservas por P\$376.1 millones, con lo que los ingresos sumaron P\$5,285.5, un aumento de 23.0% a/a. Funo manifestó que la liberación de reservas se relaciona una la finalización de negociaciones con un inquilino comercial, mientras que señalan de forma positiva la reducción en días de cartera a 37, cifra cercana al promedio histórico de la empresa de 35 días.

**Reducciones en ocupación** – La ocupación en el portafolio industrial permanece en un nivel alto, ubicándose en 95.5% vs 96.2% en 2T20. La ocupación en el segmento comercial fue de 89.8% vs 92.2% en 2T20. El segmento de oficinas tuvo una ocupación de 74.4% vs 81.8% en 2T20.

**Ligeras reducciones en apalancamiento y en NAV** – La razón de deuda sobre activos (LTV) se ubicó en 42.1%, vs el 45% registrado en 2T20 y que en parte reconoce el efecto de la apreciación del MXN vs el USD, por la posición de deuda en USD de la compañía. Por otro lado, Funo reconoció un ligero ajuste a la baja en el valor neto de los activos (NAV), principalmente afectada por la reducción en el segmento de oficinas y una ligera reducción en el segmento comercial, lo que contrarrestó un mayor NAV en industrial.

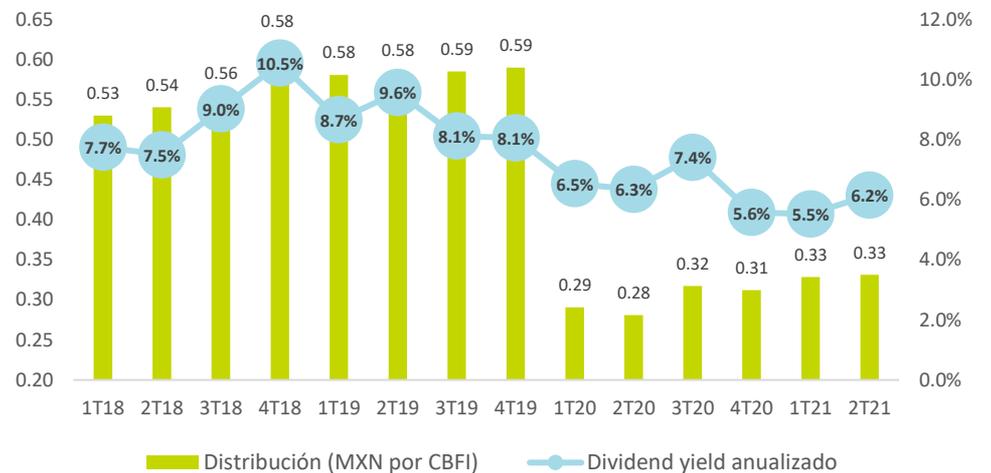
**Señales de mejora** – Aunque el reporte aún registra afectaciones por la pandemia, principalmente en oficinas y en menor medida en comercial, vemos positiva la tendencia de recuperación en los números de la empresa, además del buen momento en el segmento industrial (31% de los ingresos).

## Ingresos por segmento



Fuente: Reportes de la compañía.

## Distribución trimestral



Dividend yield: Distribución del trimestre anualizada entre 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](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	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
---------------------	---------------------	-------------------------