

TRIMESTRAL

FIBRAS

FUNO11 MM

PRECIO

(MXN, al 27/10/2021)
P\$20.18

FLOAT
75.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.209

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
76,684.0

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
152.2

PRECIO OBJETIVO

P\$27.2/Var. PO 34.8%

COMPRA

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

Resultados 3T21

Recuperación en ingresos – Los ingresos totales aumentaron 19.0% a/a, viéndose beneficiados por un menor impacto de los apoyos por Covid a los clientes. Antes de apoyos, los ingresos registraron una variación de 3.5% a/a.

Mejora en flujo, mayor distribución – La distribución del trimestre será de P\$0.37 por CBFI, lo que implica un crecimiento de 16.7% a/a. El *dividend yield* al último precio es de 1.8%.

Ocupación estable secuencialmente – La ocupación a nivel consolidado se ubicó en 92.0%, prácticamente estable respecto a 2T21 donde cerró en 91.8%, aunque menor al 93.3% de 3T20. La disminución interanual se explica principalmente por el segmento de oficinas.

Reporte en línea – El reporte se ubicó en línea con nuestros estimados, manteniendo la tendencia de recuperación en ingresos y en flujo.



Fuente: Refinitiv

Resultados	3T21	3T20	Dif. (%)
Ingresos	5,396	4,534	19.0
NOI	4,356	3,408	27.8
FFO	2,222	1,146	93.8
Distribución	1,406	1,228	14.5
Mgn. NOI (%)	80.7	75.2	557 pb
Mgn. FFO (%)	41.2	25.3	1,590 pb
Distribución por CBFI	0.37	0.32	+16.7%
Payout	63.3%	91.2%	

*Datos en millones de MXN a menos que se indique lo contrario
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2020	UDM	2021e	2022e
P/FFO	13.6 x	9.3 x	9.6 x	10.5 x
P/NAV	0.5 x	0.5 x	0.5 x	0.6 x
Cap rate	7.3%	8.7%	8.5%	8.0%

Resultados (mill. MXN)	2020	UDM	2021e	2022e
Ingresos	19,193	21,242	21,417	22,364
NOI	14,926	16,930	17,116	17,812
Margen NOI (%)	77.8%	79.7%	79.9%	79.6%
FFO	6,260	8,289	8,729	9,860
FFO por CBFI	1.6	2.2	2.3	2.6
Distribución por CBFI	1.2	1.3	1.4	1.7
Dividend Yield	5.4%	6.6%	6.5%	6.2%
Apalancamiento (LTV)	41.3%	42.9%	42.0%	41.0%

*Datos en millones de MXN a menos que se indique lo contrario
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

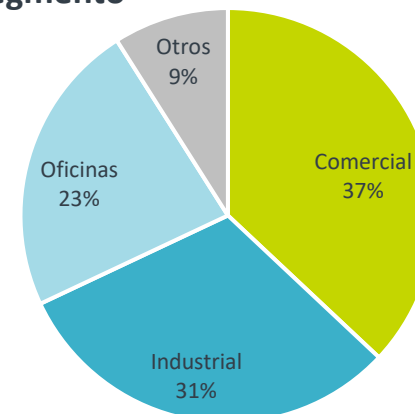
Desempeño mixto por segmento; indicios de recuperación – Dentro de los segmentos donde Funo opera, Industrial mantuvo una ocupación alta, ubicándose en 96%, mismo nivel que hace un año y gracias al buen momento que atraviesa el sector de bienes raíces industriales por la mayor demanda de espacio logístico y la tendencia de *nearshoring*. Por su parte, Comercial cerró con una ocupación de 89.6%, una reducción de 2.0% a/a, aunque estable vs 2T21, por lo que hay indicios de recuperación en el sector gracias a la mayor afluencia en centros comerciales. Por su parte, el segmento de oficinas registró una ocupación de 74.0%, una disminución de 6.6% a/a. En el mediano plazo, se espera que se mantenga la presión en ese segmento.

Recuperación en ingresos gracias a menores apoyos por Covid – Los ingresos antes de apoyos por Covid fueron de P\$5,381 millones, a los cuales se restan P\$263.51 millones por notas de crédito por Covid, aunque de forma positiva también se reconoció una liberación de reservas por P\$277.6 millones, con lo que los ingresos sumaron P\$5,395.6, un aumento de 19.0% a/a.

Mejora en flujo – El ingreso neto operativo aumentó 27.8% a/a, beneficiándose del aumento en ingresos y un menor gasto por administración. A nivel de flujo (FFO), se observó un aumento de 93.8% a/a. La distribución trimestral aumentó 16.7% a/a, con lo que el *payout* se redujo de 91.2% a 63.3%.

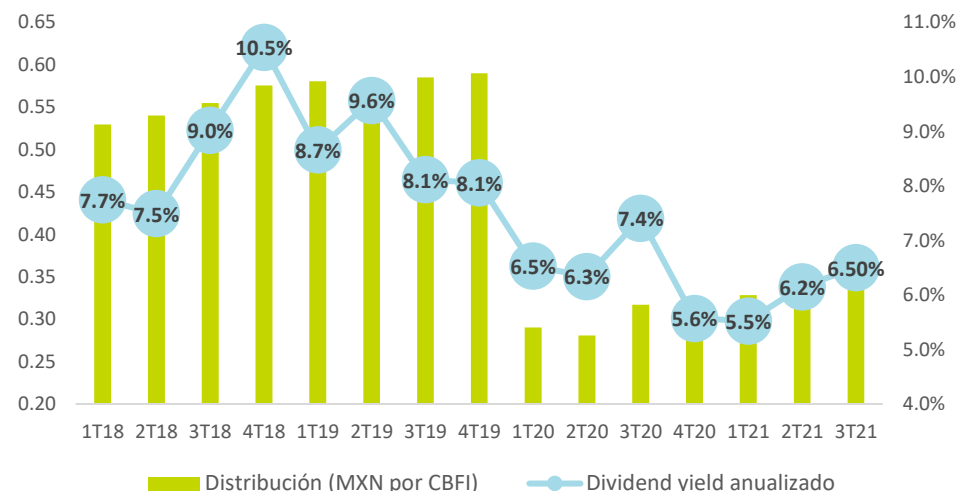
Se plantea cuál sería el mejor uso de efectivo – En el reporte, la compañía señala que con un FFO de P\$0.58 por CBFI y una distribución de P\$0.37, estarían reteniendo efectivo por P\$0.21. De acuerdo con Funo, podrían finalizar el año con P\$5 mil millones en caja, lo cuales si fueran utilizados para recompras representaría un 6.2% de las acciones de la empresa. La otra opción sería una reducción de deuda, con lo que generarían ahorros en gastos por intereses de entre P\$400-500 millones anuales y, en consecuencia, un mayor flujo. Funo analiza que opción sería la que ofrece un retorno más atractivo.

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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------

FUNO "11" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	23-sep-21
------------------	-----------

Precio objetivo	27.2
-----------------	------

Recomendación	1
---------------	---

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