

Febrero 03, 2022

## PREVIO

Fibras

FUNO11 MM

### PRECIO

(MXN, al 02/02/2022)  
P\$21.77

FLOAT  
47%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.239

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
86,722

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
125.8

### PRECIO OBJETIVO

P\$ 27.2 / Var. PO 24.9%

### COMPRA

Eduardo López Ponce  
elopezp@vepormas.com  
(55) 5625 – 1500 ext. 311453

## Estimados 4T21

**Recuperación en ingresos** – Para 4T21 estimamos un crecimiento en ingresos de 6.5% a/a, gracias a la reducción en apoyos a arrendatarios y al buen desempeño del segmento industrial, lo que compensaría la debilidad en oficinas.

**Segmento comercial, con señales de recuperación** – En el segmento comercial se observarían los beneficios por menores apoyos a inquilinos. Creemos que la ocupación se ubicaría cerca de 90%, además de que seguiríamos viendo una recuperación en ingresos variables.

**Industrial positivo** – Para el segmento seguiríamos viendo altos niveles de ocupación, arriba de 95%, mientras que la renta por metro cuadrado seguiría al alza.

**Oficinas** – Mantendría un nivel de ocupación bajo, además de que los ingresos reflejarán del efecto de las renegociaciones. Esperamos una ocupación menor a 75%.



Fuente: Refinitiv.

**Crecimiento en flujo** – A nivel de NOI esperamos ver un aumento de 8.2% a/a, ante disminuciones en gastos de administración y de operación, mientras que en flujo (FFO) esperamos observar un incremento de 25.4% a/a, apoyado en un menor gasto por intereses.

**Aumento en distribución** – La distribución por CBFi se ubicaría en P\$0.38, lo cual representaría un aumento de 21.4% a/a y un *payout* de 62.8%. El rendimiento de la distribución, al último precio de cierre, sería de 1.74%.

**Esperamos que Funo de a conocer su reporte trimestral el 24 de febrero después del cierre.**

Múltiplos	2019	2020	2021e	UDM	2022e
P/FFO	12.2 x	13.6 x	9.4 x	10.0 x	10.5 x
P/NAV	0.7 x	0.5 x	0.5 x	0.5 x	0.6 x
Cap rate	7.0%	7.3%	8.6%	8.4%	8.0%

Resultados	4T21e	4T20	Dif (%)
Ingresos	5,530	5,191	6.53
NOI	4,449	4,113	8.17
FFO	2,293	1,829	25.4
AFFO	2,293	2,118	8.26
Distribución	1,439	1,208	19.1
Mgn. NOI (%)	80.5	79.2	123 pb
Mgn. FFO (%)	41.5	35.2	624 pb
Distribución por CBFi	0.38	0.31	21.4%
Pay out	62.8%	57.0%	

Cifras en millones de pesos a menos que se indiquen lo contrario  
Fuente: Análisis BX+ y 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

## 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	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 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