

TRIMESTRAL

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 03/02/2022)
P\$24.86

FLOAT
~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.668

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
18,925

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
16.0

PRECIO OBJETIVO

P\$28.4 / Var. PO 14.2%

COMPRA

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

Resultados 4T21

Reporte en línea con lo esperado – Los ingresos de Maquarie, que registraron un incremento de 3.2% a/a, así como los resultados en flujo y distribución, fueron cifras muy en línea con lo esperado.

Distribución – La distribución trimestral por CBFI será de P\$0.475, lo que representa un *dividend yield* de 1.9%. En el año, la distribución fue de P\$1.9 por CBFI, en línea con la guía.

Guía 2022; *dividend yield* atractivo – Para este año, Macquarie espera realizar una distribución de P\$2.0 por CBFI, lo que implica un rendimiento de 8.0% al último precio y un crecimiento de 5.3% vs 2019.

Buen nivel de ocupación – La ocupación total se ubicó en 95.2%, nivel superior al 93.9% registrado hace un año. En el segmento industrial la ocupación fue de 96.0% y en el comercial de 90.1%.



Fuente: Refinitiv

	4T21	4T20	Dif. (%)
Ingresos	1,044	1,012	3.19
NOI	918	870	5.47
FFO	605	558	8.45
AFFO	471	452	4.13
Distribución	362	362	-0.04
Distribución por CBFI (MXN)	0.475	0.475	0.00
			Dif. pb
Mgn. NOI (%)	87.9	86.0	190 pb
Mgn. FFO (%)	57.9	55.1	281 pb
Payout	77%	80%	

Datos en millones de MXN 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	2019	2020	2021	2022e	UDM
P/FFO	8.1 x	9.0 x	8.6 x	8.5 x	8.1 x
P/NAV	0.7 x	0.8 x	0.6 x	0.6 x	0.6 x
Cap rate implícito	10.3%	10.2%	9.9%	9.5%	11.4%

	2019	2020	2021	2022e
Ingresos	3,877	4,224	4,040	4,405
NOI	3,404	3,693	3,543	3,863
Margen NOI (%)	87.8%	87.4%	87.7%	87.7%
FFO	2,304	2,394	2,325	2,542
Margen AFFO (%)	59.4%	56.7%	57.6%	57.7%
FFO por CBFI	3.0	3.1	3.1	3.3
Distribución por CBFI	1.78	1.90	1.90	2.03
Dividend Yield	7.2%	6.7%	7.2%	7.1%
Apalancamiento (LTV)	34.8%	35.4%	32.2%	34.0%

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario
Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Cierra un buen año para el segmento industrial – El segmento industrial de la Fibra, que representa 89% del ingreso neto operativo (NOI), cerró el año 2021 con una ocupación de 96.0%, mientras que en 2020 cerró en 95.5%. Por su parte, la renta promedio finalizó en USD\$5.18 por metro cuadrado, lo que representa un incremento de 2.5% a/a. Creemos que la dinámicas que han impulsado la demanda en el segmento seguirán presentes en 2022.

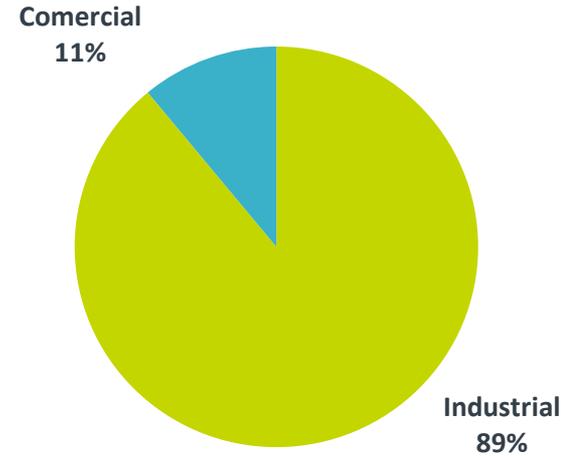
Segmento comercial en recuperación – En la parte comercial (11% del NOI), la ocupación cerró en 90.1%, por lo que vemos que en los últimos trimestres se ha mantenido estable en esos niveles. Los ingresos del segmento aumentaron 2.0% a/a, en donde los ingresos por arrendamiento, que representan la mayor proporción del total, disminuyeron 1.8% a/a, lo que fue compensado por el aumento en ingresos variables de 57.4% a/a. Estos últimos comprenden conceptos como estacionamientos y publicidad.

Crecimiento en flujo y mejoras en margen – El ingreso neto operativo incrementó 5.5% a/a, con lo que el margen NOI se ubicó en 87.9% desde el 86.0% de 4T20. En cuanto a las métricas de flujo, el FFO aumentó 8.4% a/a y el AFFO 4.1% a/a.

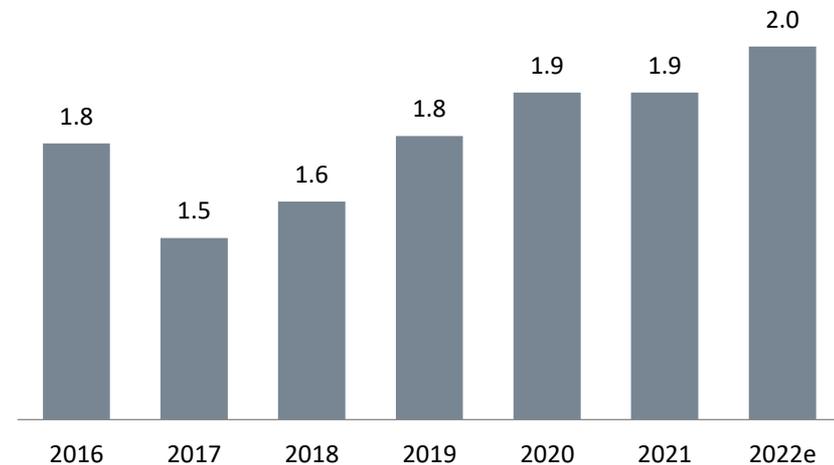
Guía 2022 en línea con lo esperado, buen rendimiento de la distribución – Para 2022, Maquarie espera una generación de AFFO de entre P\$2.5-2.55 por CBFi, lo cual en el punto medio representaría un crecimiento de 6.0% vs 2021. La distribución se ubicaría en P\$2.0 por CBFi, lo que representa un rendimiento de 8.0% al último precio, siendo unos de los dividendos más atractivos en el segmento de Fibras. Esta guía contempla un tipo de cambio de P\$20.5 pesos por USD, por lo que ante una subida en el tipo de cambio vemos posible una mayor distribución en MXN.

Reporte neutral – Vemos una implicación neutral del reporte, al estar de acuerdo con lo esperado; sin embargo, creemos que la distribución de 2022 ofrece un rendimiento atractivo.

Ingreso Neto Operativo (NOI) por Segmento



Distribuciones anuales por certificado (MXN)



*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 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

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
-------------------	---------------------	-------------------------

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