

TRIMESTRAL

FIBRAS

FUNO11 MM

PRECIO

(MXN, al 02/05/2022)
P\$22.24

FLOAT
75.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.284

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
84,063

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
144.2

PRECIO OBJETIVO

P\$27.2/Var. PO 22.3%

COMPRA

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

Resultados 1T22

Recuperación en ingresos – Los resultados de Funo siguen mostrando una tendencia de recuperación. con los ingresos totales aumentando 8.9% a/a.

Crecimiento en flujo – El Ingreso Neto Operativo (NOI) aumentó 9.4% a/a, mientras que el flujo (FFO) incrementó 15.8% a/a, gracias al aumento en ingresos y la disminución en gastos de administración y honorarios.

Buen rendimiento de la distribución – La distribución trimestral será por un monto de P\$0.50 por certificado, lo que representa un crecimiento de 53.8% a/a, debido a la mayor generación de flujo y al mayor *payout* vs 1T21. El rendimiento de la distribución al último precio es de 2.2%.

Ocupación estable – La ocupación de portafolio se ha mantenido estable, cerrando 1T22 en 92.6% vs 92.5% en el 1T21. Por segmento, la ocupación cerró del siguiente modo: Industrial 96.5%; Comercial 89.5% y Oficinas 74.8%.



Fuente: Refinitiv

| | 1T22 | 1T21 | Var. a/a |
|-----------------------|-------|-------|----------|
| Ingresos | 5,849 | 5,369 | 8.94 |
| NOI | 4,616 | 4,220 | 9.38 |
| FFO | 2,385 | 2,059 | 15.8 |
| AFFO | 2,385 | 2,106 | 13.2 |
| Distribución | 1,908 | 1,254 | 52.2 |
| | | | Dif. |
| Mgn. NOI (%) | 78.9 | 78.6 | 32.0 pb |
| Mgn. FFO (%) | 40.8 | 38.3 | 243 pb |
| Distribución por CBFi | 0.50 | 0.33 | 53.8% |
| Payout | 80.0% | 59.5% | 20.5% |

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

| Múltiplos | 2019 | 2020 | 2021 | UDM | 2022e |
|-----------|--------|--------|-------|-------|-------|
| P/FFO | 12.1 x | 13.5 x | 9.1 x | 9.0 x | 9.0 x |
| P/NAV | 0.7 x | 0.5 x | 0.5 x | 0.5 x | 0.6 x |
| Cap rate | 7.0% | 7.3% | 8.2% | 8.2% | 8.8% |

| Resultados (MXN mill.) | 2019 | 2020 | 2021 | UDM | 2022e |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ingresos | 19,189 | 19,193 | 21,869 | 22,379 | 24,149 |
| NOI | 15,214 | 14,926 | 17,422 | 17,817 | 19,566 |
| Margen NOI (%) | 79.3% | 77.8% | 79.7% | 79.7% | 81.0% |
| FFO | 9,121 | 6,260 | 8,999 | 9,325 | 11,386 |
| FFO por CBFi | 2.4 | 1.7 | 2.4 | 2.5 | 3.0 |
| Distribución por CBFi | 2.3 | 1.2 | 1.7 | 1.9 | 1.9 |
| Dividend Yield | 8.0% | 5.4% | 7.9% | 8.5% | 7.2% |
| Apalancamiento (LTV) | 38.7% | 41.3% | 43.8% | 43.2% | 42.2% |

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

Continúa la recuperación; desempeño mixto por segmento – Los resultados de Funo siguieron mostrando una recuperación luego de los efectos por la pandemia, los cuales se reflejaron más en los segmentos comerciales y de oficinas. En la parte comercial, la mayor afluencia en centros comerciales ha favorecido la recuperación, mientras que en la parte de oficinas si bien la ocupación se mantienen baja, el ritmo de la disminución es menor al observado en trimestres previos. El segmento industrial permanece con un desempeño sólido.

Crecimiento en ingresos impulsado por comercial e industrial – Los ingresos totales aumentaron 8.9% a/a, mientras que los ingresos en propiedades constantes crecieron 5.5% a/a, registrando las siguientes variaciones por segmento: Industrial +7.0% a/a, Comercial +8.5% a/a y Oficinas -3.2% a/a.

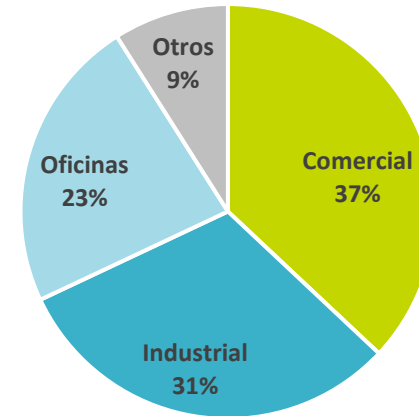
Segmento industrial sólido – Este segmento finalizó el trimestre con una ocupación de 96.5% mientras que hace un año fue de 96.0%. El *leasing spread* en MXN (aumentos de rentas en renovaciones), antes de inflación, fue de 847 pb, mientras que descontando la inflación fue de 200 pb. En dólares, el leasing spread fue de 280 pb y -350 pb después de inflación.

Segmento comercial – La ocupación comercial cerró en 89.5%, mientras que en 4T21 era de 89.4% y en 1T21 fue de 90.2%. La ocupaciones se han estabilizado en niveles cercanos a 90%, y se ha beneficiado del incremento en rentas variables por la mayor afluencia a centros comerciales.

Oficinas con ocupación baja – El segmento de oficinas cerró con una ocupación de 74.8%, mientras que en 1T21 era de 76.4%.

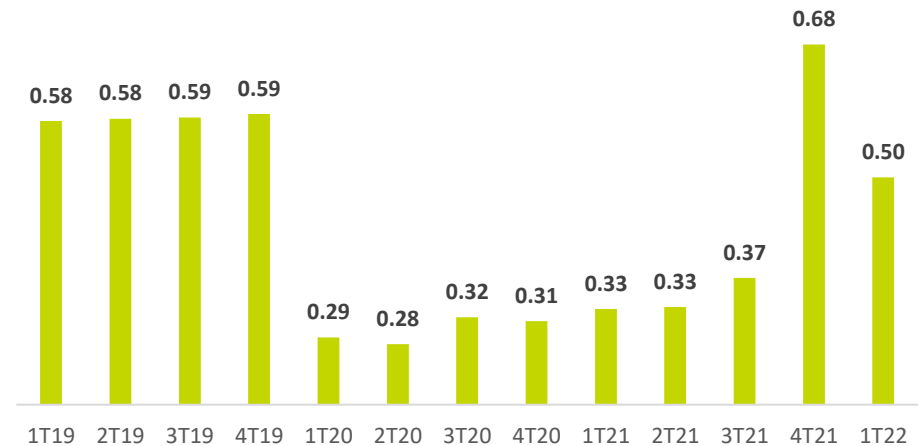
Reporte positivo – El reporte registró elementos que consideramos positivos, con la tendencia de recuperación en ingresos y flujo, además de una distribución mayor a lo que esperábamos. Hacia adelante, Funo comentó que, además de distribuciones, utilizará su efectivo para seguir recomprando certificados y reducir la deuda de mayor costo.

Ingresos por segmento



Fuente: Reportes de la compañía.

Distribución trimestral (MXN por CBFi)



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, 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