

TRIMESTRAL

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 27/07/2022)
P\$25.7

FLOAT
~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.677

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
19,573.7

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
15.2

PRECIO OBJETIVO

P\$29.0 / Var. PO 12.8%

COMPRA

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

Resultados 2T22

Resultados en línea – Los resultados de Fibra Macquarie estuvieron en línea con lo esperado, por lo que vemos una implicación neutral del reporte.

Ingresos – Los ingresos aumentaron 4.8% a/a, debido principalmente al aumento en rentas promedio y a la mayor ocupación, que cerró en 96.2% vs 94.4% en 2T21.

Distribución de acuerdo a lo esperado – La distribución trimestral por CBFI será de P\$0.50, lo que representa un *dividend yield* de 1.9%. La fecha de pago se espera para el 28 de septiembre de 2022.

Ligera revisión al alza en guía – Macquarie revisó al alza su expectativa para 2022 en generación de flujo (FFO). La nueva guía contempla un AFFO por certificado de P\$2.6-2.65, una revisión al alza de 4% respecto a lo esperado previamente. La expectativa de distribución para todo el año se mantuvo en P\$2.0 por certificado



Fuente: Refinitiv

	2T22	2T21	Dif %
Ingresos	1,049	1,001	4.78
NOI	919	879	4.51
FFO	619	578	7.24
AFFO	511	462	10.5
Distribución	381	362	5.26
Distribución por CBFI (MXN)	0.500	0.475	5.26
Dif pb			
Mgn. NOI (%)	87.7	87.9	-22.0
Mgn. FFO (%)	59.1	57.7	136
Payout (%)	74.5%	78.3%	-3.72

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	UDM	2022e
P/FFO	8.1 x	9.0 x	8.6 x	8.1 x	8.8 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%	10.3%	10.0%
	2019	2020	2021	UDM	2022e
Ingresos	3,877	4,224	4,040	4,099	4,251
NOI	3,404	3,693	3,543	3,641	3,728
Margen NOI (%)	87.8%	87.4%	87.7%	88.8%	87.7%
FFO	2,304	2,394	2,325	2,424	2,453
Margen AFFO (%)	59.4%	56.7%	57.6%	59.1%	57.7%
FFO por CBFI	3.0	3.1	3.1	3.2	3.2
Distribución por CBFI	1.78	1.90	1.90	1.95	2.00
Dividend Yield	7.2%	6.7%	7.2%	7.6%	7.0%
Apalancamiento (LTV)	34.8%	35.4%	32.2%	32.1%	32.0%

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

Buen desempeño en el segmento industrial, ocupación en nivel récord – En este segmento, los números de Fibra Macquarie siguieron reflejando el buen momento que vive el sector. La ocupación industrial cerró 2T22 en 97.1% mientras que en 2T21 era de 95.0%. La renta promedio se ubicó en USD\$5.34, un aumento de 4.4% a/a, mientras que la tasa de retención fue de 83.2% vs 76.5% en 2T21.

Segmento comercial sigue en recuperación – En la parte comercial, los ingresos aumentaron 11.7% a/a. La ocupación cerró en 90.4% mientras que hace un año era de 90.6%. La renta promedio incrementó 4.9% y la tasa de retención fue de 80.5% mientras que hace un año fue de 62.9%.

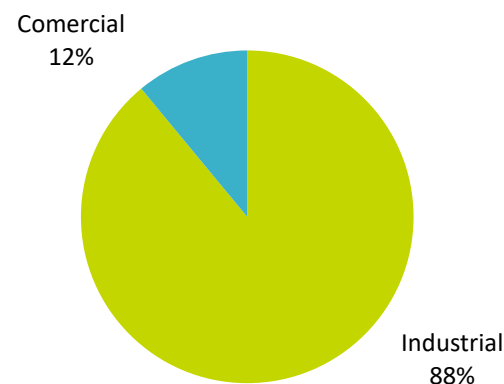
Crecimiento en flujo – El ingreso neto operativo incrementó 4.5% a/a, con lo que el margen NOI se ubicó en 87.7% desde el 89.9% de 2T21. En cuanto a las métricas de flujo, el FFO aumentó 7.2% a/a y el AFFO 10.5% a/a.

Proyectos de expansión – De acuerdo con Macquarie, con las expansiones, desarrollos y adquisiciones, se espera un crecimiento en ABR de aproximadamente 1.5 millones de pies cuadrados en el corto plazo. Lo anterior representa un 4.4% del ABR actual de la Fibra. Lo anterior incluye una compra de una propiedad industrial de 293 mil pies cuadrados a un *cap rate* de 8.2%, el cual estiman podría subir a 9.5%.

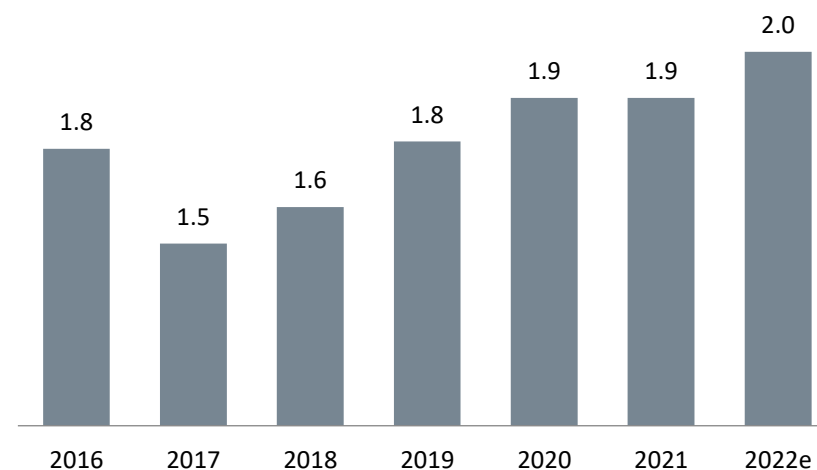
Niveles de deuda sanos – La razón de deuda a activos (LTV) se ubica en 32.2% desde el 35.5% en 2T21. El costo promedio de la deuda es de 5.2%, mientras que un 12% de la deuda es a tasa variable, por lo que el impacto de los aumentos en tasas en el flujo será limitado.

Reporte neutral – Consideramos que el reporte va de neutral a un ligero sesgo positivo, debido a que los números estuvieron en línea. La ligera revisión al alza en la guía ya podría estar descontada por el mercado.

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.

Actualización de PO

Resultados en línea con lo esperado – Los resultados de Fibra Macquarie han sido consistentes con la guía y con lo esperado, por lo que nuestros estimados se mantienen prácticamente sin cambios luego del reporte.

Buen momento del sector industrial - Esperamos que en el mediano plazo la Fibra siga beneficiándose del buen momento del sector de bienes raíces industriales, ante el impulso en la demanda derivado del *nearshoring*.

Valuación atractiva – Actualmente, Fibra Macquarie cotiza a un múltiplo P/NAV de 0.6x y un *cap rate* de 10.3%.

Incorporando los últimos resultados y nuestras expectativas, revisamos nuestro precio objetivo a P\$29.0 desde el P\$28.4 previo, con lo que el rendimiento potencial sería de 12.8%. El rendimiento esperado por el pago de dividendos en los próximos 12 meses sería de P\$2.1, por lo que el rendimiento total esperado es de 21.0%. Con lo anterior, reiteramos la recomendación en

COMPRA

Valuación DDM

Estimados (millones MXN)	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	
Ingresos	4,246	4,480	4,703	4,915	5,112	5,291	
NOI	3,728	3,942	4,139	4,325	4,498	4,656	
FFO	2,453	2,598	2,728	2,851	2,965	3,069	
AFFO	2,060	2,186	2,305	2,408	2,556	2,645	
Monto distribución	1,544	1,640	1,729	1,806	1,917	1,984	
Distribución/AFFO	75%	75%	75%	75%	75%	75%	
Valuación DDM							Valor Terminal
Distribución (MXN por CBFI)	2.0	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	35.2
Valor presente (VP)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4	19.2
Suma VP							29.0

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

PO Fibra Macquarie

g	3.0%
Tasa libre de riesgo	7.6%
Beta	0.673
Premio de mercado	4.5%
r	10.6%
Precio Objetivo (MXN)	29.0
Último precio	25.7
Rendimiento potencial	12.7%
Distribuciones esperadas próx. 12 meses	2.1
Rendimiento con distribuciones esperado	21.0%

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral 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
-------------------	---------------------	-------------------------

FIBRAMQ "12" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	16-jul-20	28-jul-2022
Precio objetivo	28.4	29.0
Recomendación	1	1

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