

TRIMESTRAL

FIBRAS

FUNO11 MM

PRECIO

(MXN, al 26/10/2022)
P\$22.17

FLOAT
75.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.183

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
84,276

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
160.2

PRECIO OBJETIVO

P\$27.2 / Var. PO 22.7%

COMPRA

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

Resultados 3T22

Crecimiento en ingresos – En 3T22 los ingresos totales aumentaron 11.5% a/a, por lo que persiste una tendencia positiva, ante el buen momento del segmento industrial y la recuperación en el segmento comercial.

Crecimiento en flujo – El Ingreso Neto Operativo (NOI) aumentó 9.8% a/a, mientras que el flujo (FFO) incrementó 2.4% a/a, y el AFFO creció 13.2% a/a.

Distribución atractiva – La distribución trimestral será por un monto de P\$0.57 por certificado, lo que representa un crecimiento de 53.0% a/a, debido al aumento en generación de flujo y al mayor *payout* vs 3T21. El rendimiento de la distribución al último precio es de 2.6%.

Mejora ocupación – La ocupación de portafolio cerró 3T22 en 93.2%, mientras que en 3T21 era de 92.0%. Por segmento, la ocupación cerró del siguiente modo: Industrial 97.6%; Comercial 89.3% y Oficinas 75.0%.



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif %
Ingresos	6,018	5,396	11.5
NOI	4,785	4,356	9.85
FFO	2,275	2,222	2.41
AFFO	2,516	2,222	13.2
Distribución	2,139	1,406	52.1
Mgn. NOI (%)	79.5	80.7	-123
Mgn. FFO (%)	37.8	41.2	-337
Distribución por CBFi	0.57	0.37	52.9%
Payout	85.0%	63.3%	

*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	8.8 x	10.8 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%	8.3%	7.9%

Resultados	2019	2020	2021	UDM	2022e
Ingresos	19,189	19,193	21,869	23,487	23,619
NOI	15,214	14,926	17,422	18,552	18,664
Margen NOI (%)	79.3	77.8	79.7	79.0%	79.0%
FFO	9,121	6,260	8,999	9,541	9,547
FFO por CBFi	2.4	1.7	2.4	2.5	2.5
Distribución por CBFi	2.3	1.2	1.7	2.3	2.1
Dividend Yield	8.0%	5.4%	7.9%	10.3%	7.7%
Apalancamiento (LTV)	38.7%	41.3%	43.8%	43.9%	43.0%

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

Crecimiento en ingresos impulsado por comercial e industrial – Los ingresos totales aumentaron 11.5% a/a, mientras que los ingresos en propiedades constantes crecieron 8.9% a/a, registrando las siguientes variaciones por segmento: Industrial +11.4% a/a, Comercial +6.9% a/a y Oficinas permaneció estable.

Ocupación industrial en máximos – Este segmento finalizó el trimestre con una ocupación de 97.6% mientras que hace un año fue de 96.0%, el ABR creció 8.3% a/a y el *leasing spread* en pesos (aumentos de rentas en renovaciones), fue de 0.4%, mientras que en USD, el leasing spread de -10.1%.

Segmento comercial – La ocupación comercial cerró 3T22 en 89.3%, mientras 3T21 fue de 89.6%. Las ocupaciones se han estabilizado en niveles ligeramente debajo de 90%, el segmento se ha beneficiado del incremento en ingresos variables por la mayor afluencia a centros comerciales.

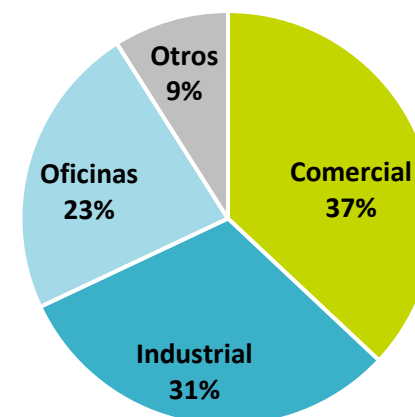
Oficinas con ocupación baja – El segmento de oficinas cerró con una ocupación de 75.0%, mientras que en 2T21 era de 74.0%.

Crecimiento en flujo – El FFO aumentó 2.4%, reconociendo el impacto de las mayores tasas en la porción de la deuda a tasa variable, mientras que el flujo ajustado (AFFO) incrementó 13.2% a/a, beneficiándose de la venta de activos realizada en el trimestre.

Distribuciones atractivas – La distribución sigue registrando un buen crecimiento, en el comparativo a/a aumentó 53.0%, ante el mayor *payout* y también por el mayor flujo.

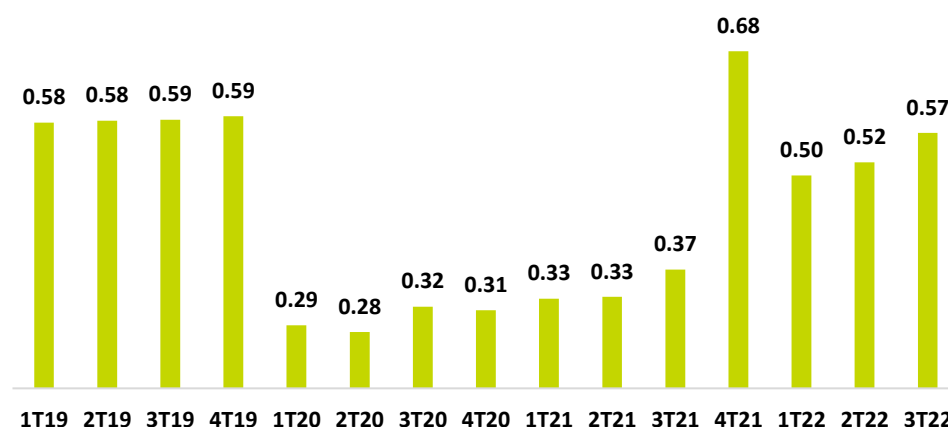
Reporte positivo – Consideramos que los resultados de Funo siguen siendo sólidos, beneficiándose del buen momento del sector industrial y la recuperación comercial. Asimismo, nos parece que el rendimiento de la distribución es atractivo.

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 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