

RESUMEN

FIBRAS

FUNO11 MM

PRECIO

(MXN, al 25/02/2021)
P\$23.55

FLOAT
87.27%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.276

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
92,134.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
189.2

Resultados 4T20

Crecimiento en ingresos, menor impacto por apoyos – Los ingresos totales aumentaron 1.9% a/a, lo cual es positivo luego de que en trimestres previos se habían registrado disminuciones en este renglón, principalmente por los apoyos a clientes debido al impacto de la pandemia.

Disminución en ocupación, oficinas el más afectado – La ocupación total del portafolio de propiedades se ubicó en 93.1%, lo que representa una disminución de 20 pb respecto al 3T20 y de 140 pb a/a. La mayor disminución en ocupación fue en el segmento de oficinas, ubicándose en 78.6%, una caída -500 pb a/a. En industrial la ocupación fue de 96.3% (-30 pb a/a) y en comercial 90.9% (-240 pb a/a).

Generación de flujo y distribución – El flujo (FFO) registró una disminución de 26.1% a/a y un aumento de 59.5% t/t mientras que la distribución trimestral fue de P\$0.32, nivel 47.9% menor a lo distribuido en 4T19 y que implica un *dividend yield* de 1.3% considerando el último precio de cierre. La distribución se pagó el 9 de febrero de 2021.



Fuente: Refinitiv

Resultados	4T20	4T19	Dif.
Ingresos	5,191	5,093	1.9%
NOI	4,113	4,024	2.2%
FFO	1,829	2,476	-26.1%
AFFO	2,118	2,476	-14.4%
Distribución	1,207	2,317	-47.9%
Mgn. NOI (%)	79.2	79.0	21 pb
Mgn. FFO (%)	35.2	48.6	-1339 pb
Distribución por CFBI	0.32	0.59	-45.8%
Pay out	57.0%	93.6%	-366 pb

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

Múltiplos	2017	2018	2019	2020
P/FFO	17.1 x	10.0 x	12.6 x	14.7 x
P/NAV	0.8 x	0.6 x	0.7 x	0.5 x
Cap rate	6.7%	8.5%	6.9%	7.1%

Resultados	2017	2018	2019	2020
Ingresos	14,621	17,205	19,189	19,193
NOI	11,741	13,646	15,214	14,926
Margen NOI (%)	80.3%	79.3%	79.3%	77.8%
FFO	6,670	8,505	9,121	6,260
Margen FFO (%)	45.6%	49.4%	47.5%	32.6%
Distribución por CFBI	2.1	2.2	2.3	1.2
Dividend Yield	7.0%	10.1%	8.0%	5.1%
Apalancamiento (LTV)	30.5%	32.8%	38.7%	41.4%

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

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

Desempeño mixto por segmento – En línea con lo esperado y lo observado en otras Fibras, el desempeño por segmento ha sido diferenciado. De forma positiva, industrial registra ocupaciones altas y el panorama es estable. En la parte comercial los establecimientos se han visto afectados por la menor afluencia y ha requerido apoyos en formas de diferimientos o descuentos, aunque la perspectiva es que hacia adelante, con una mayor movilidad, se observó una recuperación. El sector más presionado ha sido oficinas, ante las mayores desocupaciones y disminuciones en rentas, como resultado del mayor trabajo a distancia y la búsqueda de ahorros por parte de las empresas. Esperamos que esta tendencia se mantenga en el mediano plazo.

Menores apoyos por Covid – Respecto al impacto en ingresos por Covid, la suma de notas de crédito y reservas generadas se ubicó en P\$170. 8 millones, lo cual es una disminución de 72.8% respecto al impacto observado en 3T20. En reservas por cobrar se observó efecto positivo por una liberación de P\$89.8 millones.

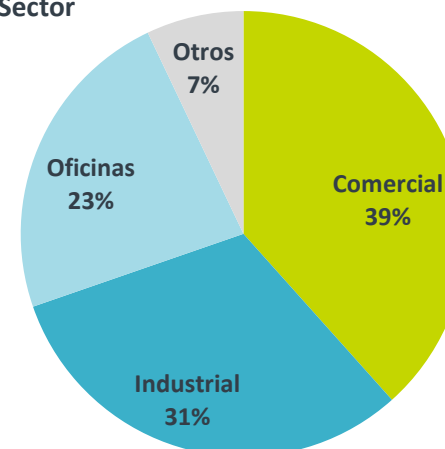
Industrial, defensivo – La ocupación en el portafolio industrial permanece en un nivel alto, ubicándose en 96.3% vs 96.6% en 4T19, mientras que el *leasing spread* (diferencia en contratos renovados vs inflación) en pesos fue de 410 pb y en USD se mantuvo estable (0 pb).

Comercial, resiente menor afluencia– La ocupación en el segmento fue de 90.9% vs 93.3% en 4T19. El *leasing spread* en pesos fue de 80 pb y de 280 pb en USD

Oficinas, el más afectado– El segmento tuvo una ocupación de 78.6% vs 83.6% en 4T19. El *leasing spread* en pesos fue de -140 pb y de -560 pb en USD.

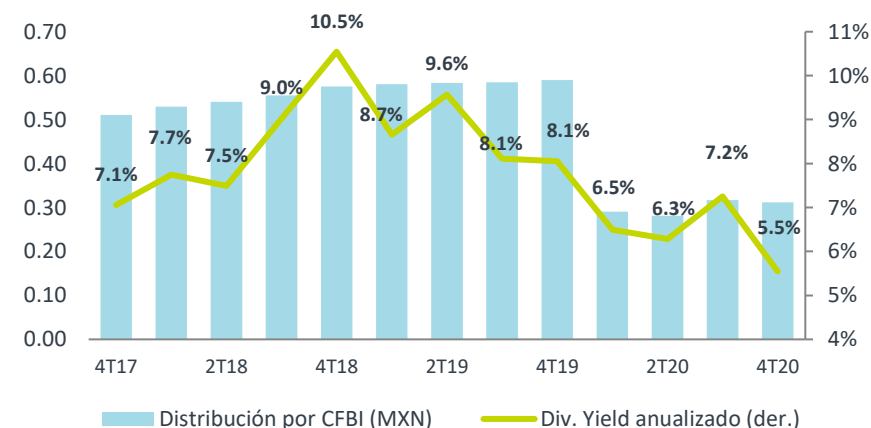
Disminuye apalancamiento – La razón de deuda sobre activos (LTV) se ubicó en 41.4%, lo cual es una disminución respecto al nivel de 45.6% que se registró en 3T20. La deuda neta pasó a P\$117.4 mil millones desde P\$124.7 mil millones, debido al pago total de línea de un crédito revolvente por USD \$204.6 millones y USD\$6,736.5 millones.

Ingresos por Sector



Fuente: Reportes de la compañía.

Distribución por CFBI (MXN)



Dividendo del trimestre 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------