

TRIMESTRAL

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 28/04/2022)

P\$22.33

FLOAT

~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.678

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

16,999

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

11.3

PRECIO OBJETIVO

P\$ 28.4 / Var. PO 27.2%

COMPRA

Eduardo López Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 1T22

Reporte en línea en ingresos, arriba en flujo – Los ingresos de Macquarie registraron un incremento de 6.0% a/a, cifra en línea con lo esperado. Asimismo, la distribución estuvo de acuerdo con nuestra expectativa y con la guía de la compañía. A nivel de flujo (AFFO) la cifra superó nuestra expectativa.

Distribución – La distribución trimestral por CBFI será de P\$0.50, lo que representa un *dividend yield* de 2.2%. La guía de Macquarie para todo el año contempla cuatro distribuciones por el mismo monto.

Ocupación industrial alta – La ocupación total se ubicó en 96.1%, lo cual sigue siendo un nivel alto. Por segmento la ocupación del trimestral fue: Industrial 97.1% y Comercial 89.8%

Buen crecimiento en flujo – El flujo de la operación aumentó 10.0% a/a mientras que el flujo ajustado (AFFO) creció 17.0 % a/a.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Var. (%)
Ingresos	1,054	994	6.01
NOI	930	871	6.79
FFO	625	568	10.0
AFFO	499	427	17.0
Distribución	381	362	5.22
Distribución por CBFI (MXN)	0.500	0.475	5.26
Dif pb			
Mgn. NOI (%)	88.2	87.6	65 pb
Mgn. FFO (%)	59.3	57.1	217 pb
Payout	76%	85%	- 8.57%

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	7.1 x	8.6 x
P/NAV	0.7 x	0.8 x	0.6 x	0.5 x	0.6 x
Cap rate implícito	10.3%	10.2%	10.1%	11.7%	9.5%

Cifras (MXN mil)	2019	2020	2021	UDM	2022e
Ingresos	3,877	4,224	4,040	4,099	4,348
NOI	3,404	3,693	3,543	3,602	3,813
Margen NOI (%)	87.8%	87.4%	87.7%	87.9%	87.7%
FFO	2,304	2,394	2,325	2,382	2,509
Margen AFFO (%)	59.4%	56.7%	57.6%	58.1%	57.7%
FFO por CBFI	3.0	3.1	3.1	3.1	3.3
Distribución por CBFI	1.78	1.90	1.90	1.93	2.00
Dividend Yield	7.2%	6.7%	7.2%	8.6%	7.0%
Apalancamiento (LTV)	34.8%	35.4%	32.2%	32.0%	32.0%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Persiste el buen desempeño en el segmento industrial, ocupación alta y aumento en rentas – El segmento industrial, que representa 89% del ingreso neto operativo (NOI) de Macquarie, registró una ocupación de 97.1% al cierre de 1T22, mientras que para 1T21 fue de 94.3%. Los ingresos del segmento aumentaron 6.3% a/a, mientras que el NOI creció 6.5% a/a. La renta promedio por pie cuadrado fue de USD\$5.26, un aumento de 3.7% vs 1T21.

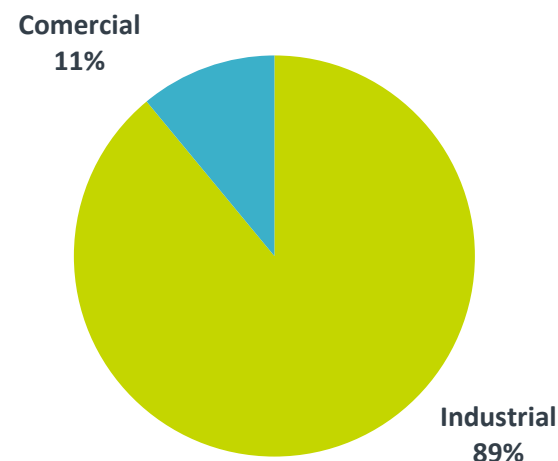
Recuperación del segmento comercial – En la parte comercial (11% del NOI), la ocupación cerró en 89.8% desde el 91.1% en el 1T21 y 90.1% en 4T21. Los ingresos aumentaron 4.1% a/a mientras que el NOI creció 9.3% a/a. La renta promedio se mantuvo estable en un nivel de P\$425.2 por pie cuadrado.

Crecimiento en flujo – El AFFO por certificado se ubicó en P\$0.6558, lo cual representa un 26.0% de la guía de Macquarie para 2022, si tomamos el punto medio del rango de entre P\$2.5-2.55 por CBFI, por lo que el flujo del trimestre esta prácticamente en línea con lo proyectado por la empresa. El crecimiento en flujo por certificado fue de 17.0% a/a, explicado principalmente por el crecimiento en las rentas de las propiedades industriales y por las menores concesiones a los arrendatarios comerciales.

Buen rendimiento de la distribución – La distribución trimestral será de P\$0.5 por CBFI, en línea con la guía de la empresa. Este monto representa un crecimiento de 5.3% a/a, mientras que el *payout* fue de 76%, una reducción respecto al *payout* de 85% de 1T21. El rendimiento de la distribución sería de 2.2% considerando el último precio de cierre, y se compara positivamente respecto al de otras Fibras

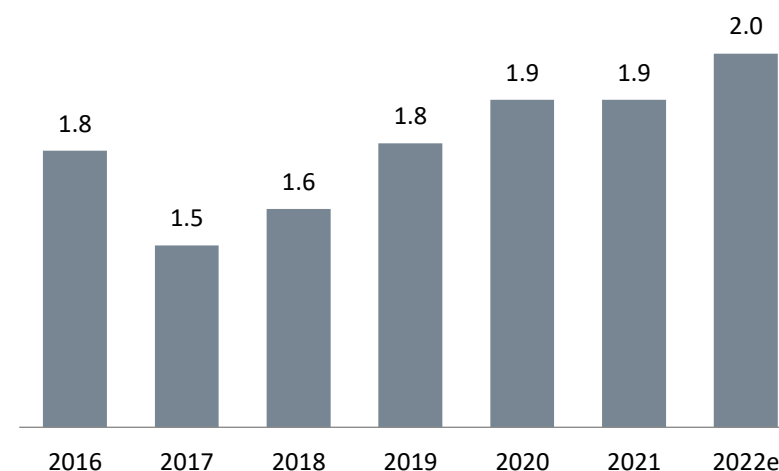
Reporte neutral – Consideramos que el reporte tiene elementos positivos, como el sólido desempeño operativo en el segmento industrial, la recuperación comercial y el buen crecimiento en AFFO; sin embargo, en términos generales, los números estuvieron de acuerdo con lo esperado, por lo que vemos una implicación neutral.

Ingreso Neto Operativo (NOI) por Segmento



Fuente: Reportes de la compañía.

Distribuciones anuales por certificado (MXN)



2022 considera la guía de la compañía.
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
-------------------	---------------------	-------------------------

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