

TRIMESTRAL

FIBRAS

FIBRAMQ12 MM

PRECIO

(MXN, al 02/02/2023)
P\$31.94

FLOAT
~96%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.701

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
24,326.3

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
22.2

PRECIO OBJETIVO*

P\$29.0 / Var. PO -9.20%

COMPRA

* Precio Objetivo En Revisión

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

Resultados 4T22

Resultados marginalmente por arriba – Los resultados de Fibra Macquarie en ingresos, flujos y NOI, estuvieron marginalmente por arriba de nuestros estimados.

Crecimiento ingresos, ocupación en máximos – Los ingresos aumentaron 5.5% a/a y la ocupación del 4T22 se ubicó en 96.8% desde 95.2% en 4T21. Asimismo, seguimos observando aumentos en renta promedio por metro cuadrado.

Distribución extraordinaria – La distribución trimestral por CBFI será de P\$0.50, cifra en línea con la guía. Adicionalmente, Macquarie anunció una distribución extraordinaria por un monto de P\$0.8788. En conjunto, ambas distribuciones representan un rendimiento de 4.3% al último precio de cierre.

Guía 2023 – Para este año, Macquarie proyecta un AFFO por CBFI de entre P\$2.70-2.75 por CBFI, prácticamente en el mismo nivel que en 2022. Para la distribución, se espera que sea de P\$2.1 por CBFI, dividida en cuatro pagos iguales.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Dif %
Ingresos	1,102	1,044	5.51
NOI	947	918	3.18
FFO	632	605	4.43
AFFO	515	471	9.28
Distribución	381	362	5.26
Distribución por CBFI (MXN)	0.500	0.475	5.26
Dif pb			
Mgn. NOI (%)	86.0	87.9	-194
Mgn. FFO (%)	57.3	57.9	-59.0
Payout (%)	73.9	76.8	303

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	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/FFO	9.0 x	8.6 x	8.6 x	9.6 x	8.4 x
P/NAV	0.8 x	0.6 x	0.6 x	0.7 x	0.6 x
Cap rate implícito	10.2%	9.9%	10.0%	9.4%	10.3%

	2019	2020	2021	2022	2023e
Ingresos	3,877	4,224	4,040	4,297	4,555
NOI	3,404	3,693	3,543	3,753	3,993
Margen NOI (%)	87.8%	87.4%	87.7%	87.4%	87.7%
FFO	2,304	2,394	2,325	2,521	2,622
Margen AFFO (%)	59.4%	56.7%	57.6%	58.7%	57.6%
FFO por CBFI	3.0	3.1	3.1	3.3	3.4
Distribución por CBFI	1.78	1.90	1.90	2.0	2.1
Dividend Yield	7.2%	6.7%	7.2%	7.0%	7.2%
Apalancamiento (LTV)	34.8%	35.4%	32.2%	31.7%	30.6%

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

Buena tendencia en sector industrial – La ocupación en el segmento industrial cerró 4T22 en 97.6% desde 96.0% en 4T21, mientras que la tasa de renta promedio industrial aumentó 6.2% a/a.

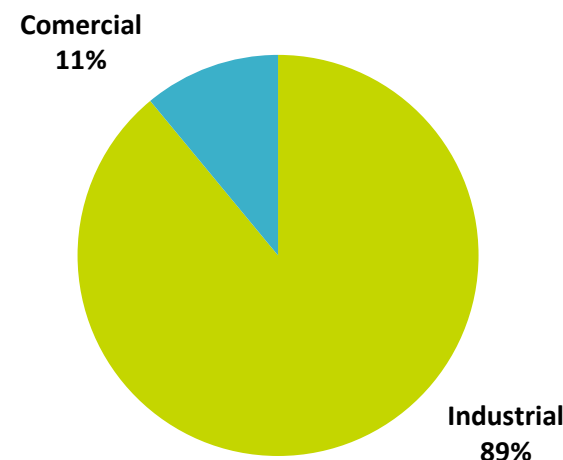
Segmento comercial sigue recuperándose – En la parte comercial, los ingresos aumentaron 3.4% a/a, en donde los ingresos por arrendamiento crecieron 4.6% a/a y los ingresos por renta variable aumentaron 18.0% a/a. La ocupación cerró en 90.9% mientras que hace un año era de 90.1%. La renta promedio incrementó 6.0%.

Guía 2023 – En la guía de resultados para este año, la compañía espera una generación de AFFO por CBFi de entre P\$2.70-2.75, mientras que en 2022 el AFFO por CBFi fue de P\$2.71, por lo que prácticamente no proyectarían crecimiento en este rubro. De acuerdo con Macquarie, los mayores ingresos de 2023 se verían contrarrestados por factores como la apreciación del MXN vs el USD, los mayores costos de financiamiento, y las mayores inversiones de capital. Tales inversiones contribuirían a los ingresos de 2024.

Distribución – La distribución anunciada es atractiva, con un rendimiento de 4.3% al último precio, si consideramos la distribución extraordinaria. La empresa señaló que esto se debe al efecto positivo en el resultado fiscal de las ganancias cambiarias y el efecto inflacionario durante 2022. Para 2023, la distribución programada es de P\$2.1 por CBFi, lo que representa un rendimiento de 6.6% al último precio.

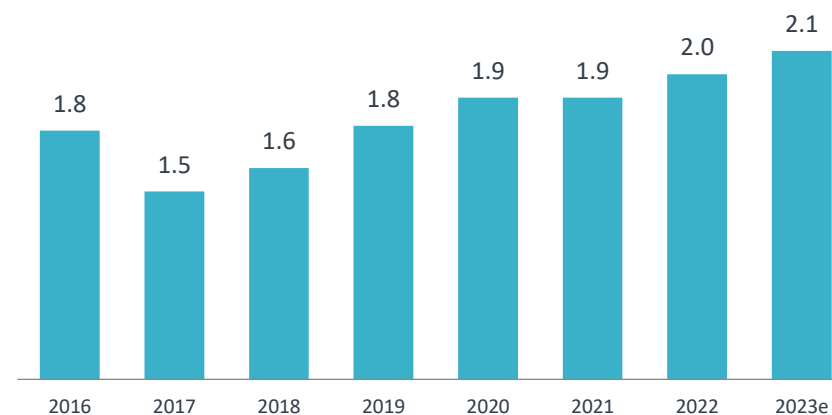
Reporte neutral, destinaría flujo a inversiones – El reporte estuvo en línea con lo esperado en términos generales, aunque destacamos de forma positiva la distribución extraordinaria. Respecto a la guía, en principio nos parece conservadora respecto a al AFFO, aunque considerando que el sector industrial ofrece una buena perspectiva de crecimiento, vemos positivo que la empresa busque destinar más flujo a proyectos de inversión, además de que aumentaría la distribución por CBFi.

Ingreso Neto Operativo (NOI) por Segmento



Fuente: Análisis BX+ con información de la compañía.

Distribución Anual por CBFi (MXN)



*2022 no considera la distribución extraordinaria.

Fuente: Análisis BX+ con información 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