

TRIMESTRAL

FIBRAS

FUNO11 MM

PRECIO

(MXN, al 22/02/2023)

P\$26.04

FLOAT

75.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

1.225

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

98,405.2

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

147.2

PRECIO OBJETIVO

P\$27.2 / Var. PO 4.45%

COMPRA

Eduardo López Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 4T22

Cierran 2022 con buen crecimiento en ingresos – En 4T22 los ingresos totales aumentaron 7.1% a/a. Para el año completo, el crecimiento en ingresos totales fue de 9.3% a/a.

Incrementa ocupación; destaca sector industrial – La ocupación de portafolio cerró 4T22 en 93.7%, mientras que en el 4T21 era de 92.2%. Por segmento, la ocupación cerró del siguiente modo: Industrial 98.0%; Comercial 90.0% y Oficinas 76.8%.

Desempeño mixto en flujo – El Ingreso Neto Operativo (NOI) aumentó 5.8% a/a, mientras que el flujo (FFO) disminuyó 11.4% a/a y el flujo ajustado (AFFO) creció 8.0% a/a. A nivel de FFO observamos presión por el mayor gasto por intereses mientras que en el AFFO se reconoce el efecto de la venta de activos.

Distribución atractiva – Previo al reporte, Funo anunció una distribución de P\$1.068 por CBFI, de los cuales ya pagó P\$0.9514, el resto será pagado el 25 de marzo de 2023.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Dif (%)
Ingresos	6,232	5,818	7.11
NOI	4,872	4,604	5.82
FFO	2,249	2,539	-11.4
AFFO	2,847	2,635	8.05
Distribución	4,183	2,595	61.2
Mgn. NOI (%)	78.2	79.1	-95.5 pb
Mgn. FFO (%)	36.1	43.6	-754 pb
Distribución por CBFI	1.11	0.68	62.1%
Payout (%)	146.9	98.5	

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

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

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/FFO	13.5 x	9.1 x	9.4 x	10.6 x	10.3 x
P/NAV	0.5 x	0.5 x	0.5 x	0.5 x	0.6 x
Cap rate	7.3%	8.2%	8.5%	8.0%	8.7%

Resultados (MXN mn)	2020	2021	2022	2023e
Ingresos	19,193	21,869	23,901	26,291
NOI	14,926	17,422	18,820	20,770
Margen NOI (%)	77.8%	79.7%	78.7%	79.0%
FFO	6,260	8,999	9,251	9,991
FFO por CBFI	1.7	2.4	2.4	2.6
Distribución por CBFI	1.2	1.7	2.7	2.9
Dividend Yield	5.4%	7.9%	11.8%	10.6%
Apalancamiento (LTV)	41.3%	43.8%	42.1%	40.0%

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

Crecimiento en ingresos impulsado por comercial e industrial – El ingreso anual en propiedades constantes incrementó 8.8% a/a, registrando las siguientes variaciones por segmento: Industrial +11.2% a/a, Comercial +9.7% a/a y Oficinas -0.4% a/a.

Ocupación industrial en máximos – Este segmento finalizó el trimestre con una ocupación de 98.0% mientras que hace un año fue de 95.7%, el ABR disminuyó 0.5% a/a y el *leasing spread* en MXN (aumentos de rentas en renovaciones), fue de 3.9%, mientras que en USD, el leasing spread fue de -0.6% considerando inflación y de 6.8% sin inflación. De acuerdo con Funo, mercados fronterizos como Cd. Juárez y Tijuana alcanzan ocupaciones de cerca de 100%.

Segmento comercial – La ocupación comercial cerró 4T22 en 90.0%, mientras 4T21 fue de 89.4%. La ocupación del segmento se ha mantenido en niveles cercanos a 90% desde hace varios trimestres, y se ha beneficiado del incremento en ingresos variables por la afluencia a centros comerciales.

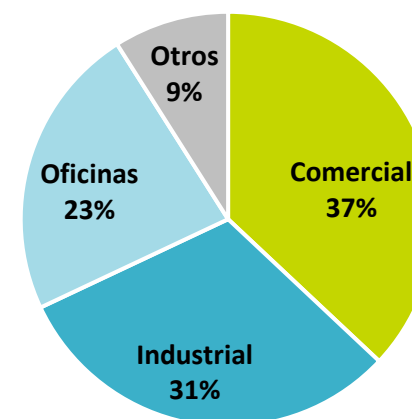
Oficinas con ocupación baja, aunque mayor a 4T21 – El segmento de oficinas cerró con una ocupación de 76.8%, mientras que en 4T21 era de 75.4%.

Efecto en flujo de mayores tasas de interés – El FFO disminuyó 11.4% a/a, reconociendo el impacto de las mayores tasas en la porción de la deuda a tasa variable, mientras que el flujo ajustado (AFFO) incrementó 8.0% a/a, beneficiándose de la venta de activos realizada en el trimestre.

Distribución récord – La distribución, significativamente alta, se explica por la generación de flujo y también por el efecto del resultado fiscal de 2022. Las Fibras deben distribuir 95% del su resultado fiscal, por lo que Funo incrementó la distribución para cumplir con tal porcentaje.

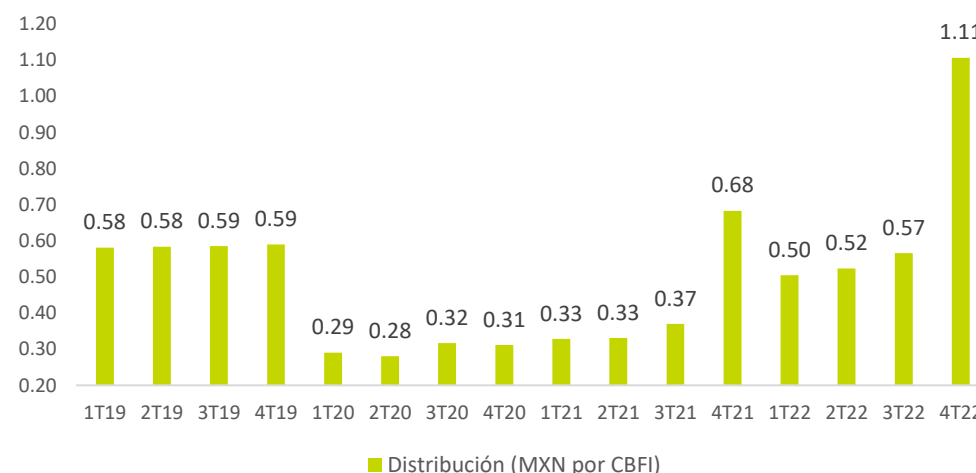
Reporte neutral – Los resultados de Funo se encontraron, en términos generales en línea con lo esperado. Para este año seguiríamos esperando una dinámica favorable en ingresos, aunque en flujo veríamos algo de presión por las mayores tasas de interés.

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