

TRIMESTRAL

FIBRAS

FUNO11 MM

PRECIO

(MXN, al 26/07/2023)

P\$25.08

FLOAT

75.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.760

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

95,487

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

164.7

PRECIO OBJETIVO

P\$27.2 / Var. PO 8.5%

COMPRA

Eduardo López Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 2T23

Crecimiento en ingresos – En 2T23 los ingresos totales aumentaron 11.2% a/a gracias a una mayor ocupación, y aumentos en rentas promedio en el segmento industrial y comercial.

Ligero aumento en ocupación – La ocupación de portafolio cerró 2T23 en 93.8%, mientras que en el 2T22 era de 93.2%. Por segmento, la ocupación cerró del siguiente modo: Industrial 97.6%, Comercial 90.6%, y Oficinas 78.0%.

Disminución en flujo – El Ingreso Neto Operativo (NOI) aumentó 10.5% a/a. Por su parte, el flujo (FFO) disminuyó 7.1 a/a, afectado por el mayor gasto por intereses, debido al efecto de las alzas en tasas de interés en la porción a tasa variable de la deuda. El AFFO se ubicó en el mismo nivel que el FFO debido a que no hubo venta de activos en el trimestre.

Distribución – La distribución trimestral será de P\$0.57 por CBFI. El rendimiento de la distribución al último precio es de 2.3%.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif (%)
Ingresos	6,449	5,801	11.2
NOI	5,024	4,547	10.5
FFO	2,175	2,342	-7.11
AFFO	2,175	2,474	-12.1
Distribución	2,175	1,990	9.28
	Dif		
Mgn. NOI (%)	77.9	78.4	-47.2 pb
Mgn. FFO (%)	33.7	40.4	-663 pb
Distribución por CBFI	0.57	0.52	9.11%
Payout (%)	100%	80.5%	

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	10.5 x	10.8 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%	8.9%	8.7%

Resultados (MXN mn)	2021	2022	UDM	2023e
Ingresos	21,869	23,901	25,076	26,291
NOI	17,422	18,820	19,681	20,770
Margen NOI (%)	79.7%	78.7%	78.5%	79.0%
FFO	8,999	9,251	9,058	9,578
FFO por CBFI	2.4	2.4	2.4	2.5
Distribución por CBFI	1.7	2.7	2.6	2.1
Dividend Yield	7.9%	11.8%	10.5%	7.7%
Apalancamiento (LTV)	43.8%	42.1%	38.9%	40.0%

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

Crecimiento en ingresos en propiedades constantes – El ingreso anual en propiedades constantes incrementó 4.1% a/a, registrando las siguientes variaciones por segmento: Industrial +3.0% a/a, Comercial +8.4% a/a y Oficinas -2.2% a/a.

Segmento industrial, beneficiado por *nearshoring* – Este segmento finalizó el trimestre con una ocupación de 97.6% mientras que hace un año fue de 97.5%. El *leasing spread* en MXN (diferencial entre aumentos de rentas en contratos nuevos e inflación) fue de 9.4%, mientras que para contratos en USD el *leasing spread* fue de 0%. Funo menciona que la demanda por *nearshoring* permanece fuerte y que 50% de las solicitudes de espacio proviene de empresas que se instalarán por primera vez en México. Asimismo, la Fibra comenta que cuenta potencial de desarrollo de espacio industrial por aproximadamente 500 mil m2, lo que representaría un aumento del 8.3% del ABR industrial.

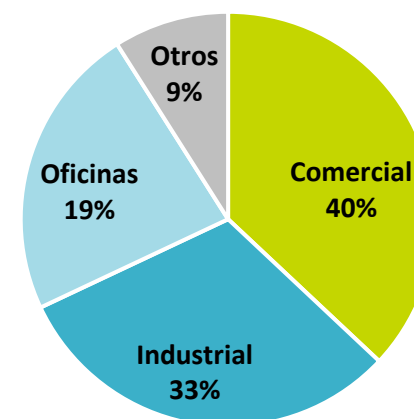
Segmento comercial – La ocupación comercial cerró 2T23 en 90.6%, mientras 2T22 fue de 89.4%.

Mejora gradual en ocupación de oficinas – El segmento de oficinas cerró con una ocupación de 78.0%, mientras que en 2T22 era de 74.9%; sin embargo, los *leasing spreads* fueron negativos.

Efecto en flujo de mayores tasas de interés – El FFO disminuyó 7.1% a/a, debido al impacto de las mayores tasas de interés, ya que un 38% de la deuda de Funo se encuentra a tasa variable.

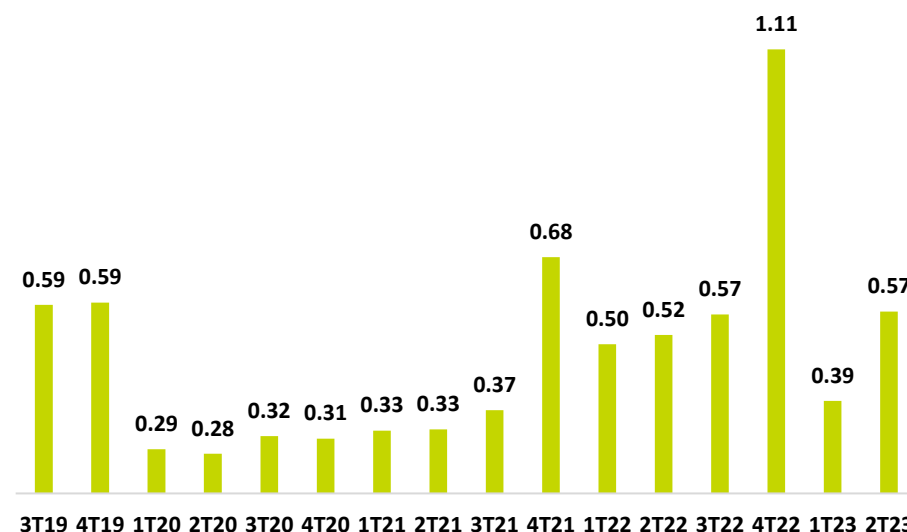
Reducción en apalancamiento – La razón de deuda sobre activos (LTV) de Funo se ubicó en 38.9% en 2T23, lo cual es una disminución desde el 42.1% registrado al cierre de 2022. La compañía planea seguir reduciendo su apalancamiento. Para este año, el *pipeline* de ventas de activo de Funo es por P\$5,450 millones, recursos que podrían usarse para disminuir la deuda.

Ingresos por segmento



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía.

Distribución trimestral (MXN por CBFi)



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
-------------------	---------------------	-------------------------

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