

Resultados Trimestrales

Fibra Macquarie



Análisis Bursátil

27 de octubre de 2023

Por: Eduardo López Ponce | elopezp@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 26/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Compra
FIBRAS	FIBRAMQ12 MM	\$27.97	~96%	0.618	21,369.4	33.7	Precio Objetivo 32.9

- Crecimiento en ingresos; presión en flujo.** En 3T23 los ingresos de Fibra Macquarie disminuyeron 4.1% a/a, mientras que el Flujo operativo (FFO) disminuyó 5.5% a/a. En USD, las variaciones fueron +13.8% en ingresos y +9.6% en FFO.
- Reporte Neutral.** El reporte se ubicó ligeramente por debajo de lo esperado, por lo que la implicación es neutral.

Mantiene ocupación alta. La ocupación a nivel consolidado cerró el trimestre en 97.1% desde el nivel de 96.2% en 3T22. En el portafolio industrial la ocupación fue de 97.9% y de 91.7% en el comercial.

Segmento industrial impulsa resultados. Los aumentos de rentas en renovaciones para el segmento industrial (85% del NOI) fueron de 16.3%, reflejando el buen momento del sector. Los ingresos en USD del portafolio industrial de Macquarie aumentaron 9.6% a/a.

Proyectos de crecimiento. Macquarie cuenta con 2.0 millones de pies cuadrados en proyectos de desarrollo o en estabilización, los cuales representan cerca de un 6% del Área Bruta Rentable (ABR) actual. De acuerdo con el programa de la Fibra, algunos de estos desarrollos estarían finalizados en los próximos meses y se espera que la mayoría de los mismos comiencen a contribuir a los ingresos a partir de mediados de 2024. Lo anterior, sumado a los aumentos de doble dígito en las rentas de renovaciones industriales, sugiere que podríamos ver un buen crecimiento de los ingresos durante 2024. Nuestra expectativa es de un crecimiento de un dígito alto para 2024.

Otro aspecto positivo son los retornos de estos desarrollos, que se encuentran cercanos a 11%, mientras que los *cap rates* de adquisiciones en el segmento industrial están más cercanos a niveles de 7%.

Distribución. La distribución del trimestre será de P\$0.525 por CBFI, en línea con la guía de la compañía, lo que representan un rendimiento de 1.9% al último cierre.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T23	3T22	Var. a/a
Ingresos	1,048	1,093	-4.1%
Ingreso Neto Operativo (NOI)	904	957	-5.5%
FFO	597	646	-7.6%
Distribución	482	540	-10.8%
Distribución por CBFI	400	381	5.0%
Mgn. NOI (%)	86.3	87.6	-132 pb
Mgn. FFO (%)	56.9	59.1	-219 pb
Payout	82.9%	70.5%	

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Múltiplos y cifras anuales

Resultados (mill. MXN)	2021	2022	UDM	2023e
Ingresos	4,040	4,297	4,326	4,370
NOI	3,543	3,753	3,740	3,790
Margen NOI (%)	87.7%	87.4%	86.5%	86.7%
FFO	2,325	2,521	2,493	2,572
Distribución por CBFI	1.9	2.0	2.1	2.1
Dividend Yield	7.2%	7.0%	7.4%	7.5%
Apalancamiento (LTV)	32.2%	31.8%	30.9%	30.6%
Múltiplos	2021	2022	UDM	2023e
P/FFO	8.6 x	8.6 x	8.5 x	8.3 x
P/NAV	0.6 x	0.6 x	0.6 x	0.6 x
Cap rate implícito	9.9%	10.1%	10.3%	10.0%

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

FIBRAMQ "12" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	16-jul-20	28-jul-2022	27-mar-2023
Precio objetivo	28.4	29.0	32.9
Recomendación	1	1	1

*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

