

Expectativas financieras

FIBRAMQ: 2016

Principales cifras

	VE 12M	\$29.00
COMPRA		
Precio (MXN) (serie CPO)	22.66	
Max/min (18M)	28.16 / 21.35	
Rendimiento esperado	7.9%	
Valor de la empresa (MXN M)	18,002	
Capital en circulación (M)	32,247	
Flotante	11	
Importe prima, 60 días (MXN M)	95%	
Cotización prima en millones de pesos, precios al 15 de diciembre de 2015	36	
<i>(Cifras expresadas en millones de pesos, precios al 15 de diciembre de 2015)</i>		
	2014	2015 e
Ingresos Totales	35,593	39,595
Utilidad de operación	2,060	2,061
Margen	7.2%	5.2%
Ingreso Operativo Neto (NOI)	1,989	2,041
Margen	50.1%	59.9%
Efectivo de la operación (FFO)	1,134	1,170
Margen	53.7%	66.8%
Utilidad neta	3,200	4,133
Margen	148.7%	152.3%
Activos totales	35,593	39,595
Efectivo y equivalentes	5,604	2,257
Propiedades de inversión	27,000	30,000
Pasivos totales	14,700	16,900
Pasivo corto plazo	358	281
Pasivo largo plazo	14,243	16,618
Pasivo con costo	14,092	16,311
Pasivo de los fideicomitentes	205	205
Deuda neta	8,488	14,044
Ingreso / Propiedades de inversión	8.0%	8.6%
NOI / Propiedades de inversión	7.2%	7.1%
Aplazamiento	39.0%	41.2%

▲ Fuente: VectorAnálisis

► El desempeño de Fibramq estará determinado por el efecto de la incorporación de nuevas propiedades a su portafolio, aunado a un sostenido nivel de ocupación, su posicionamiento geográfico, la diversificación de inmuebles e inquilinos y el dinamismo esperado de la economía en EEUU que seguirá impulsando la demanda de nuevas plantas industriales, centros de distribución y almacenes.

Al cierre de septiembre de 2015 el portafolio de Fibramq estaba conformado por 274 inmuebles industriales con un Área Bruta Arrendable (ABA) de 2.96 millones de metros cuadrados (M2) y 17 inmuebles comerciales y de oficina con un ABA aproximada de 444,700 M2 (incluyendo 9 propiedades comerciales con aproximadamente 192,004 M2 de ABA, a través de una coinversión de 50%-50% con Frisa).

Propiedades

Número de propiedades al 3T15	291
Propiedades estabilizadas	291
Área bruta arrendable (M2) al 3T15	3,400,500
Industriales (m2)	2,955,800
Comerciales (m2)	444,700
Oficinas (m2)	0
Propiedades en desarrollo o para desarrollo	0
Area Bruta Arrendable estimada (M2)	0

▲ Fuente: La empresa y VectorAnálisis

Precio vs IPC e Índice de fibras



▲ Fuente: VectorAnálisis

Esperamos que durante el primer trimestre de 2016 se concrete la adquisición de 2 propiedades industriales y un terreno adyacente ubicados en Ciudad Juárez con un valor total de US 21.7 millones. Ambas propiedades están conformadas por 35,300 m2 de área bruta arrendable (ABA), mientras que el terreno brinda la oportunidad de expandir uno de los edificios existentes y agregar 6,500 m2 de ABA. Para el resto del año creemos que la fibra utilizará el 25.5% restante (aproximadamente US 94 millones) de los recursos provenientes del aumento de capital ejecutado en septiembre de 2014. Con ello, estimamos la incorporación de aproximadamente 65,000 m2 de ABA nueva, con lo que en el año, el ABA total de Fibramq estaría creciendo un 3.0%.

Derivado a la depreciación del peso frente al dólar prevemos que la renta base por M2 en el segmento industrial aumentará en el año un 8.6%, mientras que para el segmento comercial y de oficinas esperamos aumentos del 2.8% en promedio, en línea con la inflación esperada en México.

Los niveles de ocupación promedio anuales en el ramo industrial prevemos pasen de un 90.9% estimado para 2015 a un 92.1% en 2016. Por su parte en el segmento comercial y de oficinas esperamos un incremento del 94.6% al 95.4%. Consideramos que dichos incrementos son conservadores ya que se anticipa se mantenga la favorable dinámica de la economía norteamericana, lo que podría incidir en una mayor demanda de inmuebles por parte de empresas multinacionales.

Como resultado de lo anterior prevemos que los ingresos totales crezcan un 16%, lo cual se traducirá en un incremento del 20% en su Ingreso Neto Operativo (NOI) y del 21% en sus Fondos provenientes de la Operación (FFO).

Esperamos una estructura de capital balanceada la cual le permitirá seguir incrementando gradualmente su nivel de deuda, en el caso de que se detecten

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora. Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Alsea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior al esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

FIBRAMQ Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/11/04	Compra	29.0
2015/10/30	Compra	0.0
2015/07/28	Compra	28.0
2014/10/17	Compra	31.0
2014/05/02	Compra	30.0
2013/10/28	Compra	35.0
2013/02/07	Compra	35.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015