

FNOVA: Resultados 4T24

Incrementos de doble dígito en los principales indicadores operativos que superaron nuestras proyecciones; reiteramos COMPRA con precio objetivo de P\$34.0/CBFI

FNOVA 17	COMPRA
Precio objetivo (P\$)	\$ 34.00
Dividendo Esperado	\$ 2.11
Precio Actual (P\$)	\$ 23.79
Min / Máx (12 M)	\$ 22.50 - 29.82
Rend. Esperado	51.8%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	14,122
CBFI's en Circulación	593.6
CBFI's Flotantes	23.0%

Opinión y recomendación

FNOVA presentó resultados positivos en el 4T24 con fuertes crecimientos de doble dígito en todos los indicadores operativos, acelerándose con respecto al 3T24. Además, la rentabilidad mejoró, y la Fibra mantuvo una alta generación de FFO y un bajo apalancamiento. Estos resultados estuvieron por arriba de nuestras previsiones.

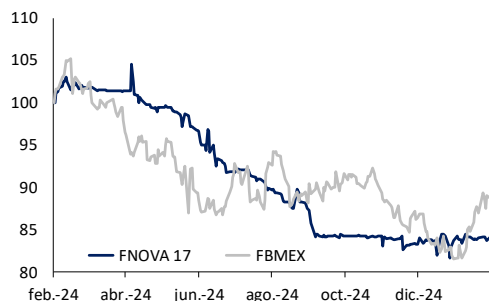
Reiteramos recomendación de COMPRA con un precio objetivo de P\$34.0/CBFI. FNOVA ofrece una alta exposición al proceso de nearshoring.

Portafolio

La importante expansión del portafolio se mantuvo durante el trimestre ya que el ABR total aumentó 19.1% AsA a 662 mil M2, debido a la incorporación de siete propiedades, principalmente en el segmento industrial. La ocupación se mantuvo en 100% mientras que el plazo promedio de los contratos fue de 6.9 años. FNOVA firmó nuevos contratos con Brake Parts Inc. ATI Inc. y Emerson. Además, cuenta con 207 mil M2 de ABR en desarrollo, lo cual incrementará su ABR existente en 34%.

Resultados 4T24

Los ingresos totales se incrementaron 26.5% AsA (+13.2% a propiedades iguales) a P\$345.8 millones, impulsados por la expansión del portafolio, nuevos contratos (Visteon, Regal y propiedad agroindustrial), mayores rentas por pie cuadrado y depreciación cambiaria. El 65% de los ingresos provinieron del segmento industrial en el 4T24, a partir de 58% en el 4T23.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

La rentabilidad a nivel de NOI y de FFO mejoró (+80 pbs y +100 pbs, respectivamente), gracias al apalancamiento operativo de la Fibra. Esto dio como resultado importantes crecimientos del 27.5% AsA en el NOI total y del 28.0% AsA en el FFO.

El apalancamiento financiero (LTV) se redujo a 22.2% al cierre del 4T24, a partir de 31.8% en el 4T23, por la oferta pública subsecuente que la Fibra llevó a cabo el año pasado.

La distribución total estimada correspondiente a los resultados del 4T24 aumentará 25.5% AsA a P\$306.9 millones. Si un embargo, la distribución por CBFi será de P\$0.5170, ligeramente por debajo del P\$0.5307 del 4T23, debido a un mayor número de CBFi's en circulación.

(Cifras en Millones de Pesos)	4T24	4T24E	Dif.	4T23	Cambio
Ingresos Totales	346	314	10.2%	273	26.5%
Ingresos por Rentas	337	305	10.3%	265	27.2%
Gastos de Operación	-9	-9	1.8%	-9	-2.6%
NOI	337	305	10.4%	264	27.5%
<i>Margen NOI</i>	<i>97.5%</i>	<i>97.3%</i>		<i>96.7%</i>	
EBITDA	312	283	10.2%	238	30.9%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>90.2%</i>	<i>90.2%</i>		<i>87.1%</i>	
FFO	313	293	6.9%	244	28.0%
<i>Margen FFO</i>	<i>90.5%</i>	<i>93.2%</i>		<i>89.5%</i>	

Modelo de Flujos Descontados

Millones de Pesos	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
Utilidad Neta	1,723	1,843	1,963	2,076	2,128	2,241
Ajustes	-417	-465	-517	-569	-561	-590
FFO	1,306	1,379	1,446	1,507	1,567	1,651
Gastos por intereses	68	87	104	114	124	131
FFO Antes de Gastos por Intereses	1,374	1,466	1,550	1,622	1,692	1,782
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						5.3%
VP del Periodo Explícito (2026 - 2030E)						5,783
Valor de la Perpetuidad						38,142
VP de la Perpetuidad						21,529
Valor de la Empresa						27,311
Deuda Neta						7,129
Valor de Mercado						20,182
<i>CBFI's en Circ.</i>						594
Precio Objetivo						P\$ 34.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 23.79
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						51.8%
Costo Promedio de la Deuda						4.9%
Costo de Capital						12.1%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.2%
Beta						0.31
% Deuda Total						29%
% Capital						71%
WACC						10.0%

(Cifras en Millones de pesos)

ABR Total (M2)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Industrial	529,585	583,205	736,589	736,589	736,589	736,589	736,589
Educativo	43,082	43,082	43,082	43,082	43,082	43,082	43,082
Comercio	25,184	25,184	25,184	25,184	25,184	25,184	25,184
Logística	39,432	39,432	39,432	39,432	39,432	39,432	39,432
C. Ingeniería	24,924	24,924	24,924	24,924	24,924	24,924	24,924
Total Bienes Raíces	662,206	715,826	869,210	869,210	869,210	869,210	869,210
Agroindustrial	2,118	2,118	2,118	2,118	2,118	2,118	2,118
Total	21,842,206	21,895,826	22,049,210	22,049,210	22,049,210	22,049,210	22,049,210
Ocupación	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Industrial	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Educativo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Comercio	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Logística	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
C. Ingeniería	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Agroindustrial	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos Totales	1,288	1,386	1,453	1,518	1,577	1,638	1,702
Ingresos por Rentas	1,255	1,350	1,413	1,474	1,533	1,594	1,658
Otros Ingresos	34	36	40	44	44	44	44
Gastos de Operación	33	36	36	38	40	41	42
NOI	1,255	1,350	1,417	1,480	1,537	1,597	1,660
Margen NOI	97.4%	97.4%	97.5%	97.5%	97.5%	97.5%	97.5%
Utilidad Neta	2,128	1,639	1,723	1,843	1,963	2,076	2,128
CBFI's en Circulación	594	594	594	594	594	594	594
EBITDA	1,203	1,248	1,311	1,372	1,425	1,485	1,544
Margen EBITDA	93.4%	90.0%	90.2%	90.4%	90.4%	90.6%	90.7%
FFO	1,114	1,252	1,306	1,379	1,446	1,507	1,567
FFO/CBFI	\$ 2.12	\$ 2.11	\$ 2.20	\$ 2.32	\$ 2.44	\$ 2.54	\$ 2.64
Distribuciones	1,132	1,252	1,306	1,379	1,446	1,507	1,567
Distribución/CBFI	\$ 2.16	\$ 2.11	\$ 2.20	\$ 2.32	\$ 2.44	\$ 2.54	\$ 2.64
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Activos Totales	23,342	25,914	28,759	31,684	33,789	35,655	37,522
Activo Circulante	543	380	449	518	587	657	728
Activo No Circulante	22,800	25,535	28,311	31,167	33,203	34,999	36,795
Propiedades de Inversión	20,294	22,833	25,413	28,073	29,913	31,513	33,113
Pasivos Totales	5,458	7,668	10,097	12,557	14,146	15,443	16,750
Pasivo Circulante	566	777	905	1,366	654	652	658
Pasivo No Circulante	4,891	6,891	9,191	11,191	13,491	14,791	16,091
Deuda Bruta	5,189	7,399	9,828	12,288	13,877	15,174	16,481
Deuda Neta	4,751	7,129	9,490	11,882	13,403	14,632	15,871
LTV	22%	29%	34%	39%	41%	43%	44%
Patrimonio del Fideicomiso	17,885	18,272	18,689	19,153	19,670	20,238	20,799

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research (“Miranda GR”) para Corporación Actinver, S.A.B. de C.V. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, con respecto a la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que el cumplimiento de lo anterior garantiza el resultado o el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida en fuentes públicas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y que están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro. Es decir, no garantiza el resultado ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) por el daño o perjuicio derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación, cualquier declaración expresa o implícita, garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden cambiar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones expresadas por Miranda GR en este reporte, deben considerarse únicamente como una sugerencia para llevar a cabo de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR recibe honorarios por parte de Fibra Nova por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones, o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
