

FNOVA: Resultados 2T25

Trimestre positivo con fuertes crecimientos en los principales indicadores operativos, nuevas propiedades y contratos, así como renovación de 110 mil M2 de ABR

FNOVA 17	COMPRA
Precio objetivo (P\$)	\$ 38.00
Dividendo Esperado	\$ 2.29
Precio Actual (P\$)	\$ 26.88
Min / Máx (12 M)	\$ 22.50 - 27.95
Rend. Esperado	49.9%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	15,958
CBFI's en Circulación	593.7
CBFI's Flotantes	23.0%

Opinión y recomendación

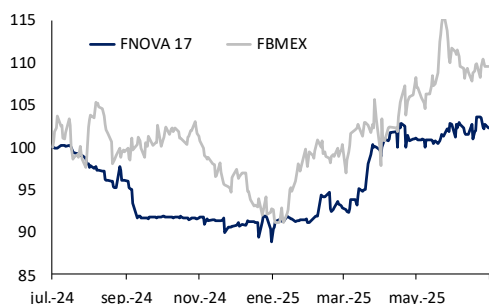
FNOVA reportó excelentes resultados trimestrales, con fuertes incrementos en ingresos, NOI, EBITDA y FFO por la continua expansión del portafolio y nuevos contratos. Estos resultados superaron ligeramente nuestras previsiones. Destaca la renovación de más de 110 mil M2 de ABR durante el trimestre y la firma de nuevos contratos con Vista Print a pesar de la incertidumbre prevaleciente, lo cual confirma el modelo de negocios defensivo de FNOVA.

Reiteramos recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$38.0/CBFI después de haber actualizado nuestro modelo de proyecciones. Seguimos considerando a FNOVA como un atractivo vehículo de inversión en el sector industrial.

Resultados 2T25

FNOVA cerró el 2T25 con un portafolio de 125 propiedades y 717,108 m² de ABR, lo que representó un crecimiento anual de 17.8% y un avance trimestral de 9%. Añadió dos propiedades en el segmento industrial en el trimestre. La ocupación se mantuvo en 100% y la vigencia promedio de contratos aumentó de 6.9 a 8.0 años, reflejando la renovación de más de 110 mil M² de ABR con Grupo Bafar. Además, firmó nuevos contratos con Vista Print para dos propiedades BTS. Las rentas por pie cuadrado crecieron anualmente 12% en el segmento comercial y a tasa de un dígito en los demás segmentos. Creemos que este desempeño fue muy satisfactorio tomando en cuenta la incertidumbre prevaleciente a nivel internacional en el tema comercial.

Los ingresos totales ascendieron a P\$391.7 millones, lo cual representó un alza de 27.5% anual y 8.6% trimestral, impulsados por nuevas rentas con ZF, Brake Parts, ATI Ladish y Veritiv.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

El NOI subió 27.1% AsA alcanzando P\$380.5 millones, con margen de 97.1%, ligeramente menor que el de 97.4% del 2T24. El FFO creció 33.2% AsA a P\$334.2 millones, con margen FFO de 87.9%, significativamente mejor que el de 83.9% del año previo.

El LTV se ubicó en 24.5%, con una deuda total completamente en dólares, lo que permitió una reducción del gasto financiero del 34%.

(Cifras en Millones de Pesos)	2T25	2T25E	Dif.	2T24	Cambio
Ingresos Totales	392	387	1.2%	307	27.5%
Ingresos por Rentas	380	377	0.9%	299	27.3%
Gastos de Operación	-11	-10	12.9%	-8	43.6%
NOI	380	377	0.9%	299	27.1%
Margen NOI	97.1%	97.4%		97.4%	
EBITDA	374	350	6.6%	278	34.4%
Margen EBITDA	95.4%	90.5%		90.4%	
FFO	334	346	-3.4%	251	33.2%
Margen FFO	87.9%	89.4%		83.9%	

Modelo de Flujos Descontados

Millones de Pesos	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
Utilidad Neta	1,824	1,932	2,044	2,156	2,206	2,304
Ajustes	-398	-446	-494	-538	-514	-536
FFO	1,426	1,486	1,551	1,618	1,693	1,768
Gastos por intereses	122	159	191	211	231	241
FFO Antes de Gastos por Intereses	1,548	1,645	1,742	1,829	1,924	2,009
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						4.4%
VP del Periodo Explícito (2026 - 2030E)						6,588
Valor de la Perpetuidad						38,879
VP de la Perpetuidad						22,423
Valor de la Empresa						29,010
Deuda Neta						6,448
Valor de Mercado						22,563
CBFI's en Circ.						594
Precio Objetivo						P\$ 38.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 26.88
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						49.9%
Costo Promedio de la Deuda						5.1%
Costo de Capital						11.4%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						9.4%
Beta						0.33
% Deuda Total						28%
% Capital						72%
WACC						9.6%

(Cifras en Millones de pesos)

ABR Total (M2)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Industrial	529,585	684,261	684,261	684,261	684,261	684,261	684,261
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	816,883	816,883	816,883	816,883	816,883	816,883
Agroindustrial	2,118	2,118	2,118	2,118	2,118	2,118	2,118
Total	21,842,206	21,996,883	21,996,883	21,996,883	21,996,883	21,996,883	21,996,883
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	1,564	1,632	1,699	1,769	1,842	1,917
Ingresos por Rentas	1,255	1,520	1,588	1,651	1,717	1,786	1,857
Otros Ingresos	34	45	44	48	52	56	60
Gastos de Operación	33	44	44	46	48	50	52
NOI	1,255	1,521	1,588	1,653	1,721	1,792	1,865
Utilidad Neta	2,127	2,520	1,824	1,932	2,044	2,156	2,206
EBITDA	1,203	1,495	1,474	1,541	1,605	1,676	1,745
FFO	1,114	1,366	1,426	1,486	1,551	1,618	1,693
FFO/CBFI	\$ 2.12	\$ 2.30	\$ 2.40	\$ 2.50	\$ 2.61	\$ 2.73	\$ 2.85
Distribuciones	1,132	1,357	1,426	1,486	1,551	1,618	1,693
Distribución/CBFI	\$ 2.16	\$ 2.29	\$ 2.40	\$ 2.50	\$ 2.61	\$ 2.73	\$ 2.85
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Activos Totales	23,342	24,869	27,679	30,604	32,709	34,575	36,442
Activo Circulante	543	622	656	725	794	864	935
Activo No Circulante	22,800	24,247	27,023	29,879	31,915	33,711	35,507
Propiedades de Inversión	20,294	22,253	24,833	27,493	29,333	30,933	32,533
Pasivos Totales	5,458	7,369	9,781	12,261	13,872	15,201	16,554
Pasivo Circulante	566	1,045	1,357	1,837	1,148	1,177	1,230
Pasivo No Circulante	4,891	6,324	8,424	10,424	12,724	14,024	15,324
Deuda Bruta	5,189	6,950	9,362	11,841	13,453	14,781	16,135
Deuda Neta	4,751	6,448	8,792	11,203	12,747	14,007	15,292
LTV	22%	28%	34%	39%	41%	43%	44%
Patrimonio del Fideicomiso	17,885	17,526	17,924	18,369	18,863	19,400	19,914

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.
