

## FIBRAPL

Reporte Trimestral

22 de abril de 2021

### Sólidos crecimientos impulsados por adquisiciones

- **FIBRAPL inició el año con buenos avances operativos, alineados a lo estimado, una vez más motivados por la adición de ARB's y mayores rentas, aunque con una menor rentabilidad en EBITDA**
- **Consideramos que el plan de expansión en 2021 de entre US\$100- US\$200 millones, favorecerá el desempeño de las cifras de la FIBRA, apoyadas también por un mayor crecimiento económico esperado**
- **Subimos nuestro PO a \$47.00 de \$45.00 (P/FFO 2021e de 13.5x vs. 11.7x del sector). Creemos que la valuación incorpora parcialmente las perspectivas favorables por lo que reiteramos Mantener**

**Crecimiento inorgánico se refleja en los resultados del 1T21.** En el trimestre, los ingresos de FIBRAPL lograron un avance anual de 16.5% a US\$59.7 millones, impulsado principalmente por la mayor área rentable bruta de ~15% más comparado con el 1T20. A ello, se le suma una mayor renta promedio por pie cuadrado de 3.7% a/a, en línea con lo esperado. Por su parte, la ocupación del portafolio total se colocó en 96.7%, prácticamente sin cambios vs 1T20, donde el aumento en demanda en Ciudad de México, Guadalajara, Reynosa y Ciudad Juárez se vio contrarrestado por una caída en Monterrey, mientras que los activos de Tijuana continuaron ocupados al 100%. En la misma línea, un mayor apalancamiento operativo resultó en un incremento interanual de 17.9% en el NOI para colocarse en US\$52.6 millones, y una expansión en el margen de 1.0pp a 88.1%. Por otro lado, el EBITDA creció en menor medida en 8.0% a/a, ubicándose en US\$46.2 millones, con lo que el margen respectivo se redujo en 6.1pp a 77.4%, debido a que en el 1T20 hubo un beneficio importante por concepto de instrumentos de cobertura cambiaria, además de mayores costos por comisión por administración como porcentaje de ventas (de 8.6% a 8.9%). Ante el mejor desempeño operativo, el FFO subió 16.0% a/a a US\$36.8 millones. Por lo que respecta al apalancamiento, el *Loan to Value* se colocó en 28.5% (vs 29.4% en el 4T20). Finalmente, FIBRAPL anunció una distribución por CBFi de US\$0.0269 (\$0.5333), equivalente a un rendimiento de 1.2%.

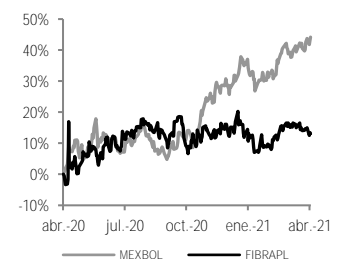
www.banorte.com  
@analisis\_fundam

José Espitia  
Subdirector Análisis Bursátil  
jose.espitia@banorte.com

Eridani Ruibal  
Analista  
eridani.ruibal.ortega@banorte.com

MANTENER	
Precio Actual	\$43.19
PO	\$47.00
Distribución	\$2.26
Distribución (%)	5.2%
Rendimiento Potencial	14.0%
Máx – Mín 12m (\$)	47.57 – 28.81
Valor de Mercado (US\$m)	1,843.5
CBFIs circulación (m)	849.2
Flotante	53%
Operatividad Diaria (\$m)	26.0
Múltiplos 12m	
P/FFO	12.1x
P/AFFO	15.3x
FV/EBITDA	13.7x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



#### Estados Financieros

Millones de pesos	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	3,825	4,662	4,879	5,273
Utilidad Operativa	2,844	2,018	2,813	2,937
EBITDA	2,863	3,794	3,741	4,062
Margen EBITDA	74.8%	81.4%	76.7%	77.0%
Utilidad Neta	2,159	3,563	3,027	3,297
Margen Neto	56.5%	76.4%	62.0%	62.5%
Activo Total	48,420	49,570	50,309	7,359
Disponible	183	434	412	321
Pasivo Total	20,852	20,905	20,437	21,923
Deuda	14,551	17,043	21,586	21,586
Capital	29,914	40,542	42,930	48,057

#### Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	14.8x	14.0x	15.5x	14.3x
P/U	12.9x	10.3x	12.1x	11.1x
P/VL	0.9x	0.9x	0.9x	0.8x
P/FFO	14.6x	12.6x	12.4x	11.1x
P/AFFO	17.2x	17.3x	15.7x	14.4x
Cap Rate (NOI/FV)	7.8%	7.6%	7.4%	8.0%

Fuente: Banorte

## FIBRAPL – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	979	1,209	23.5%	1,202	0.5%
NOI	837	1,064	27.1%	1,050	1.4%
Ebitda	813	933	14.7%	930	0.3%
Utilidad Neta	-329	798	N.A.	743	7.4%
<b>Márgenes</b>					
Margen NOI	85.5%	88.0%	2.5pp	87.3%	0.7pp
Margen Ebitda	83.1%	77.2%	-5.9pp	77.3%	-0.2pp
Margen Neto	-33.7%	66.0%	99.7pp	61.8%	4.2pp
FFO por CBFi	\$0.90	\$0.87	-3.0%	\$0.87	-0.2%

\*El tipo de cambio usado por FIBRAPL (se fija cuando se pagan las rentas) difiere del TC revisado para nuestros estimados.

### Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	978.6	1,223.7	1,208.6	23.5%	-1.2%
Costos operativos	141.6	157.2	144.6	2.1%	-8.0%
NOI	837.0	1,066.5	1,063.9	27.1%	-0.2%
Margen NOI	85.5%	87.2%	88.0%	2.9%	1.0%
Gastos Generales	116.5	134.8	131.3	12.7%	-2.6%
Utilidad de Operación	720.5	931.7	932.7	29.4%	0.1%
Margen Operativo	73.6%	76.1%	77.2%	4.8%	1.4%
EBITDA	813.2	956.9	932.7	14.7%	-2.5%
Margen EBITDA	83.1%	78.2%	77.2%	(5.9pp)	(1.0pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(133.9)	(224.6)	(202.5)	51.2%	-9.8%
Intereses Pagados	180.3	220.0	179.5	-0.4%	-18.4%
Intereses Ganados				N.A.	N.A.
(Utilidad) pérdida en Cambios	85.1	(43.7)	10.4	-87.8%	N.A.
Otros (gastos) ingresos financieros	131.5	(48.4)	(12.6)	N.A.	-73.9%
(Utilidad) pérdida neta por ajuste a valor de las propiedades de inversión	916.0	(2,086.1)	(67.7)	N.A.	-96.8%
Utilidad antes de Impuestos	(329.4)	2,793.1	797.8	N.A.	-71.4%
Impuesto Causado				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	(329.4)	2,793.1	797.8	N.A.	-71.4%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(329.4)	2,793.1	797.8	N.A.	-71.4%
Margen Neto	-33.7%	228.3%	66.0%	N.A.	(0.7pp)
FFO	610.1	693.3	737.2	20.8%	6.3%
AFFO	403.4	562.5	630.3	56.3%	12.1%
FFO por CBFi	0.90	0.82	0.87	-3.0%	6.3%

### Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	8,400.1	1,124.6	476.2	-94.3%	-57.7%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	8,216.4	434.4	297.2	-96.4%	-31.6%
Activos No Circulantes	56,618.4	56,946.5	59,394.0	4.9%	4.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	56,578.1	56,866.0	59,357.1	4.9%	4.4%
Propiedades en desarrollo				N.A.	N.A.
Activo Total	65,018.5	58,071.0	59,870.2	-7.9%	3.1%
Pasivo Circulante	199.1	161.9	207.5	4.2%	28.1%
Deuda de Corto Plazo	48.7	29.7	116.3	138.9%	292.0%
Proveedores	150.4	82.7	48.8	-67.6%	-41.0%
Pasivo a Largo Plazo	19,300.5	17,366.9	17,339.8	-10.2%	-0.2%
Deuda de Largo Plazo	18,701.2	17,013.2	16,974.9	-9.2%	-0.2%
Pasivo Total	19,499.6	17,528.8	17,547.3	-10.0%	0.1%
Capital Contable	45,518.8	40,542.2	42,329.4	-7.0%	4.4%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario					
Pasivo y Capital	65,018.5	58,071.0	59,876.7	-7.9%	3.1%
Deuda Neta	18,888.5	16,608.5	16,794.1	-11.1%	1.1%

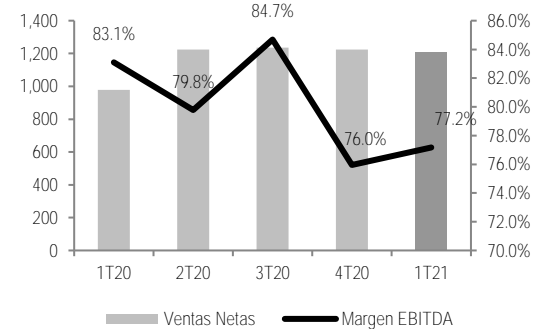
### Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	635.8	3,447.0	869.2		
Flujos de actividades de inversión	(151.1)	(11,069.8)	74.0		
Flujos de actividades de financiamiento	7,044.8	7,833.8	(1,068.7)		
Efectos de la variación con la tasa de cambio	504.2	40.7	(11.7)		
Incremento (disminución) efectivo	8,033.7	251.6	(137.2)		

Fuente: Banorte, BMV

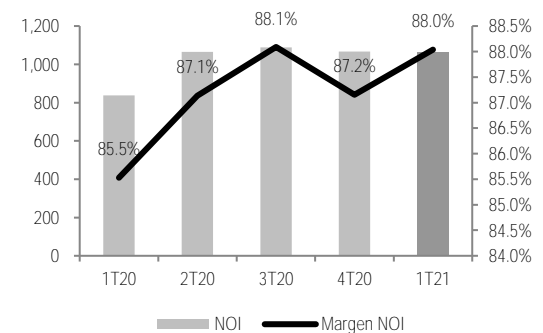
## Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



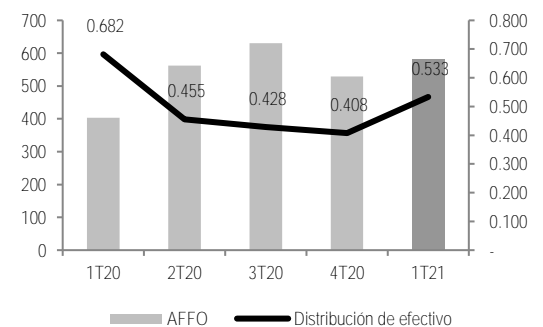
## NOI y Margen NOI

Cifras en millones



## AFFO / Distribución de efectivo

Cifras en millones / pesos



## Estimados 2021

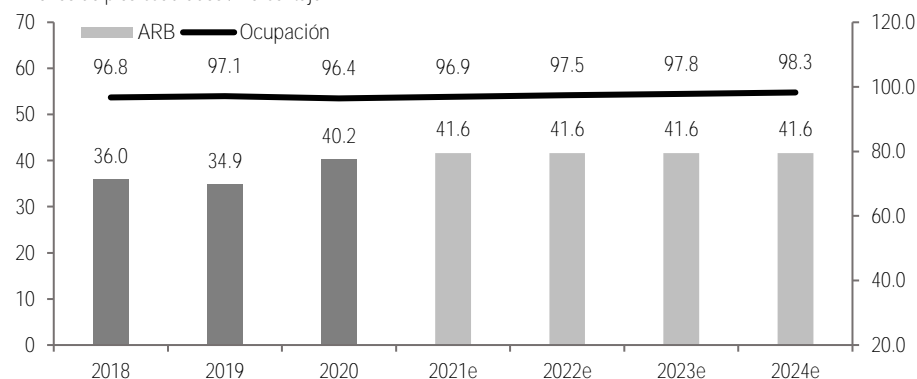
**Mejores perspectivas de crecimiento económico impulsarían el sector industrial.** Si bien la demanda por espacios logísticos y de manufactura se comportó de manera resiliente en un entorno sumamente retador, logrando conservar un nivel de desocupación en las propiedades industriales cercano al 5%, para este año la expectativa es que se mantenga por debajo del 4%, lo que motivaría a observar mayores rentas. Lo anterior, sería beneficiado principalmente por una expectativa de crecimiento económico más alentadora en 2021 para la economía global, particularmente en la principal economía que es EE.UU., [ante los mayores estímulos implementados](#). De esta forma, al estar estrechamente relacionado con el desempeño de dicho país, se prevén implicaciones positivas para la economía nacional, siendo uno de los más beneficiados los sectores de manufactura y logística, toda vez que la continua reconfiguración de las cadenas de suministro en el mundo, así como los cambios de patrones del consumidor seguirían beneficiando tendencias como el *nearshoring* (acercamiento a principales mercados de consumo para exportación) y el aceleramiento de la demanda del *e-commerce*. Es importante mencionar que México cuenta con una posición privilegiada para tomar ventaja de estas oportunidades, dada su cercanía con EE.UU., mano de obra calificada y barata, sin dejar a un lado tratados comerciales como el T-MEC que generan un entorno ideal para invertir en el país.

**Guía de 2021 con mayor crecimiento inorgánico.** FIBRAPL dio a conocer su guía de resultados para 2021, en donde anticipan concluir el año con una ocupación en el portafolio total de entre 95%-96%, un monto de adquisición de edificios de entre US\$100-US\$200 millones y una distribución de efectivo por CBFI de US\$0.1075. Si bien la distribución se ubicó ligeramente por debajo de nuestro estimado, lo más relevante es que un monto más alto al esperado para adquisiciones detonará un mayor crecimiento a más plazo, dado que preveíamos ARBs adicionales por 800 mil pies cuadrados, que representaba un incremento de 2.0% vs 2020 a 40.2 millones de pies cuadrados, mientras que ahora pronosticamos que se incorporen 1.6 millones de pies cuadrados, que equivale a un incremento anual de ARBs de ~4.0% a 41.6 millones de pies cuadrados.

Esperamos que las transacciones se concreten a lo largo del año. Al respecto, recientemente la FIBRA [anunció la adquisición de una propiedad](#) en la Ciudad de México que consta de 95,852 pies cuadrados en Vallejo, uno de los principales mercados de consumo y va en línea con su estrategia *urbana Last Touch*. Por su parte, cabe mencionar que la contribución completa de estas propiedades se reflejaría en el 2022.

Considerando lo anterior, para 2021 anticipamos que la ocupación total del portafolio se coloque en 96.9% (vs. 96.6%e previo), que equivale a un aumento de 0.5pp vs 2020. Prevemos que los mercados globales continuarán siendo los principales impulsores de la ocupación, específicamente la Ciudad de México, ante el relevante crecimiento del *e-commerce*, seguido por Monterrey, mientras que Guadalajara mostraría avances más acotados.

FIBRAPL – ARB disponibles y ocupación  
Millones de pies cuadrados / Porcentaje



Fuente: FIBRAPL, Banorte.

Por otra parte, derivado de una mayor demanda por espacios logísticos y de manufactura, aunado a altos niveles de ocupación, prevemos un alza en la renta promedio por pie cuadrado de 2.5% a/a (vs. 2.4% anterior), en línea con los incrementos que ha registrado históricamente, aunque por encima de la inflación estimada de 1.9% de nuestra área de Análisis Económico. En este sentido, estimamos que para 2021, los ingresos de FIBRAPL muestren un aumento en dólares de 9.8% a/a para ubicarse en US\$238 millones (vs +8.3%e previo). Cabe mencionar que en pesos, el incremento sería de 4.7% a \$4,879 millones, ante la apreciación esperada en 2021 vs 2020.

Por lo que respecta a los márgenes, y recordando que históricamente la variación en costos y gastos va muy de la mano con el incremento en ingresos, ahora estimamos que el NOI registre un alza de 10.5% a/a a US\$208 millones (vs +8.5%e previo), un aumento de 5.2% en pesos a \$4,268 millones. El margen NOI se ubicaría en 87.5%, un aumento de 0.5pp vs 2020. Por su parte, el EBITDA subiría 3.7% a/a a US\$183 millones (vs +2.7%e previo), aunque en pesos representaría una caída de 1.4% a/a a \$3,741 millones, derivado del efecto cambiario en contra ya mencionado. El margen EBITDA se ubicaría en 76.7%, -4.5pp vs. 2020, debido a un importante beneficio cambiario registrado en el 2020 que se ajusta directamente al EBITDA. Mientras tanto el FFO y AFFO crecerían 7.8% a/a y 15.8% a/a a US\$145 millones y US\$114 millones, respectivamente (+2.2% a \$2,966 millones y +9.9% a \$2,335 millones). En cuanto a los márgenes, estos serían de 60.8% (-1.1pp vs 2020) y 47.9% (+2.5pp vs 2020). Es importante mencionar que esperamos que el margen FFO sea menor derivado de un beneficio cambiario que favoreció al indicador en 2020.

Hay que recordar que, durante el 2020, FIBRAPL disminuyó el porcentaje de distribución del AFFO a ~78%, de manera cautelosa ante los riesgos de la pandemia. En nuestras estimaciones, proyectamos que el porcentaje de distribución en 2021 se ubique en ~84%, mientras que para 2022 esperamos vuelva al 95%. En este sentido, **anticipamos que la distribución por CBFi este año sea de US\$0.1108 (\$2.26)**, ligeramente por arriba de la guía de la FIBRA, que equivale a un rendimiento de 5.2% sobre precios actuales. En relación con el apalancamiento, creemos que, a pesar de las adquisiciones que llevará a cabo, mantendrá un bajo nivel de LTV en 32.5%, por encima del 29.3% del 2020.

## Valuación y PO2021 de \$47.00

Para obtener el precio objetivo del CBFi de FIBRAPL utilizamos el método de valuación por dividendos descontados (DDM), en donde descontamos a valor presente las distribuciones de 2022-2026 y la perpetuidad. De esta manera, subimos nuestro PO a \$47.00 de \$45.00, que equivale a un múltiplo P/FFO 2021e de 13.5x y 2022e 12.1x (que es cuando se da la contribución completa de las adquisiciones), el cual se ubica por debajo del promedio de los últimos 3 años de 14.0x. Tomando como referencia las FIBRAS enfocadas en el sector industrial (FIBRAPL, TERRA y VESTA), el múltiplo promedio 2021 estimado es de 11.7x, mientras que el de 2022 es de 11.2x, por lo que el múltiplo objetivo representa un premio de 15.4% y 8.0%, respectivamente. Creemos que los mayores múltiplos de FIBRAPL tienen sustento en un mayor crecimiento inorgánico esperado, aunado a una base de clientes de primer nivel y un sólido gobierno corporativo; no obstante, en nuestra opinión, las perspectivas favorables ya se encuentran parcialmente incorporadas en la valuación. Considerando lo anterior, y el rendimiento potencial total que ofrece nuestro precio objetivo de 14.0%, que incluye el retorno de la distribución de efectivo de 5.2%, nuestra recomendación es de Mantener.

Nuestros supuestos integran un costo de capital (CAPM) de 11.1%, compuesto de una tasa libre de riesgo de 6.9% (cierre del Bono M de 10 años 2021e por nuestra área de Renta Fija), Beta de 0.7, una prima por riesgo de mercado de 6.0% y una tasa de crecimiento a perpetuidad de 5.0% por su alta actividad relacionada con las adquisiciones.

FIBRAPL- Valuación por dividendos descontados  
Millones de pesos

Concepto	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Perpetuidad	
Distribuciones de efectivo	1,928	2,414	2,516	2,693	2,942	3,075	50,873	
							YE21	
Tasa libre de riesgo (RF)	6.9%						Valor presente distribuciones	9,925
Riesgo Mercado (RM)	6.0%						Valor presente perpetuidad	30,988
Beta	0.7						(=) Valor Total DDM	39,988
CAPM	11.1%						CBFIs en circulación	849.2
							Precio Objetivo \$	47.09
							Precio Actual	43.19
							Rendimiento Potencial	9.0%

Fuente: Banorte.

## Valuación Relativa

FIBRAs	Precio	Mkt Cap	Ventas U12m	EBITDA U12m	Mg. EBITDA U12m	FV/EBITDA			P/FFO			P/VL	Rendimiento Distribución U12m	Cap Rate Implícito	Apalancamiento (LTV)
						U12m	2021e	2022e	U12m	2021e	2022e				
FUNO11	MXN 24.77	4,917	965	710	73.6%	15.4x	14.3x	13.4x	15.6x	8.9x	11.1x	0.6x	6.3%	6.9%	41.2%
DANHOS13	MXN 26	1,957	233	150	64.4%	15.1x	13.5x	11.6x	14.8x	13.0x	11.2x	0.7x	4.1%	8.3%	8.4%
FCFE18	MXN 28.01	1,602	172	168	98.0%	9.1x	9.3x	9.1x	9.1x	8.8x	7.8x	1.3x	11.7%	11.0%	0.0%
TERRA13	MXN 30.08	1,195	219	181	82.8%	11.6x	11.9x	11.8x	9.3x	9.3x	8.9x	0.8x	8.1%	9.6%	40.5%
VESTA*	MXN 40.31	1,178	150	124	82.4%	15.4x	13.9x	13.2x	19.3x	12.4x	12.7x	1.0x	6.2%	7.4%	37.3%
FIBRAMO	MXN 24.07	921	197	172	87.7%	10.4x	10.1x	9.6x	7.7x	9.0x	7.5x	0.7x	7.6%	11.1%	37.6%
FMTY14	MXN 11.47	559	68	54	79.6%	13.6x	14.4x	13.7x	10.6x	14.9x	14.9x	1.0x	9.2%	9.5%	25.7%
FIHO12	MXN 5.77	228	78	-8	-10.1%	-58.6x	13.9x	9.8x	-8.5x	16.0x	8.5x	0.4x	0.0%	0.5%	30.4%
FPLUS16	MXN 9.85	185	6	3	46.3%	81.3x						0.5x	0.0%	2.4%	14.0%
FSHOP13	MXN 7	175	69	50	72.9%	12.6x	12.9x	12.0x		7.5x	6.8x	0.3x	8.6%	9.8%	41.0%
FINN13	MXN 4.05	100	38	-4	-10.7%	-71.6x						0.3x	0.0%	-0.8%	39.6%
FIBRHD15	MXN 4.17	92	26	15	55.2%	12.7x						0.5x	3.5%	9.8%	39.9%
<i>Promedio</i>		1,092	185	135	60.2%	5.6x	12.7x	11.6x	9.7x	11.4x	10.2x	0.7x	5.4%	7.2%	29.6%
FIBRAPL	MXN 43.19	1,843	246	197	80.0%	13.7x	15.5x	14.3x	12.1x	12.4x	11.1x	0.9x	4.4%	8.0%	28.5%

Fuente: Banorte, Bloomberg. (21/04/21)

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra 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. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el 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 privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

## Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero 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 banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

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

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, 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. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la 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.

## Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta 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.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene 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 inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos 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.

## Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado 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 conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., 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.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

## Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
FIBRAPL	21/04/21	Mantener	\$47.00
FIBRAPL	07/12/20	Mantener	\$45.00

## MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado		Promedio			Líder	

\*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.esplita@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Calderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899