

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 23/02/2023)
P\$33.95

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.528

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
26,842.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
32.2

PRECIO OBJETIVO

P\$34.5 / Var. PO 1.62%

COMPRA

Eduardo López Ponce
elopezp@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 4T22

Reporte neutral – Los resultados de Terra estuvieron en línea con nuestros estimados a nivel de ingresos, aunque por debajo a nivel de Flujo ajustado (AFFO).

Ingresos estables – Los ingresos registraron una variación de 0.1% a/a, reconociendo el efecto de la apreciación del MXN vs el USD. En USD, la variación fue de 5.3% a/a.

Ocupación en máximos – La ocupación del portafolio de Terrafina se ubicó en 96.4%, un incremento de 150 pb respecto a 4T21.

Distribución – La distribución trimestral será de P\$0.42, lo que representa una disminución de 8.2% a/a, mientras que el rendimiento de la distribución, al último precio, es de 1.2%.

Guía 2023 – Para este año Terrafina espera una ocupación de entre 96.5%-97.5%, mientras que la distribución sería de USD\$0.10 por CBFI, lo que representa un crecimiento de 6.2% a/a. El rendimiento de esta distribución, al último precio y tipo de cambio, sería de 5.4%.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Dif. %
Ingresos	1,028	1,029	-0.06
NOI	946	946	-0.05
FFO	598	618	-3.19
AFFO	461	513	-10.1
Distribución	323	359	-10.1
Distribución por CBFI (MXN)	0.42	0.46	-8.19
			Dif. Pb
Mgn. NOI (%)	91.9%	91.9%	0.50
Mgn. FFO (%)	58.1%	60.0%	-188
Payout (%)	70.0%	70.0%	

Cifras en millones de MXN a menos que se indique lo contrario
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/FFO	9.8 x	9.3 x	8.9 x	10.8 x	10.4 x
P/NAV	0.8 x	0.7 x	0.6 x	0.7 x	0.7 x
Cap rate	8.4%	9.0%	9.4%	8.8%	9.3%

	2019	2020	2021	2022	2023e
Ingresos	3,985	4,351	3,975	4,085	4,371
NOI	3,666	4,038	3,692	3,796	4,065
Margen NOI (%)	92.0	92.8	92.9	92.9%	93.0%
FFO	2,321	2,565	2,434	2,486	2,635
Payout	100.0%	85.0%	74.0%	70.0%	70.0%
Distribución por CBFI	2.5	2.4	1.9	1.9	1.8
Dividend Yield	8.1%	7.7%	6.8%	6.8%	5.3%
Apalancamiento (LTV)	42.3%	40.5%	37.1%	31.4%	30.0%

Cifras en millones de MXN a menos que se indique lo contrario
Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

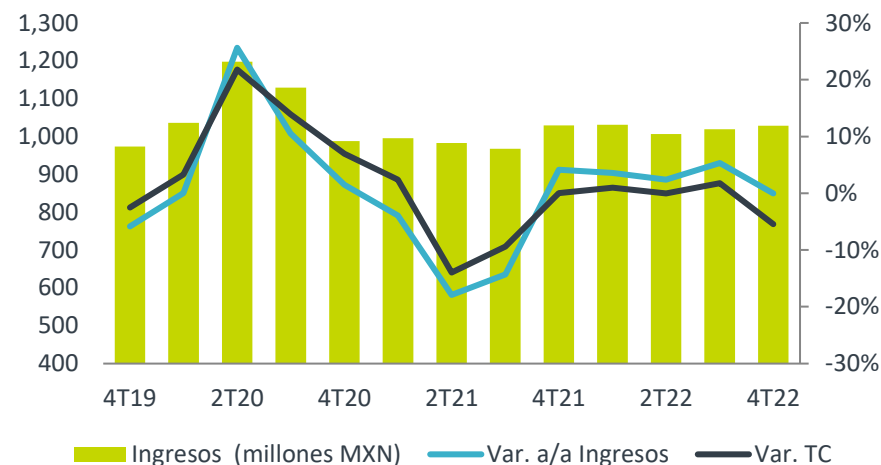
Mercados fronterizos alcanzan ocupación de 100% – La ocupación de Terrafina sigue reflejando la alta demanda de espacio en el segmento de bienes raíces industriales, particularmente en el norte del país, donde mercados como Tijuana, Saltillo y otras zonas fronterizas registraron ocupaciones de 100%. Por zona geográfica, la ocupación de Terrafina al 4T22 fue la siguiente: Norte: 98.4%; Centro 98.4% y Bajío 88.6%.

Planes de crecimiento – De acuerdo con el reporte de la Fibra, esperan incorporar al portafolio propiedades equivalentes a 1.8 millones de pies cuadrados que contribuirán con la generación de USD\$12.2 millones en NOI al momento de su estabilización. En 2023, estas propiedades contribuirán con USD\$ 8.8 millones de NOI, lo que representa un 4.7% del NOI generado en 2022. Por otro lado, cabe recordar el vehículo que Terrafina anunció con anterioridad al reporte (Sidecar), mediante el cual Terrafina espera desplegar cerca de USD\$400 millones para financiar proyectos de crecimiento, sin que lo anterior tenga efectos dilutivos para los accionistas o se incremente el apalancamiento arriba de 35%.

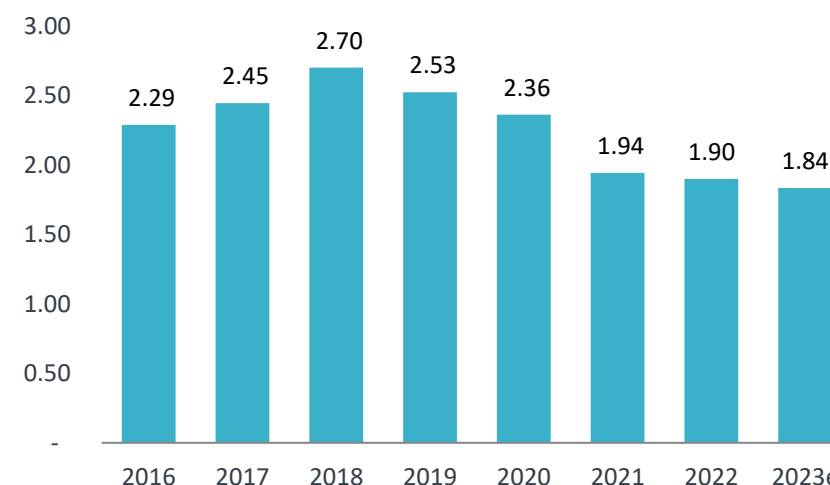
Efecto cambiario en flujo – A nivel de FFO, se observó una disminución de 3.2% a/a que se explica por la apreciación del MXN en el período, además del mayor costo financiero. El flujo ajustado (AFFO) disminuyó 10.1% a/a, por los efectos mencionados anteriormente y un aumento de mejoras de los inquilinos, que incrementó 59.0% a/a.

Perspectiva neutral – Para este año, deberíamos seguir viendo un nivel de ocupación alta, debido a las expectativas positivas por el *nearshoring*, lo cual se refleja en la guía de Terrafina. A nivel de ingresos, cabe recordar que prácticamente la totalidad de los ingresos de la Fibra se encuentran ligados al USD, por lo que la apreciación del MXN tendrá un impacto; sin embargo, esperaríamos ver un beneficio por incrementos en rentas.

Ingresos Trimestrales y Tipo de Cambio



Distribución anual por CBFi (MXN)



Fuente: Análisis BX+ con información 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").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocádiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte 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 Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más 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, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda 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 Ve Por Más 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 Ve por Más, 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.

Toda vez que 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 Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800
y del Interior sin costo 800 837 676 27

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

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

Analista Industriales

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

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

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

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

TERRA"13" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	10-sep-20	21-sep-21
Precio objetivo	33.2	34.5
Recomendación	1	1

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