

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 27/04/2023)
P\$33.77

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.375

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
27,277.2

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
37.2

PRECIO OBJETIVO

P\$34.5 / Var. PO 2.9%

COMPRA

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

Resultados 1T23

Ingresos, efecto de tipo de cambio – En 1T23 los ingresos de Terrafina retrocedieron 6.2% a/a, principalmente por el efecto de la apreciación del MXN vs el USD durante el trimestre, prácticamente la totalidad de los contratos de Terra se denominan en USD.

Ocupación en máximos – La ocupación del portafolio de Terrafina se ubicó en del 96.9%, un incremento de 220 pb respecto a 1T22.

Disminución en Flujo – El flujo (FFO) del trimestre disminuyó 12.3% a/a, reconociendo el efecto del tipo de cambio y un mayor costo financiero.

Distribución – La distribución trimestral será de P\$0.4675 por CBFI, lo que representa una disminución de 9.0% a/a, mientras que el rendimiento de la distribución, al último precio, es de 1.4%.



Fuente: Refinitiv

	1T23	1T22	Dif. a/a
Ingresos	967	1,031	-6.2%
NOI	899	966	-6.9%
FFO	572	652	-12.3%
AFFO	501	573	-12.6%
Distribución	361	401	-10.0%
Distribución por CBFI (MXN)	0.47	0.51	-9.0%
			Dif. pb
Mgn. NOI (%)	93.0	93.7	-72.5
Mgn. FFO (%)	59.1	63.3	-413
Payout (%)	72.1	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	10.1 x	9.3 x	8.9 x	11.1 x	10.4 x
P/NAV	0.8 x	0.7 x	0.6 x	0.8 x	0.8 x
Cap rate	8.4%	9.0%	9.4%	8.8%	9.3%

	2020	2021	2022	UDM	2023e
Ingresos	4,351	3,975	4,085	4,021	4,371
NOI	4,038	3,692	3,796	3,729	4,065
Margen NOI (%)	92.8%	92.89%	92.92%	92.7%	93.0%
FFO	2,565	2,434	2,486	2,406	2,635
Payout	85.0%	74.0%	70.0%	70.5%	70.0%
Distribución por CBFI	2.4	1.9	1.9	1.9	1.8
Dividend Yield	7.7%	6.8%	6.8%	5.5%	5.3%
Apalancamiento (LTV)	40.5%	37.1%	31.4%	31.2%	30.0%

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

Región norte y centro con ocupaciones cercanas a 100% – La ocupación de Terrafina sigue reflejando la alta demanda de espacio en el segmento de bienes raíces industriales. En el norte, mercados como Tijuana, Saltillo y otras zonas fronterizas registraron ocupaciones de 100%. Por zona geográfica, la ocupación de Terrafina al 1T23 fue la siguiente: Norte: 99.1%; Centro 99.1% y Bajío 88.2%.

Efecto de mayores tasas – Al cierre del trimestre, un 30.3% de la deuda de Terrafina se encontraba a tasa variable. Por su parte, la razón de deuda sobre activos (LTV) se ubica en 32.5%, lo cual nos parece un nivel manejable y que se ubica en línea con lo observado en los últimos trimestres.

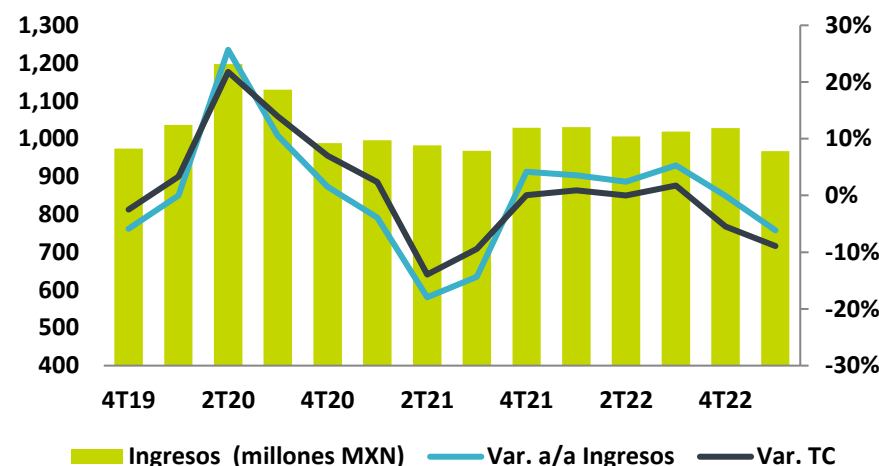
Crecimiento en rentas – En el trimestre Terrafina registró 18 renovaciones de contratos, equivalentes a 1.2 millones de pies cuadrados. El cambio en la renta neta efectiva en estos contratos fue de 17.7%

Disminución en flujo – A nivel de FFO, se observó una disminución de 12.3% a/a que se explica por la apreciación de 8.8% del MXN vs el USD durante el trimestre, además del mayor costo financiero que incrementó 4.6% a/a. El flujo ajustado (AFFO) disminuyó 12.6% a/a.

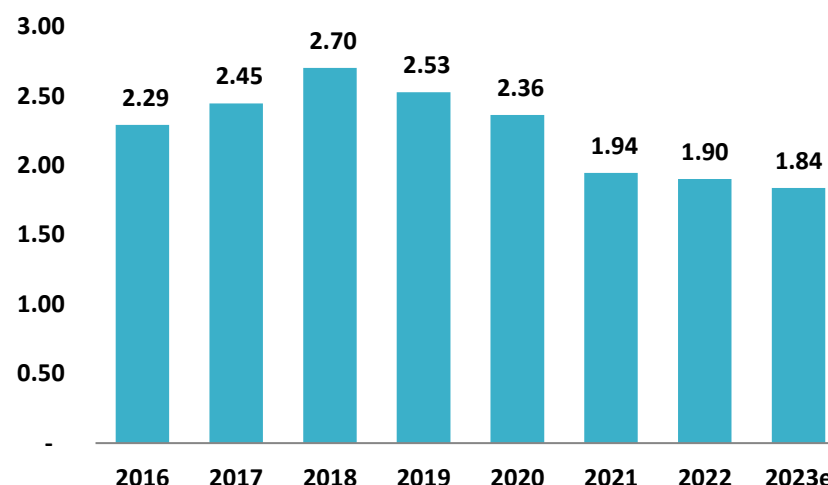
Desarrollos – El 25 de abril Terrafina anunció el desarrollo de dos propiedades industriales clase A que agregarán 336,000 pies cuadrados al portafolio, Terrafina espera que el retorno de la inversión sea de entre 13% y 14%. Aunque este tipo de proyectos son positivos, el desarrollo es pequeño respecto al tamaño de la Fibra, ya que representa 0.8% del ABR.

Guía 2023 sin cambios – Para este año Terrafina mantiene su guía de resultados, en donde 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.

Ingresos Trimestrales y Tipo de Cambio



Distribución anual por CBFI (MXN)



Fuente: Reportes 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