

Resultados Trimestrales

TERRAFINA



Análisis Bursátil

26 de octubre de 2023

Por: Eduardo López Ponce | elopezp@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 26/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Compra
FIBRAS	TERRA13 MM	\$30.6	~85%	0.390	23,637.9	24.7	Precio Objetivo 34.5

- **Alta ocupación.** En 3T23, el portafolio de Terrafina cerró con un nivel de ocupación de 98.0% vs el nivel de 96.1% de 3T22.
- **Reporte neutral.** Los ingresos disminuyeron 8.5% a/a mientras que el flujo de la operación (FFO) retrocedió 10.6%. Estos números reconocen la apreciación de 15.7% a/a del MXN vs el USD durante el trimestre. Los resultados estuvieron en línea con nuestra expectativa.

Indicadores operativos sólidos; ocupaciones al máximo en Centro y Norte. La ocupación de Terrafina cerró el trimestre en 98.0%, por lo que sigue reflejando el buen dinamismo en la demanda de bienes raíces industriales. Por región, la ocupación del trimestre fue: Norte 99.4%; Centro 99.2% y Bajío 92.5%.

Efecto cambiario. Los contratos de Terrafina se encuentran ligados al USD, por lo que los números reportados en pesos reconocen el impacto de la apreciación del MXN vs el USD durante el trimestre. Con lo anterior, los ingresos reportados en pesos disminuyeron 8.5% a/a, aunque en dólares aumentaron 8.6% a/a.

Disminución en Flujo. El FFO disminuyó 10.6% a/a, por el efecto cambiario mencionado y también por presión en el gasto por intereses. El costo financiero aumentó 26.7% a/a durante el trimestre.

Distribución – La distribución trimestral será por un monto de P\$0.43 por CBFI, lo que representa un rendimiento de 1.4% al último precio de cierre. Terrafina mantiene su guía de distribuir 10 centavos de dólar para el año completo.

Join Venture – En el trimestre, Terrafina comenzó a reportar los números de su *Joint Venture (Sidecar)*, a través del cual agregó a su portafolio 2.6 millones de pies cuadrados, ubicados en Tijuana y en el Estado de México.

Reporte neutral – Los números de Terrafina, sin efecto cambiario, siguen reflejando la solidez del sector de bienes raíces industriales; sin embargo, los resultados estuvieron en línea con lo esperado, por lo que vemos una implicación neutral del reporte.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T23	3T22	Dif. a/a
Ingresos	932	1,019	-8.5%
Ingreso Neto Operativo (NOI)	872	948	-8.0%
FFO	545	609	-10.6%
AFFO	447	524	-14.7%
Distribución	329	367	-10.2%
Distribución por CBFI (MXN)	0.43	0.47	-10.2%
Mgn. NOI	93.5%	93.0%	51 pb
Mgn. FFO	58.4%	59.8%	-139 pb
Payout	73.7%	70.0%	

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Múltiplos y cifras anuales

Resultados (mill. MXN)	2021	2022	UDM	2023e
Ingresos	3,975	4,085	3,888	3,631
NOI	3,692	3,796	3,616	3,377
Margen NOI (%)	92.9%	92.9%	93.0%	93.0%
FFO	2,434	2,486	2,290	2,215
Distribución por CBFI	1.9	1.9	1.8	1.8
Dividend Yield	6.8%	6.8%	5.7%	5.9%
Apalancamiento (LTV)	37.1%	31.4%	30.7%	30.0%
Múltiplos	2021	2022	UDM	2023e
P/FFO	9.1 x	8.7 x	10.3 x	10.7 x
P/NAV	0.7 x	0.6 x	0.6 x	0.6 x
Cap rate implícito	9.1%	9.5%	9.1%	8.4%

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

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

Analista Industriales

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

