

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 28/04/2022)
P\$27.06

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.575

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
21,394

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
17.2

PRECIO OBJETIVO

P\$34.5 / Var. PO 27.5%

COMPRA

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

Resultados 1T22

Ingresos línea – Los ingresos trimestrales se ubicaron en línea con nuestra expectativa, registrando un crecimiento de 3.5% a/a. Por el otro lado, el AAFO superó nuestras expectativas y reportó un crecimiento del 2.3% a/a.

Distribución – La distribución correspondiente al 1T22 será de P\$0.51 por CBFi, una disminución 14.7% a/a debido al menor *payout*, que pasó a 70% desde 85%. Al último precio, la distribución representa un rendimiento de 1.9%.

Sin cambios en guía – A pesar de que Terrafina inició el año con crecimiento en flujo, la compañía decidió mantener sin cambios su guía 2022, en donde espera una distribución de entre USD\$0.091-0.092 por CBFi. Considerando un tipo de cambio promedio de P\$21 por USD para 2022, la distribución sería de P\$1.9 por CBFi y el *dividend yield* al último precio sería de 7.0%.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Dif (%)
Ingresos	1,031	996	3.55
NOI	966	936	3.25
FFO	652	622	4.82
AFFO	573	561	2.27
Distribución	401	476	-15.8
Distribución por CBFi (MXN)	0.51	0.60	-14.7
Dif			
Mgn. NOI (%)	93.7%	94.0%	-26.9 pb
Mgn. FFO (%)	63.3%	62.5%	77.0 pb
Payout (%)	70.0%	85.0%	-15.0%

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

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM	2022e
P/FFO	10.6 x	9.8 x	9.3 x	8.7 x	10.5 x
P/NAV	0.9 x	0.8 x	0.7 x	0.6 x	0.8 x
Cap rate	8.4%	8.4%	9.0%	9.3%	8.7%

Cifras (MXN mil)	2019	2020	2021	UDM	2022e
Ingresos	3,985	4,351	3,975	4,010	4,347
NOI	3,666	4,038	3,692	3,723	3,982
Margen NOI (%)	92.0%	92.8%	92.9%	92.8%	91.6%
FFO	2,321	2,565	2,434	2,464	2,604
<i>Pay out</i>	100.0%	85.0%	74.0%	70.0%	70.0%
Distribución por CBFi	2.5	2.4	1.9	1.9	2.0
Dividend Yield	8.1%	7.7%	6.8%	6.8%	5.7%
Apalancamiento (LTV)	42.3%	40.5%	37.1%	34.2%	34.0%

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Buen nivel de ocupación – La ocupación de Terrafina inició 2022 en un buen nivel, con un resultado de 94.7%, manteniéndose prácticamente estable respecto a lo reportado hace un año. Los altos niveles de ocupación en el segmento de bienes raíces industriales se han visto favorecidos por la relocalización de cadenas productos (*nearshoring*), que ha generado que empresas exportadoras busquen ubicarse en México. Por región, la ocupación de la Fibra fue del siguiente modo: Norte 96.5%; Bajío 88.8% y Centro 95.1%.

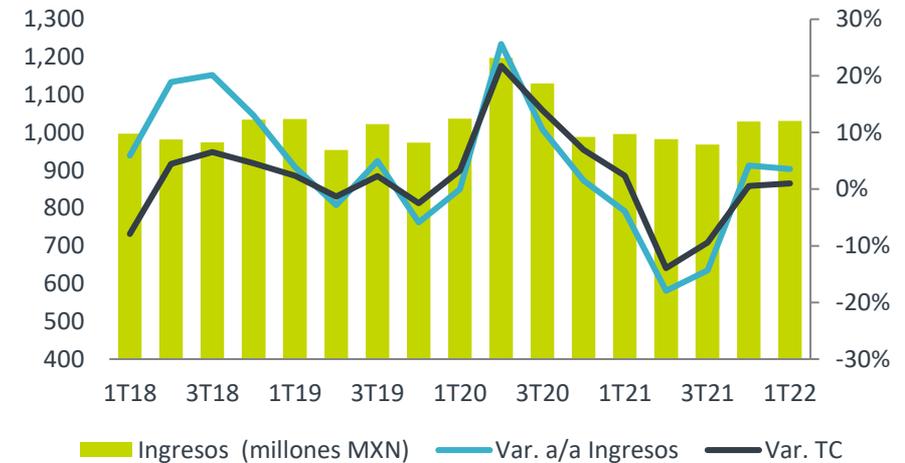
Mayor ingreso por pie cuadrado – En el trimestre los ingresos crecieron 3.6% a/a. El crecimiento se explicaría principalmente por el crecimiento en renta promedio, la cual aumentó 3.0% a/a ubicándose en USD\$5.46 por pie cuadrado. El número de propiedades y ABR se mantuvieron estables respecto al 1T22.

Buen inicio de año en distribución – La distribución del trimestre se ubicó en USD\$0.025 por CBFI, mientras que la guía para el año es de entre USD\$0.091-0.092. Si la distribución se mantuviera constante en los próximos tres trimestres, Terrafina distribuiría un 5.2% por arriba del punto medio de la guía; sin embargo, no creemos que la compañía modifique la guía en el corto plazo.

Nuevos desarrollos a cap rate atractivo –Terrafina anunció el inicio del desarrollo de tres propiedades industriales con un ABR de 800 mil pies cuadrados, equivalentes a un 2% del ABR actual de la Fibra. La inversión requerida será por USD\$47 millones, mientras que el NOI 12 meses esperado es de USD\$4.5 millones, por lo que el *cap rate* de los desarrollos será de 9.6%.

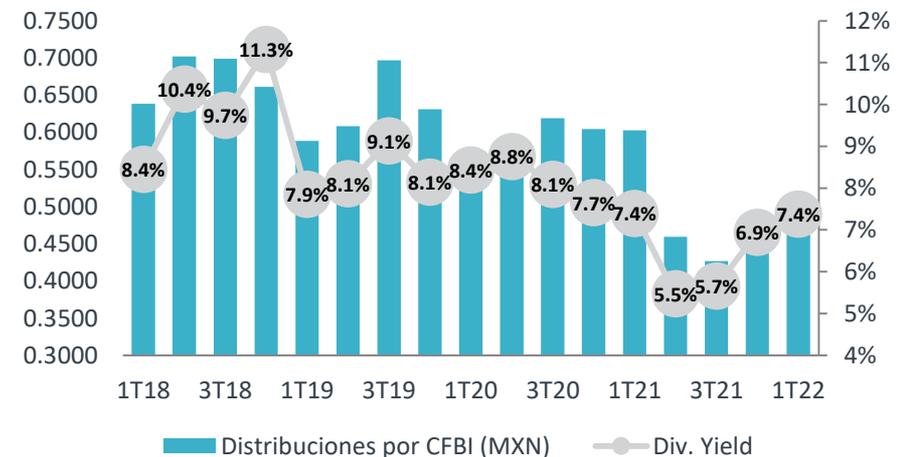
Reporte positivo – Vemos una implicación positiva del reporte, debido al incremento en flujo y la mayor distribución; sin embargo, creemos que la reacción del mercado podría ir de neutral a positiva, ya que la perspectiva de mayores tasas de interés podría seguir afectando el desempeño de los precios de los certificados.

Ingresos Trimestrales y Tipo de Cambio



Fuente: Reportes de la compañía.

Distribución Trimestral



Dividend yield: distribución anualizada sobre precio de cierre de cada trimestre.

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 Ocadiz, 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	ghernandez@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