

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 21/07/2022)
P\$28.82

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.557

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
22,786.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
18.2

PRECIO OBJETIVO

P\$34.5 / Var. PO 19.7%

COMPRA

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

Resultados 2T22

Ligero aumento en ingresos – Los ingresos trimestrales crecieron 2.4%, cifra por debajo de nuestro estimado, debido a un menor crecimiento en renta promedio, mientras que la cobranza neta aumentó 4.2% a/a. En términos generales, vemos una implicación neutral del reporte.

Ocupación en máximos – La ocupación del portafolio de Terrafina se ubicó en del 96.3%, un incremento de 240 pb respecto a 2T21. Destaca positivamente que en la zona norte la ocupación fue de 99.2%.

Aumento en rentas – La renta promedio anualizada por pie cuadrado al 2T22 fue USD\$5.49, +3.3% a/a. Aún esperamos ver de forma más notoria el efecto de la inflación en las renovaciones de contratos.

Distribución – La distribución trimestral será de P\$0.4931, lo que representa un aumento de 7.3% a/a, mientras que el rendimiento de la distribución al último precio es de 1.7% o de 6.8% anualizada.



Fuente: Refinitiv

Resultados	2T22	2T21	Dif %
Ingresos	1,006	983	2.41
NOI	936	904	3.58
FFO	626	596	5.05
AFFO	545	519	5.05
Distribución	382	363	5.05
Distribución por CBF (MXN)	0.49	0.46	7.27
			Dif pb.
Mgn. NOI	93.0%	92.0%	105
Mgn. FFO	62.2%	60.7%	156
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	2019	2020	2021	UDM	2022e
P/FFO	10.6 x	9.7 x	9.3 x	9.1 x	10.5 x
P/NAV	0.9 x	0.8 x	0.7 x	0.6 x	0.7 x
Cap rate	8.4%	8.4%	9.0%	9.5%	8.7%

	2019	2020	2021	UDM	2022e
Ingresos	3,985	4,351	3,975	4,034	4,347
NOI	3,666	4,038	3,692	3,755	3,982
Margen NOI (%)	92.0%	92.8%	92.9%	93.1%	91.6%
FFO	2,321	2,565	2,434	2,494	2,604
Pay out	100.0%	85.0%	74.0%	70.0%	70.0%
Distribución por CFBI	2.5	2.4	1.9	1.9	2.0
Dividend Yield	8.1%	7.7%	6.8%	6.6%	5.8%
Apalancamiento (LTV)	42.3%	40.5%	37.1%	32.1%	32.0%

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

Indicadores operativos sólidos – La ocupación de Terrafina sigue reflejando el momento sólido en el segmento de bienes raíces industriales, particularmente en el norte del país. Por zona geográfica, la ocupación de Terrafina al 2T22 fue la siguiente: Norte: 99.2%; Bajío 88.8% y Centro 94.6%. Por otro lado, del total de vencimientos se registró una tasa de renovación de contratos de 90.7%.

Esperamos mayor ingreso promedio – El crecimiento en renta promedio de Terrafina fue de 3.3%. Esperamos que hacia adelante, conforme se acumulen más renovaciones, podamos ver de forma más clara el efecto de la inflación en las renovaciones de contratos. En el mercado del norte, que es que muestra más dinamismo, el cambio en renta de las renovaciones fue de 6.3%.

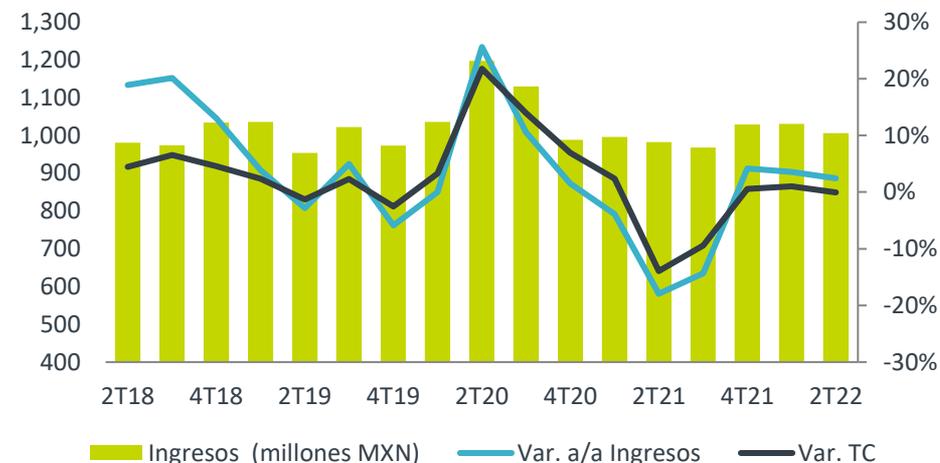
Flujo – El Ingreso Neto Operativo (NOI) del trimestre incrementó 3.6% a/a, mientras que el flujo de las operaciones (FFO) y el flujo ajustado registraron incrementos de 5.0% a/a cada uno.

Deuda – La deuda sobre activos (LTV) se ubicó en 34%, mientras que un 30.5% de la deuda total de Terrafina se encuentra a tasa variable, lo que puede presionar el flujo hacia adelante por el entorno de mayores tasas de interés; sin embargo, el nivel de deuda de la compañía es manejable.

Mantienen guía en distribución – En el punto medio del rango de la guía la distribución esperada es de USD\$0.0915 por CBFI, mientras que el primer semestre la distribución acumulada es de USD\$0.05, un 54% de lo esperado para el año. Por otro lado, el porcentaje de ocupación esperado también se mantuvo sin cambios en 94%-95%, a pesar de que en 2T22 cerró arriba de ese nivel. Aunque en el reporte trimestral no se presentaron cambios en la guía, esperamos la llamada de resultados para tener una mayor claridad sobre la expectativa de la compañía para la segunda mitad del año, ya que la primera mitad muestra un desempeño ligeramente mejor a lo proyectado.

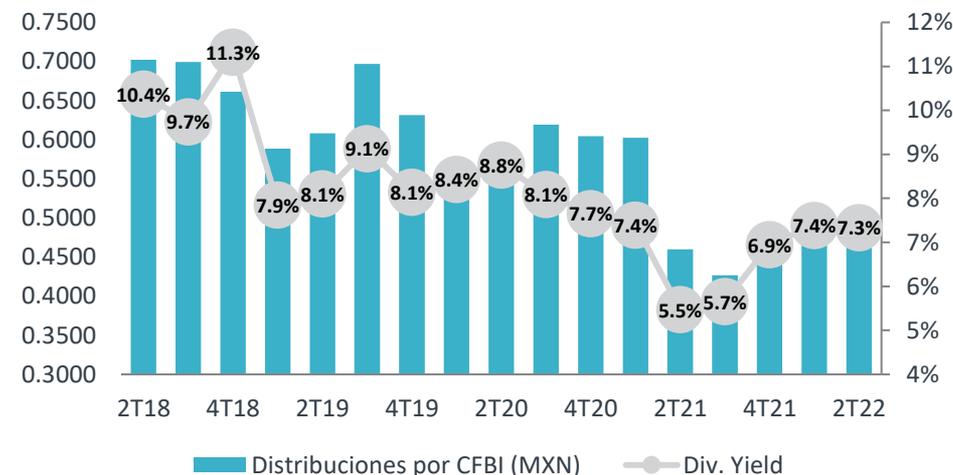
Reporte neutral – Vemos una implicación neutral del reporte, debido a que presenta ligeros incrementos anuales en ingresos y flujo.

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