Terrafina

Julio 20, 2023

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO
(MXN, al 20/07/2023)
P$33.50

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.379

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
25,878.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
31.5

PRECIO OBJETIVO
P$34.5 / Var. PO +2.9%

COMPRA

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

Resultados 2T23

Ingresos, efecto de tipo de cambio – En 2T23 los ingresos de Terrafina retrocedieron 4.5% a/a; sin embargo, en USD los ingresos aumentaron 8.1% a/a. Cabe considerar que prácticamente la totalidad de los contratos de Terra se denominan en USD.

Ocupación sigue al alza – La ocupación del portafolio de Terrafina se ubicó en 97.3%, un incremento de 100 pb respecto a 2T22.

Generación de Flujo – El flujo (FFO) del trimestre disminuyó 8.1% a/a, debido al efecto del tipo de cambio y un mayor costo financiero.

Distribución – La distribución trimestral será de P$0.44 por CBFI, lo que representa una disminución de 10.3% a/a, mientras que el rendimiento de la distribución, al último precio, es de 1.3%.

Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif (%)
Ingresos	961	1,006	-4.54
NOI	900	936	-3.93
FFO	576	626	-8.11
AFFO	488	545	-10.5
Distribución	342	382	-10.5
Distribución por CBFI (MXN)	0.44	0.49	-10.3
			Dif pb
Mgn. NOI (%)	93.6%	93.0%	59.6
Mgn. FFO (%)	59.9%	62.2%	-233
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	10.3 x	9.1 x	8.7 x	11.0 x	10.4 x
P/NAV	0.7 x	0.7 x	0.6 x	0.8 x	0.8 x
Cap rate	8.4%	9.1%	9.5%	9.0%	9.3%

	2020	2021	2022	UDM	2023e
Ingresos	4,351	3,975	4,085	3,975	4,371
NOI	4,038	3,692	3,796	3,692	4,065
Margen NOI (%)	92.8%	92.89%	92.92%	92.9%	93.0%
FFO	2,565	2,434	2,486	2,355	2,635
Payout	85.0%	74.0%	70.0%	70.5%	70.0%
Distribución por CFBI	2.4	1.9	1.9	1.8	1.8
Dividend Yield	7.7%	6.8%	6.8%	5.4%	5.3%
Apalancamiento (LTV)	40.5%	37.1%	31.4%	31.4%	30.0%

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

Niveles de ocupación altos – La ocupación de Terrafina sigue reflejando la alta demanda de espacio en el segmento de bienes raíces industriales. En zonas fronterizas se registraron ocupaciones de 100%. Por zona geográfica, la ocupación de Terrafina al 2T23 fue la siguiente: Norte: 99.2%; Centro 99.1% y Bajío 89.8%.

Crecimiento en rentas a doble digito – En el trimestre Terrafina registró 11 renovaciones de contratos, equivalentes a 1.1 millones de pies cuadrados. El cambio en la renta neta efectiva en estos contratos fue de 11.8%.

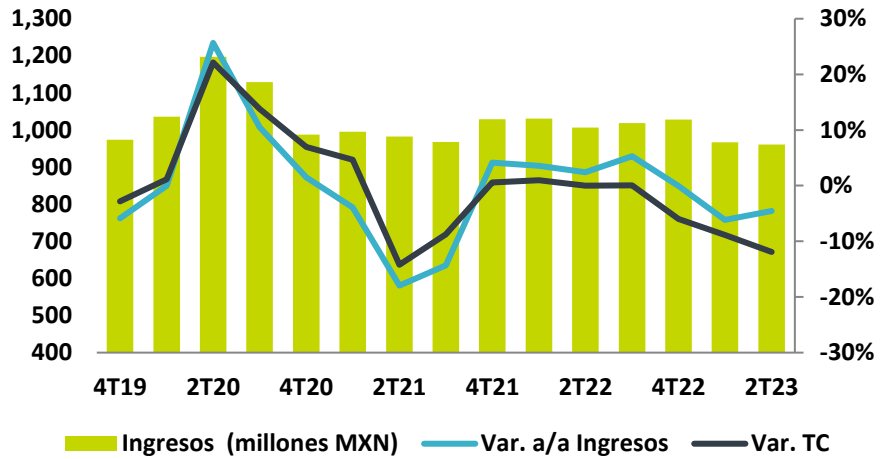
Efecto de mayores tasas; apalancamiento manejable – Al cierre del trimestre un 30.9% de la deuda de Terrafina se encontraba a tasa variable. Por su parte, la razón de deuda sobre activos (LTV) se ubica en 31.4%, lo cual nos parece un nivel manejable. En sentido positivo, el día de ayer Terrafina anunció un nuevo financiamiento por USD$500 millones, que reduce el costo de fondeo en 50 pb respecto a la línea de crédito que estará reemplazando

Disminución en flujo – A nivel de FFO, se observó una disminución de 8.1% a/a que se explica por la apreciación de 11.6% del MXN vs el USD durante el trimestre, adicional de un mayor costo financiero que incrementó 5.5% a/a. El flujo ajustado (AFFO) disminuyó 10.5% a/a.

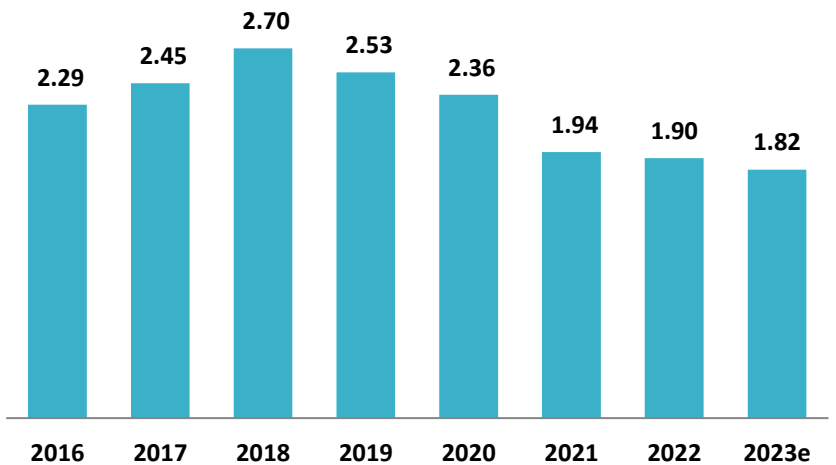
Mantiene guía 2023 – Para este año Terrafina espera una ocupación de entre 96.5%-97.5%, mientras que la distribución sería de USD$0.10 por CBFI, lo que representa un crecimiento de 6.2% a/a, aunque convertida en MXN esperamos una disminución debido a la apreciación del MXN vs el USD durante el año.

Reporte neutral – Los resultados de Terrafina siguen reflejando el buen momento del segmento de bienes raíces industriales, ubicándose ligeramente por arriba de nuestra expectativa, por lo que vemos una implicación del reporte de neutral a ligeramente positiva.

Ingresos Trimestrales y Tipo de Cambio



Distribuciones anuales 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 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	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