

# Expectativas financieras

TERRA: 2016

## Principales cifras

COMPRA		VE: 12M \$ 35.00			
Precio (MXN) (serie CPO)			30.23		
Máx/mín (18M)		33.03 / 27.5			
Rendimiento esperado			12.8%		
Valor de mercado (MXN M)			18,355		
Valor de la empresa (MXN M)			23,393		
CFB's en circulación (M)			607		
Eficiencia			93%		
Importe prom. 60 días (MXN M)			-1		
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 17 de diciembre de 2015.					
	2014	2015a	% var.	2016a	% var.
Ingresos Totales	1,194	2,194	11%	2,691	23%
Utilidad de operación	1,111	1,238	11%	1,534	24%
Margen	93.0%	56.4%		57.0%	
Ingreso Operativo Neto (NOI)	1,070	1,955	17%	2,411	23%
Margen	89.6%	89.1%		89.6%	
Fondos de la operación (FFO)	1,058	1,313	24%	1,686	28%
Margen	88.3%	59.8%		62.6%	
Utilidad neta	488	545	12%	1,315	142%
Margen	24.6%	24.8%		48.9%	
Activos totales	29,673	31,598	6%	33,251	6%
Efectivo y equivalentes	5,003	3,118	-38%	1,418	-55%
Propiedades de inversión	24,269	28,120	16%	31,479	12%
Pasivos totales	11,491	11,772	2%	12,105	3%
Pasivo corto plazo	354	346	-2%	416	20%
Pasivo largo plazo	11,137	11,426	3%	11,690	3%
Pasivo con costo	10,975	11,231	2%	11,488	2%
Patrimonio de los fideicomitantes	18,183	19,824	9%	21,145	7%
Deuda neta	5,972	8,113	36%	10,070	24%
Ingreso / Propiedades de inversión	8.2%	7.8%		8.5%	
NOI / Propiedades de inversión	4.9%	7.0%		7.7%	
Aplazamiento	37.0%	35.5%		34.5%	

Fuente: VectorAnálisis

El desempeño del fideicomiso estará determinado por la consolidación de su actual portafolio de inmuebles, la incorporación de propiedades recién adquiridas, la posibilidad de nuevas adquisiciones que le podrían llevar a ampliar en un 17% su área bruta arrendable (ABA), aunado a su estratégico posicionamiento geográfico, diversificación de inquilinos y el dinamismo esperado de la economía en EEUU.

Al cierre del tercer trimestre de 2015 el portafolio de Terra estaba conformado por 196 propiedades estabilizadas, todas ellas de corte industrial con un ABA de 2.63 millones de metros cuadrados (M2). Dichas propiedades están ubicadas en 16 estados, principalmente en las regiones Norte (56% del ABA), Bajío (23%) y Centro de México (21%). Asimismo, cuenta con 9 propiedades de reserva territorial que equivalen a 530 mil M2 de ABA para futuros desarrollos.

## Propiedades

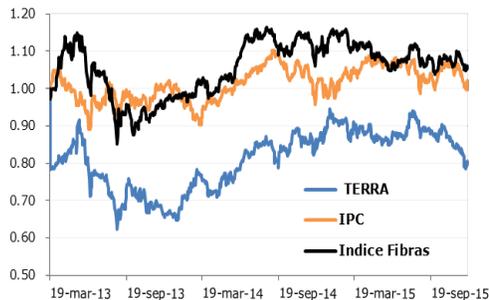
Número de propiedades al 3T15	230
Propiedades estabilizadas	196
Área bruta arrendable (M2) al 3T15	2,630,000
Industriales (m2)	2,630,000
Comerciales (m2)	0
Oficinas (m2)	0
Propiedades en desarrollo o para desarrollo	9
Area Bruta Arrendable estimada (M2)	530,000

Fuente: La empresa y VectorAnálisis

El portafolio de Terra está especializado en inmuebles de uso industrial y cuya ABA está concentrada en un 70.5% a la actividad de manufactura y un 29.5% a la distribución.

A principios de año Terra estará consolidando un nuevo portafolio que consta de 17 propiedades industriales y 2 reservas de tierra ubicadas en San Luis Potosí, Irapuato, Monterrey, Ciudad Juárez y Reynosa con una ocupación de 90.5% y las cuales adicionarán un total de 177 mil m2 de ABA mientras que las reservas de tierra, contribuirán 399 mil m2 de ABA adicional. Todos los contratos se encuentran denominados en dólares. El cap rate estabilizado de esta transacción se estima en 8.3%.

## Precio vs IPC e Índice fibras



Fuente: VectorAnálisis

Adicionalmente, prevemos que a lo largo de 2016 Terra seguirá realizando diversas adquisiciones con el remanente de los recursos provenientes de su Follow-On de septiembre de 2014. En nuestra proyección esperamos que el ABA crezca a lo largo de 2016 un 17%, aumentando su ABA de 2.63 millones de M2 a 3.07 millones de M2.

Estimamos que la renta base trimestral por M2 crezca un 2.0% en dólares, en línea con la inflación esperada en EU, lo que se traducirá en un aumento promedio del 8.5% en pesos debido a la depreciación del peso frente al dólar. Cabe destacar que el 96% de sus ingresos son en dólares.

Por lo que respecta al nivel de ocupación estimamos que éste pase de 93.5% a 94% en promedio. Cabe señalar que dicho incremento lo consideramos conservador ya que se anticipa siga fortaleciéndose la dinámica de la economía norteamericana, lo que incidirá en una mayor demanda de inmuebles por parte de empresas multinacionales que estén dispuestas a expandir sus operaciones de manufactura y logística en nuestro país.

# Revelación de los análisis

## Disclosure

### Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmay@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrer@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

### Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

### Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

### Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

**TERRA Historia de recomendaciones**

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/10	Compra	35.0
2015/11/04	Compra	36.0
2015/10/30	Compra	0.0
2015/07/23	Compra	35.0
2015/04/24	Mantener	35.0
2014/10/07	Mantener	32.0
2014/09/19	Mantener	31.0
2014/07/28	Mantener	32.0

**Determinación del valor intrínseco 12 meses**

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	<b>67%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>-</b>
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	<b>66%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>2%</b>

Datos al 30 septiembre, 2015