Vesta y el precio de crecer[1]

Alejandro Vargas Sánchez, PhD, CFA - Paola Alejandra Pereira Soliz, MSc.

7 de mayo de 2026

La pregunta había llegado durante la conferencia de resultados del 24 de abril de 2026. Anton Mortenkotter, analista de Grupo Bursátil Mexicano (GBM), una casa de bolsa mexicana, quería saber qué señales habían llevado a Vesta a reactivar sus desarrollos y cómo pensaba financiarlos: las inversiones anunciadas se acercaban al saldo de caja. Lorenzo Dominique Berho Carranza, director general, respondió primero sobre la demanda. Juan Felipe Sottil Achutegui, director financiero, abordó después el balance. La compañía conservaría flexibilidad para acudir a los mercados, emitir capital y vender propiedades selectivamente. La elección dependería de las necesidades del negocio y de las alternativas disponibles (Corporación Inmobiliaria Vesta [Vesta], 2026d; Grupo Bursátil Mexicano, s. f.).

El 7 de mayo, esa conversación tenía una referencia concreta. Vesta había presentado un prospecto preliminar, fechado el día anterior, para una oferta global de 70.047.634 acciones ordinarias, incluidas las representadas por títulos depositarios estadounidenses (ADS, por sus siglas en inglés). La referencia bursátil utilizada permitía estimar una captación bruta de 250 millones de dólares estadounidenses (USD) y recursos netos de aproximadamente USD 242 millones. El precio definitivo seguía abierto (Vesta, 2026e).

Con el precio todavía abierto, la recomendación financiera debía conectar los recursos que Vesta buscaba con las inversiones que podía ejecutar. Captar capital permanente anticipadamente, ajustar la operación o esperar cambiaba el equilibrio entre crecimiento, liquidez y participación accionaria. Conseguir fondos y emplearlos provechosamente requería tomar decisiones en momentos distintos.

Sottil conocía los mercados desde ambos lados de la relación financiera. Era director financiero de Vesta desde 2009 y había trabajado en tesorería y banca internacional, con experiencia en Citibank, el banco ING y Deutsche Bank México. Berho, director general desde 2018, también había participado en inversiones y financiación antes de asumir la dirección del negocio. Sus responsabilidades conectaban la elección de proyectos con los recursos necesarios para ejecutarlos (Vesta, 2026a).

Vesta había iniciado operaciones en 1998 y cotizaba en México desde 2012. Su negocio consistía en desarrollar, arrendar y administrar inmuebles industriales de su propia cartera. Las naves alojaban actividades de manufactura, almacenamiento y distribución; las rentas eran su principal fuente de ingresos. Vesta seleccionaba los terrenos y dirigía el desarrollo, mientras contratistas especializados ejecutaban la construcción, el diseño y la ingeniería. La relación con los clientes continuaba después de entregar el edificio, mediante la administración del inmueble y la negociación de renovaciones o ampliaciones (Vesta, 2026a, 2026e).

Desde su entrada en la bolsa mexicana hasta el cierre de 2025, la superficie arrendable se había multiplicado por 3,6. Al cierre de marzo de 2026, su cartera comprendía 231 edificios, unos 4,0 millones de metros cuadrados arrendables y presencia en 16 estados. Sus 181 inquilinos

[1] Caso de estudio elaborado por Alejandro Vargas Sánchez a partir de fuentes públicas, para la discusión en clase. No pretende ilustrar una gestión eficaz o ineficaz de una situación empresarial. Los informes de los anexos 3 y 4 se elaboraron para este caso y no fueron emitidos por Vesta ni por sus asesores.

utilizaban las propiedades para manufactura y logística; entre ellos figuraban Safran, Nissan y Mercado Libre. La expansión de un cliente podía abrir otra oportunidad para Vesta, como ampliar una planta o acompañar su instalación en otra ciudad (Vesta, 2026a, 2026e).

Construir antes de cobrar

El negocio exigía comprometer recursos antes de recibir las rentas de un edificio terminado. Vesta adquiría terreno, preparaba infraestructura y desarrollaba inmuebles que conservaría para arrendarlos. En un proyecto a la medida, el diseño respondía a un cliente específico. En un desarrollo especulativo, la construcción podía comenzar sin un contrato firmado, con la expectativa de que disponer oportunamente de espacio ayudara a atraer demanda. La segunda vía permitía anticiparse a la expansión de los clientes y también dejaba a la empresa expuesta a una espera mayor antes de generar ingresos.

Vesta compartía esos mercados con otros propietarios y desarrolladores industriales, entre ellos Prologis, Fibra Uno y Finsa. Competían por adquirir terrenos y atraer arrendatarios. Los clientes podían comparar edificios y negociar rentas, adecuaciones y condiciones de renovación. La compañía advertía que los competidores con mayores recursos financieros podían ofrecer incentivos más favorables, mientras la disputa por ubicaciones atractivas podía encarecer las nuevas inversiones. El crecimiento de la cartera exigía, por tanto, encontrar tanto terrenos como clientes en condiciones que sostuvieran la inversión (Vesta, 2026a).

Una vez arrendados, los edificios podían sostener relaciones largas. Los contratos tenían normalmente plazos iniciales de cinco a quince años; al cierre de marzo de 2026, su plazo remanente medio ponderado era de 4,6 años. En el primer trimestre de 2026, el 88,9% de los ingresos por rentas estaba denominado en dólares. Los contratos en esa moneda se ajustaban con la inflación estadounidense y los denominados en pesos con el índice mexicano. La estructura de ingresos vinculaba a Vesta con el financiamiento internacional, pero la denominación en dólares no aseguraba la ocupación ni evitaba los costos de desarrollar un inmueble vacío (Vesta, 2026a, 2026c).

Route 2030, presentada en noviembre de 2024, combinaba la mejora de la cartera con desarrollos selectivos y fuentes de financiación que incluían capital, deuda y reciclaje de activos. En abril de 2026, Berho ofreció un ejemplo de esa selección. Los dos edificios de Guadalajara iniciados a finales de 2025 habían comenzado sin contratos firmados; durante el primer trimestre, Vesta los había prearrendado a dos clientes existentes que necesitaban expandirse. Anticipar la construcción había permitido contratar espacio durante la obra (Vesta, 2026a, 2026d).

La compañía reportaba seis proyectos en desarrollo al 31 de marzo, con una inversión total estimada de USD 146,7 millones y un rendimiento objetivo agregado sobre costo de 10,1%. La mitad de la superficie estaba prearrendada. Las terminaciones previstas en ese reporte iban de abril de 2026 a febrero de 2027. El anexo 1 reúne proyectos, ubicaciones y ocupación. El calendario corresponde a lo publicado para marzo y no acredita el avance de cada obra al 7 de mayo (Vesta, 2026c).

La diferencia entre anticiparse y construir demasiado dependía de información local. Berho defendió el nuevo proyecto de Tijuana por las características de su submercado, incluidos acceso a trabajadores, logística y energía, aun cuando Vesta tenía espacios disponibles en otras zonas de esa ciudad. La experiencia de Guadalajara respaldaba la posibilidad de arrendar durante la

construcción; no probaba que el mismo ritmo de absorción se repetiría en todas las ubicaciones (Vesta, 2026d).

La ocupación total de Vesta era de 89,7%, frente a 93,4% en la cartera estabilizada y 95,0% en las mismas propiedades comparables. Las tres cifras describían universos distintos. Un buen desempeño de los inmuebles maduros convivía con espacios nuevos por colocar. Sottil había aclarado en la conferencia que la empresa no publicaba una proyección de ocupación como guidance (Vesta, 2026c, 2026d).

Los recursos que dejaba la operación

Los resultados mostraban una empresa en expansión. Los ingresos consolidados pasaron de USD 214,5 millones en 2023 a USD 283,2 millones en 2025. En el primer trimestre de 2026 ascendieron a USD 76,7 millones, frente a USD 67,1 millones un año antes. El resultado operativo neto, o NOI, aumentó de USD 61,3 millones a USD 69,1 millones entre ambos trimestres. Vesta FFO (fondos de operaciones, por sus siglas en inglés), una medida ajustada de desempeño utilizada por la compañía, siguió otro recorrido: bajó de USD 45,0 millones a USD 43,1 millones. La empresa atribuyó esa reducción principalmente al mayor gasto por intereses (Vesta, 2026c, 2026e).

La utilidad contable tampoco se convertía íntegramente en recursos para construir. Vesta reconocía cambios de valor razonable de sus propiedades, que afectaban el resultado sin representar un cobro por rentas o una venta. El flujo operativo permitía observar otra parte de la historia. En 2025 había generado USD 207,3 millones; los intereses pagados, presentados en las actividades de financiación, habían consumido USD 45,9 millones. Después de esos intereses quedaban USD 161,4 millones, antes de inversión, amortizaciones de principal y distribuciones. Las compras de propiedades del mismo año habían requerido USD 336,9 millones (Vesta, 2026a, 2026b).

La comparación mostraba cuánto dependía el desarrollo de recursos adicionales a la generación corriente. No todo ese gasto era mantenimiento de la cartera: la compañía estaba ampliando sus activos. Para evaluar el crecimiento, el origen de los recursos importaba tanto como la rentabilidad esperada de los edificios. El anexo 2 presenta las cifras históricas y distingue operación, inversión y servicio financiero.

En el primer trimestre de 2026, el flujo operativo de USD 27,0 millones y los intereses pagados de USD 16,0 millones dejaban USD 11,0 millones antes de inversión y otros usos. El trimestre también incluía USD 100,6 millones de pagos de principal, correspondientes al prepago de MetLife III. La reducción de efectivo no correspondía únicamente al funcionamiento de los inmuebles. Después de esa operación, Vesta informó que ya no mantenía deuda garantizada (Vesta, 2026a, 2026b, 2026c).

El último balance publicado situaba el efectivo no restringido en USD 206,1 millones y el principal de deuda en USD 1.190 millones al 31 de marzo. La deuda neta calculada era de USD 983,9 millones; respecto de los USD 238,0 millones de resultado antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés) ajustado de los últimos doce meses, equivalía a 4,1 veces. Esa caja era una observación a marzo, no un saldo actualizado al 7 de mayo (Vesta, 2026a, 2026b).

Además de las inversiones futuras, había obligaciones ya reconocidas. Las adiciones de inversión pendientes de pago sumaban USD 51,6 millones, incluidos USD 47,4 millones de terrenos. Por separado, la valuación incorporaba USD 56,3 millones de costo físico para

terminar obras; esa estimación tenía una base distinta de las cuentas por pagar. En abril se había aprobado un dividendo anual de USD 74,8 millones, con un primer pago de USD 18,7 millones programado para el 6 de mayo. Los compromisos tenían fechas y alcances diferentes: el monto anual no representaba una salida íntegramente futura desde la fecha del caso (Vesta, 2026a, 2026b, 2026c).

Una oferta en dos mercados

Vesta ya tenía acceso al mercado estadounidense. La oferta base de su primera oferta pública de ADS, anunciada en junio de 2023, comprendía 12,5 millones de títulos a USD 31 por ADS, por USD 387,5 millones brutos. La operación de mayo de 2026 era una oferta posterior de una emisora conocida, con información pública periódica y una cotización observable. Contaba con la autorización de emisión y colocación otorgada por la asamblea extraordinaria de marzo de 2024 (Vesta, 2023, 2026e).

El prospecto articulaba una oferta de acciones en México y otra internacional mediante ADS; sus cierres estaban condicionados recíprocamente. Cada ADS representaba diez acciones ordinarias. Las 70.047.634 acciones de la oferta global base ya incluían las subyacentes a las ADS. Esa estructura permitía distribuir una misma captación entre mercados y exigía coordinar instrumentos, intermediarios y condiciones de colocación (Vesta, 2026e).

Barclays, J.P. Morgan y Morgan Stanley figuraban como coordinadores globales. Los bancos participaban en la estructuración y distribución de la oferta y en la negociación del precio con Vesta. La demanda de los inversionistas ayudaría a determinar las condiciones alcanzables. Citibank actuaba como depositario de las ADS y Banco Citi México como custodio de las acciones subyacentes. La función de los colocadores era distinta de la del depositario, y ninguna convertía la referencia bursátil en un precio garantizado (Vesta, 2026e).

El cierre de USD 35,69 por ADS del 5 de mayo servía para ilustrar la operación. A esa referencia, el prospecto estimaba aproximadamente USD 250 millones brutos y USD 242 millones netos. El uso previsto incluía crecimiento, desarrollo y fines corporativos; la empresa señalaba que no podía precisar de antemano todos los montos y fechas de aplicación. La flexibilidad que defendía Sottil tenía así una contrapartida: los accionistas aportarían fondos antes de conocer su despliegue completo (Vesta, 2026e).

Los cálculos del anexo 3 muestran la importancia de separar precio y cantidad. Manteniendo las acciones de la oferta base, un precio equivalente de USD 30 por ADS reduciría los recursos netos ilustrativos a USD 202,1 millones. La participación conjunta del grupo previo permanecería en 92,44%, porque el número de acciones no cambiaría. Para sostener un objetivo neto de USD 242 millones a ese precio, la aritmética exigiría aproximadamente 83,333 millones de acciones nuevas, y la participación previa bajaría a 91,14%. Ese segundo cálculo no sustituía las condiciones jurídicas de una emisión adicional.

El porcentaje entregado no bastaba para evaluar el resultado económico para los accionistas. También importaban el precio recibido y la rentabilidad del capital que se incorporaría. Los gastos de colocación eran un desembolso de la transacción; el capital propio exigía además remunerar el riesgo asumido por quienes invertían. Mientras los fondos permanecieran en caja, la captación de referencia reduciría la deuda neta sobre EBITDA a aproximadamente 3,1 veces. Ese efecto inicial cambiaría cuando se utilizaran los recursos.

La recomendación que quedaba por sostener

La oferta no era la única fuente potencial de recursos. El préstamo a plazo de la facilidad sindicada tenía USD 195 millones nominales sin disponer y la revolvente un límite de USD 200 millones. La facilidad había cerrado el 18 de diciembre de 2024; el contrato limitaba el período de disposición a plazo a dieciocho meses desde Closing Date y sujetaba los desembolsos a sus condiciones. La posibilidad de recurrir a crédito tenía un calendario propio. Entre septiembre de 2027 y mayo de 2028 vencían, en tres fechas, USD 180 millones de principal ya dispuesto (Vesta, 2024, 2026a, 2026b).

La deuda permitía financiarse sin emitir acciones nuevas, pero incorporaba servicio financiero y refinanciación. Vender activos podía liberar recursos y concretar valor, a cambio de desprenderse de ingresos futuros y encontrar compradores a precios aceptables. Sottil había señalado que Vesta desarrollaba para conservar a largo plazo y vendía selectivamente. Una tercera posibilidad analítica era escalonar nuevas inversiones: preservaba recursos en el corto plazo, aunque podía retrasar rentas y la disponibilidad de espacio para clientes (Vesta, 2026d).

El juicio sobre las inversiones tampoco podía descansar sólo en la tesis nacional de crecimiento industrial. PGIM Real Estate, gestora de inversiones inmobiliarias, identificaba oportunidades estructurales en manufactura y logística en su perspectiva para México, elaborada en noviembre de 2025, junto con restricciones de energía y cautela del capital institucional. El resumen de CBRE, consultora inmobiliaria, para Monterrey, publicado el 4 de mayo, mostraba absorción neta positiva de 212 mil metros cuadrados, pero una vacancia de 6,9% y cerca del 92% del espacio en construcción aún disponible. Monterrey formaba parte de la expansión considerada por Vesta; esos datos no describían los seis proyectos de otras ciudades del anexo 1 (CBRE, 2026; Vesta, 2026d; PGIM Real Estate, 2025).

El rendimiento objetivo de 10,1% sobre costo explicaba por qué desarrollar podía resultar atractivo. Aplicado al costo agregado de USD 146,7 millones, implicaba USD 14,8 millones de NOI anual estabilizado. Sin embargo, aún debían alcanzarse ese ingreso y esa estabilización. La sensibilidad del anexo 4 muestra cómo cambian los resultados al variar ingreso, costo y tasa de capitalización. La evaluación de la captación se presenta en el anexo 3 y la revisión de la inversión en el anexo 4. Ambos informes permiten contrastar prioridades y supuestos. La información disponible permitía valorar la oportunidad y también identificar cuánto dependía de la ejecución.

Para Sottil, conservar flexibilidad significaba escoger entre usos y fuentes que no se materializaban al mismo tiempo. Captar antes de invertir podía dar margen de maniobra y mantener fondos sin desplegar. Esperar a tener más arrendamientos y presupuestos confirmados podía reducir la incertidumbre de la inversión y dejar abierta la incertidumbre de las condiciones de financiación. Ningún antecedente de colocación aseguraba el precio de la siguiente.

Al 7 de mayo, Sottil debía poder sostener una recomendación sobre cuánto capital captar y en qué condiciones comprometerlo. ¿Convenía continuar con la oferta base, modificarla o posponerla? La respuesta exigía relacionar el precio alcanzable con la participación entregada, los compromisos financieros y la evidencia de demanda de los proyectos. También debía precisar qué papel tendrían la deuda y las ventas de activos, y qué cambio en precio o ejecución llevaría a revisar la recomendación.

Anexo 1 Cartera y desarrollos

Situación reportada al 31 de marzo de 2026

Proyecto	Ubicación	Área m²	Inversión USD millones	Terminación estimada
Megaregión 7	Tijuana	34.897	32,4	Febrero 2027
Guadalajara 9	Guadalajara	29.192	25,3	Octubre 2026
Guadalajara 10	Guadalajara	35.433	32,8	Abril 2026
Safran Expansión	Querétaro	7.582	4,5	Agosto 2026
Santa Bárbara 1	Estado de México	20.807	28,8	Enero 2027
Santa Bárbara 2	Estado de México	16.397	23,0	Enero 2027
Total publicado		**144.307**	**146,7**	

La inversión estimada incluye la parte proporcional de terreno e infraestructura. Los importes individuales redondeados suman USD 146,8 millones; se conserva el total publicado de USD 146,7 millones. Las fechas son estimaciones del reporte trimestral, no confirmaciones de terminación al corte del caso. Santa Bárbara se ubica en el Estado de México, dentro de la zona metropolitana.

La superficie prearrendada representaba el 50,0% de los desarrollos y su rendimiento objetivo agregado sobre costo era 10,1%. Aplicado al costo total publicado, ese objetivo implica USD 14,8 millones de NOI anual una vez estabilizados; no es un flujo ya generado.

Ocupación y contratos

Indicador publicado	Dato
Ocupación de la cartera total	89,7%
Ocupación de la cartera estabilizada	93,4%
Ocupación de las mismas propiedades comparables	95,0%
Plazo remanente medio ponderado de contratos	4,6 años
Ingresos por rentas denominados en USD	88,9%

Las tasas de ocupación corresponden a universos diferentes. La cartera estabilizada y las propiedades comparables no representan una proyección de ocupación de los nuevos desarrollos. La dirección manifestó que no publicaba guidance de ocupación.

Fuentes: Vesta (2026c, 2026d, 2026e).

Anexo 2 Resultados y generación de recursos

Cifras contables conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Importes en USD millones salvo indicación contraria.

Indicador	2023	2024	2025	1T2025	1T2026
Ingresos consolidados NIIF	214,5	252,3	283,2	67,1	76,7
NOI reportado	196,4	228,2	255,2	61,3	69,1
EBITDA ajustado	174,3	204,5	231,2	55,3	62,1
Vesta FFO	128,0	160,2	175,0	45,0	43,1
Flujo operativo NIIF	144,8	129,7	207,3	25,9	27,0
Intereses pagados	(45,0)	(42,1)	(45,9)	(6,7)	(16,0)
Flujo operativo después de intereses	**99,8**	**87,6**	**161,4**	**19,2**	**11,0**
Compras de propiedades	(263,1)	(231,1)	(336,9)	(58,2)	(15,5)
Dividendos pagados	(59,5)	(63,7)	(68,3)	(16,2)	(17,4)

Los paréntesis indican salidas de efectivo. NOI, EBITDA ajustado y Vesta FFO son medidas complementarias publicadas por la compañía; no equivalen a efectivo. El NOI es el resultado operativo neto de las propiedades. Vesta FFO ajusta la utilidad por revaluaciones y otras partidas conforme a la definición de la empresa.

Vesta clasifica los intereses pagados dentro de financiación. “Flujo operativo después de intereses” es una lectura analítica que resta esos pagos una sola vez; precede a inversión, principal de deuda y dividendos. Las compras de propiedades ya forman parte del flujo neto de inversión. Los trimestres no se han anualizado.

Posición financiera al cierre de marzo de 2026

Concepto	USD millones
Efectivo y equivalentes sin restricción	206,125
Principal de deuda	1.190,0
Deuda neta calculada	983,9
EBITDA ajustado últimos doce meses	238,0
Deuda neta / EBITDA ajustado últimos doce meses	4,13 veces

Deuda neta = principal menos efectivo sin restricción. EBITDA de los últimos doce meses = EBITDA ajustado 2025 + 1T2026 − 1T2025. Son cálculos para el caso; no representan una definición contractual de covenant. El efectivo corresponde al 31 de marzo, no al 7 de mayo.

Fuentes: Vesta (2026a, 2026b, 2026e).

Anexo 3 Informe de financiamiento

Evaluación de la oferta global de capital

Análisis preparado para la discusión. Información pública disponible al 7 de mayo de 2026.

La recomendación de este informe es continuar con la oferta global base como fuente de capital permanente, condicionando su ejecución al precio alcanzable, a los recursos netos y a un plan priorizado de inversión. La captación puede preservar flexibilidad durante el desarrollo y arrendamiento de nuevos inmuebles. Las cifras públicas no demuestran una emergencia de caja equivalente al monto de la oferta.

La oferta base comprende 70.047.634 acciones ordinarias, incluidas las representadas por ADS; cada ADS equivale a diez acciones. La cotización de USD 35,69 por ADS corresponde al 5 de mayo y es una referencia para estimar fondos, no un precio de colocación pactado.

Precio y recursos	**Referencia**	**Ilustrativo**	**Ilustrativo**
Precio equivalente por ADS USD	35,69	32,00	30,00
Acciones nuevas fijas millones	70,048	70,048	70,048
Fondos brutos USD millones	250,0	224,2	210,1
Fondos netos USD millones	**242,0**	**216,2**	**202,1**
Participación del grupo previo	92,44%	92,44%	92,44%
Para captar USD 242 millones netos			
Acciones necesarias millones	70,048	78,125	83,333
Participación previa resultante	92,44%	91,65%	91,14%

Cálculos preparados para el caso. Los precios de USD 32 y USD 30 son escenarios académicos. Se mantienen gastos totales ilustrativos de USD 8 millones, diferencia entre los USD 250 millones brutos y USD 242 millones netos indicativos del prospecto. Los USD 1,7 millones de otros gastos ya están incluidos; no se suman otra vez. El supuesto de gastos constantes facilita comparar precios y no constituye una tarifa contractual.

La base económica previa es de 856.997.299 acciones: 850.089.156 netas contables más 6.908.143 del fideicomiso de incentivos; excluye 27.489.137 recompradas. No es el promedio ponderado de acciones de utilidad por acción. La ampliación necesaria para alcanzar USD 242 millones a precios menores es un cálculo aritmético, sin presumir autorización adicional ni confundirla con la opción de sobreasignación.

Con acciones fijas, un menor precio reduce la captación y conserva el porcentaje de participación del grupo previo. Mantener una meta fija de fondos a menor precio exige emitir más acciones. El porcentaje de propiedad no prueba por sí solo creación o destrucción de valor: también importan el precio recibido y el uso de los recursos. Estos escenarios no constituyen una valoración del capital de Vesta.

Fuentes: Vesta (2026b, 2026e).

Anexo 3 Informe de financiamiento continuación

Compromisos y condiciones para ejecutar

La captación de referencia, si permaneciera en caja, reduciría la relación de deuda neta sobre EBITDA ajustado de los últimos doce meses de 4,13 a 3,12 veces. El principal de deuda no cambiaría. El efecto proviene de mayor efectivo y se modifica al emplear los recursos; no implica que el EBITDA crezca de inmediato.

Recursos y compromisos publicados	USD millones
Adiciones de inversión pendientes de pago	**51,622**
De ese total corresponden a terrenos	47,351
A propiedades existentes	3,445
A construcción en progreso	0,825
Costo para terminar incluido en valuación	56,258
Dividendo anual aprobado para 2026	74,8

Los terrenos ya integran el total pendiente de pago. El costo para terminar se utiliza en valuación y no es otra cuenta por pagar que deba sumarse sin conciliar alcances. El dividendo se aprobó el 22 de abril; el primer pago de USD 18,7 millones estaba programado para el 6 de mayo. No se trata todo el dividendo anual como una salida íntegramente futura e inmediata al 7 de mayo.

Vencimientos del principal dispuesto	USD millones
Septiembre 2027 Senior Serie B	60,0
Diciembre 2027 Tramo I	75,0
Mayo 2028 Senior Serie B	45,0
Junio y diciembre 2029 Series RC y Tramo II	145,0
Mayo y junio 2031 Bono global y Serie RD	365,0
Enero 2033 Senior Notes	500,0
Total	**1.190,0**

El prepago de MetLife III ya se efectuó en el primer trimestre y no forma parte de estos vencimientos.

La facilidad sindicada tenía USD 195 millones nominales no dispuestos a plazo y una revolvente con límite de USD 200 millones. Cerró el 18 de diciembre de 2024; el contrato establecía disponibilidad a plazo por dieciocho meses desde Closing Date, sujeta a sus condiciones. Los límites no equivalen a caja asegurada ni a disponibilidad indefinida.

Este informe propone priorizar pagos comprometidos y proyectos con evidencia comercial suficiente, y liberar las nuevas inversiones por etapas. La deuda permite captar sin emitir acciones, aunque añade servicio financiero. La venta selectiva de activos puede liberar recursos, a cambio de ingresos futuros y de encontrar compradores a precios aceptables. Un precio o un plan de uso que no sostengan la oferta justificarían ajustar monto o calendario.

Fuentes: Vesta (2024, 2026a, 2026b, 2026c, 2026d).

Anexo 4 Informe de disciplina de inversión

Análisis preparado para la discusión. Información pública disponible al 7 de mayo de 2026.

La recomendación de este informe es mantener preparada la oferta y condicionar su tamaño a usos priorizados con evidencia comercial suficiente. Si esa evidencia o el precio no los sostienen, corresponde reducir o posponer la captación discrecional. La autorización para financiarse y la aprobación de cada inversión requieren fundamentos propios.

El rendimiento objetivo de 10,1% aplicado al costo agregado de USD 146,7 millones implica USD 14,8 millones de NOI anual estabilizado. El siguiente diagnóstico muestra el efecto conjunto de una menor renta operativa, mayor costo y mayor rendimiento exigido al inmueble. Los escenarios son ilustraciones académicas, no proyecciones de Vesta ni estimaciones de un banco.

Diagnóstico USD millones salvo tasas	Referencia ilustrativa	Tensión ilustrativa
Costo total evaluado	146,7	161,4
NOI anual estabilizado	14,8	13,3
Tasa de capitalización	8,0%	9,0%
Valor capitalizado NOI / tasa	185,2	148,2
Valor capitalizado menos costo	**38,5**	**(13,2)**
Tasa que iguala valor y costo	10,10%	8,26%

Referencia: costo y NOI objetivo publicados, capitalizados a una tasa académica de 8%. Tensión: costo total 10% mayor, NOI 10% menor y tasa de 9%. La capitalización expresa un ingreso anual estabilizado como valor; una tasa mayor implica menor valor por el mismo ingreso. No descuenta el calendario de construcción y absorción ni modela por separado financiación, impuestos o costos de venta. No es un valor presente neto, una tasa interna de retorno ni una tasación. El sobrecosto es sobre el costo total, no una previsión del desembolso pendiente.

El valuador utilizaba tasas de capitalización de entre 6,50% y 9,73% para la cartera valorada. Ese rango no acredita una tasa para cada uno de los seis desarrollos. Tampoco debe añadirse el valor ilustrativo al patrimonio contable, que ya incorpora terrenos y obras.

La experiencia de los dos proyectos de Guadalajara apoya la posibilidad de arrendar durante la construcción. A la vez, el 50% de prearrendamiento agregado deja superficie por colocar. Las tasas de ocupación de inmuebles maduros no sustituyen evidencia por proyecto sobre clientes, rentas, energía, accesos y permisos.

El contexto externo permite contrastar la tesis de crecimiento. PGIM describía demanda estructural de manufactura y logística junto con restricciones de energía y cautela inversora. CBRE reportaba para Monterrey una absorción neta de 212 mil m², vacancia de 6,9% y cerca del 92% del espacio en construcción disponible. Es evidencia de Monterrey, donde no se ubica ninguno de los seis proyectos del anexo 1; no prueba su demanda ni sus tasas de capitalización.

Antes de liberar capital discrecional, este informe exigiría conciliar presupuestos y obligaciones, comprobar preparación operativa y actualizar el arrendamiento. Una demora puede reducir necesidades de financiación presentes y retrasar ingresos. La dirección debe valorar ambos efectos al decidir si conserva, reduce o pospone la oferta.

Fuentes: CBRE (2026), PGIM Real Estate (2025) y Vesta (2026b, 2026c, 2026d).

Referencias

CBRE. (2026, 4 de mayo). *MarketView Industrial Monterrey 1T 2026*. https://www.cbre.com.mx/press-releases/marketview-industrial-monterrey-1t-2026

Corporación Inmobiliaria Vesta. (2023, 29 de junio). *Vesta announces pricing of initial public offering of US$387.5 million (gross proceeds) of ADSs*. https://ir.vesta.com.mx/sec-filings/all-sec-filings/content/0000950103-23-009722/dp196215_ex9901.htm

Corporación Inmobiliaria Vesta. (2024, 17 de diciembre). *Loan agreement* [Contrato de préstamo con International Finance Corporation]. https://ir.vesta.com.mx/sec-filings/all-sec-filings/content/0001969373-25-000010/exhibit410vesta-ifcloana.htm

Corporación Inmobiliaria Vesta. (2026a, 17 de marzo). *Annual report 2025* (Form 20-F). https://ir.vesta.com.mx/sec-filings/all-sec-filings/content/0001969373-26-000010/0001969373-26-000010.pdf

Corporación Inmobiliaria Vesta. (2026b, 23 de abril). *Estados financieros intermedios consolidados condensados no auditados por el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo de 2026 y 2025*. https://d1io3yog0oux5.cloudfront.net/_a97d61def23f5b56c47196ea9549d7c3/vesta/db/2288/21906/spanish_financial_statements/1Q26+EF+Vesta+Espan%CC%83ol.pdf

Corporación Inmobiliaria Vesta. (2026c, 23 de abril). *Resultados 1T2026*. https://d1io3yog0oux5.cloudfront.net/_a97d61def23f5b56c47196ea9549d7c3/vesta/db/2288/21906/spanish_quarterly_results/Reporte+Trimestral+1T+2026+VF.pdf

Corporación Inmobiliaria Vesta. (2026d, 24 de abril). *Q1 2026 earnings call* [Transcripción de conferencia de resultados]. https://d1io3yog0oux5.cloudfront.net/_a97d61def23f5b56c47196ea9549d7c3/vesta/db/2288/21906/webcast_transcript/Transcript+-+Corporacion+Inmobiliaria+Vesta+SAB+de+CV+Q1+2026+Earnings+Call.pdf

Corporación Inmobiliaria Vesta. (2026e, 6 de mayo). *Preliminary prospectus supplement*. https://ir.vesta.com.mx/sec-filings/all-sec-filings/content/0000950103-26-006920/0000950103-26-006920.pdf

Grupo Bursátil Mexicano. (s. f.). *Quiénes somos*. https://gbm.com/quienes-somos

PGIM Real Estate. (2025, 19 de noviembre). *2026 real estate outlook: Mexico*. https://www.pgim.com/content/dam/pgim/us/en/pgim-real-estate/active/documents/outlooks/2026-Real-Estate-Outlook-Mexico.pdf