

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 29/04/2021)

P\$ 30.41

FLOAT

85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.617

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

24,043.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

23.1

PRECIO OBJETIVO

P\$33.2 / Var. PO 9.2%

COMPRA

Eduardo López Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 1T21

Resultados positivos – Los resultados de Terrafina estuvieron en línea con nuestras expectativas a nivel de ingreso, con un retroceso de 3.9% a/a. En flujo, el resultado fue mejor a lo esperado, con aumentos en FFO de 4.3% a/a y en AFFO de 8.9% a/a.

Buen dividendo– La distribución correspondiente al 1T21 será de P\$0.60 por CFBF, cantidad que al último precio representa un rendimiento de 1.9%.

Efecto positivo por tipo de cambio – Durante el trimestre, en promedio el peso registró una depreciación de 2.4% vs el dólar, lo que beneficia los números de la empresa, ya que prácticamente la totalidad de sus contratos son en USD.

Indicadores operativos sólidos – La ocupación se mantiene en niveles altos, al ubicarse en 94.6%, aunque es un retroceso desde el nivel de 96.1% de hace un año. La tasa de renovación de contratos fue de 83.2%.

Menor deuda – La razón de deuda a activos pasó de 40.5% en 4T20 a 39.5% en 1T21



Fuente: Refinitiv

Resultados	1T21	1T20	Dif (%)
Ingresos	996	1,036	-3.91
NOI	936	937	-0.17
FFO	622	597	4.29
AFFO	561	515	8.92
Distribución	476	437	8.92
Distribución por CFBF (MXN)	0.60	0.55	8.93
Dif pb.			
Mgn. NOI (%)	94.0	90.4	352
Mgn. FFO (%)	62.5	57.6	491
Payout	85.0	85.0	

Cifras en millones de pesos a menos que se indique lo contrario

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2018	2019	2020	UDM	2021e
P/FFO	7.9 x	10.6 x	9.4 x	9.3 x	10.9 x
P/NAV	0.6 x	0.9 x	0.8 x	0.8 x	0.9 x
Cap rate	10.0%	8.4%	8.4%	9.4%	8.2%

	2018	2019	2020	UDM	2021e
Ingresos	3,986	3,985	4,353	4,313	3,939
NOI	3,654	3,666	3,918	4,036	3,683
Margen NOI (%)	91.7%	92.0%	90.0%	93.6%	93.5%
FFO	2,353	2,321	2,565	2,591	2,411
Payout	100.0%	100.0%	85.0%	85.0%	85.0%
Distribución por CFBF	2.7	2.5	2.4	2.4	2.1
Dividend Yield	11.6%	8.1%	7.7%	7.9%	6.9%
Apalancamiento (LTV)	40.1%	42.3%	40.5%	39.5%	39.0%

Cifras en millones de pesos a menos que se indique lo contrario

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Buen momento del sector industrial – El segmento de bienes raíces industriales sigue viéndose beneficiado de la tendencia de *nearshoring*, las empresas siguen buscando aprovechar la posición exportadora de México hacia EEUU y las cadenas productivas existentes. El crecimiento en la demanda se ha reflejado en ocupaciones altas e incrementos en rentas.

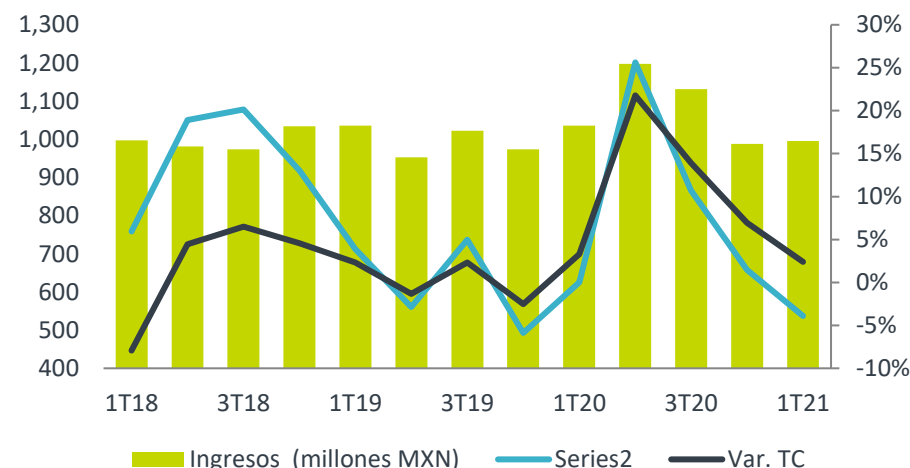
Disminución en ingresos – La disminución en ingresos se explicaría por la menor cantidad de propiedades en la comparación anual, luego de que a finales de 2020 Terrafina realizó una venta de activos. El número de propiedades pasó de 289 en 1T20 a 274 en 1T21. Con lo anterior, el ABR disminuyó 3.1% a/a. Por otro lado, también se observó una menor ocupación. Lo anterior fue contrarrestado en parte por el efecto del tipo de cambio y el incremento en rentas promedio.

Estabilidad en NOI – El Ingreso Neto Operativo (NOI) registró una ligera variación de -0.2% a/a, caída menor a la registrada en ingresos, por lo que se registró una mejora en margen. El total de comisiones y gastos de administración retrocedió 4.6% a/a, principalmente por la reducción de 11.6% a/a en la comisión por asesoría.

Menor costo financiero favoreció el flujo – El NOI permaneció prácticamente en el mismo nivel que hace un año, por lo que el incremento de 4.3% a/a en Flujo (FFO) se explica por la reducción de 10.7% a/a en intereses financieros, ante el menor apalancamiento. Por su parte, el menor Capex se reflejó en un crecimiento de 8.9% a/a en flujo ajustado (AFFO).

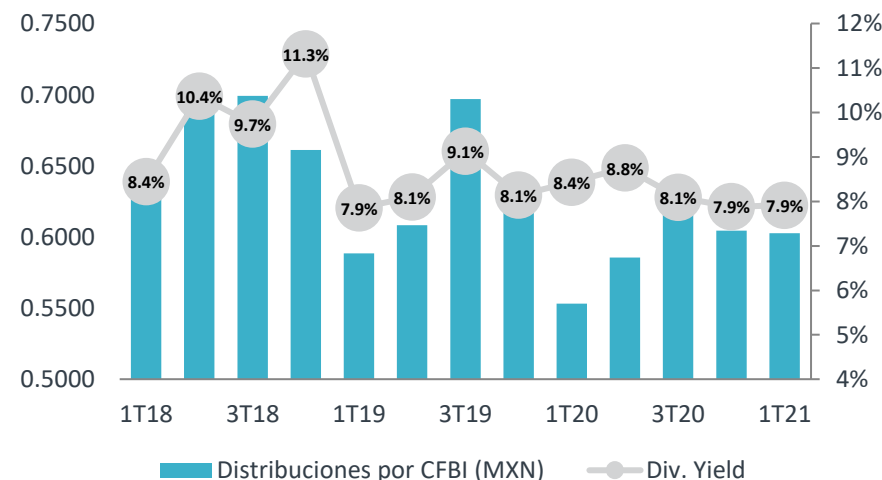
Reducción en apalancamiento – En la segunda mitad de 2020 Terrafina realizó pagos de deuda por USD\$255 millones, por lo que la razón de deuda a activos y los gastos por intereses registraron disminuciones.

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 Ocádiz, 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

TERRA"13" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	10-sep-20
Precio objetivo	33.2
Recomendación	1

*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta