

TRIMESTRAL
FIBRAS
TERRA13 MM

PRECIO
 (MXN, al 22/10/2020)
 P\$ 32.25

FLOAT
 85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
 0.613

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
 25,496.9

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
 24.3

Resultados 3T20

Estabilidad en ingresos en USD – En términos generales, el reporte estuvo en línea con nuestro estimados. Los ingresos en pesos aumentaron 10.7% a/a, por el efecto de la depreciación del peso vs el dólar. En dólares, la cobranza neta vio una disminución de 0.9% a/a, mientras que los ingresos netos disminuyeron 0.3% a/a.

Ligera disminución en ocupación, renta promedio estable – La ocupación del trimestre se ubicó en 95.5%, una disminución de 79 pb a/a, aunque en línea con lo esperado. Por otro lado, la renta promedio permaneció en un nivel de USD\$5.18 por pie cuadrado. Ambos indicadores se ubican en niveles altos, por lo que anticipábamos poco espacio para incrementos.

Ajuste a la baja en guía – Terrafina espera una distribución anual de entre USD\$0.1060 y USD\$0.1080 por CFBI, lo que implica una disminución de 7%-8% respecto a la guía original de la empresa. Para el trimestre, la distribución anunciada es de USD\$0.0279 por CFBI, cifra que representa un *dividend yield* anualizado de 7.9% al último precio de cierre. En ocupación, la empresa también revisó ligeramente a la baja su estimado para el año a un rango de 94%-95%.



Fuente: Refinitiv

Resultados	3T20	3T19	Dif.
Ingresos	1,132	1,022	10.7
NOI	1,063	926	14.8
FFO	690	585	17.9
AFFO	576	522	10.3
Distribución	490	551	-11.2
Distribución por CFBI (MXN)	0.62	0.70	-11.2

	Dif pb.		
Mgn. NOI (%)	94%	91%	335
Mgn. FFO (%)	51%	51%	-16.9
Dividend yield anualizado*	8.1%	9.1%	-104

*Dividendo trimestral anualizado entre precio de cierre del trimestre
 Datos en millones de pesos a menos que se indique lo contrario
 Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2018	2019	UDM	2020e
P/FFO	7.9 x	10.6 x	10.0 x	10.9 x
P/NAV	0.6 x	0.9 x	0.8 x	0.8 x
Cap rate	10.0%	8.4%	8.3%	8.6%

	2018	2019	UDM	2020e
Ingresos	3,986	4,014	4,368	4,711
NOI	3,654	3,666	3,972	4,135
Margen NOI (%)	91.7%	91.3%	90.9%	87.8%
AFFO	2,136	1,967	2,134	2,327
Pay out	100.0%	100.0%	88.5%	85.0%
Distribución por CFBI MXN)	2.7	2.5	2.4	2.5
Dividend Yield	11.6%	8.1%	7.6%	8.6%
Apalancamiento (LTV)	40.1%	42.3%	42.7%	40.7%

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

PRECIO OBJETIVO
 P\$ 33.1 / Var. PO 5.3%

COMPRA

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

Ingresos estables – Los ingresos de Terra, medidos en USD, mostraron una baja marginal a lo registrado el año anterior. Tanto los niveles de renta promedio como el área bruta rentable de la empresa se mantuvieron en el mismo nivel que hace un año; sin embargo, la cobranza fue ligeramente menor (-0.9% a/a).

Presión en margen NOI – El ingreso neto operativo se ubicó en USD\$48 millones, viendo una reducción de 6.4% a/a, con lo que el margen NOI se contrajo 79 pb a/a, debido al aumento en impuestos de las propiedades (que antes se registraban por completo en el primer trimestre), y una mayor comisión por administración de la propiedad.

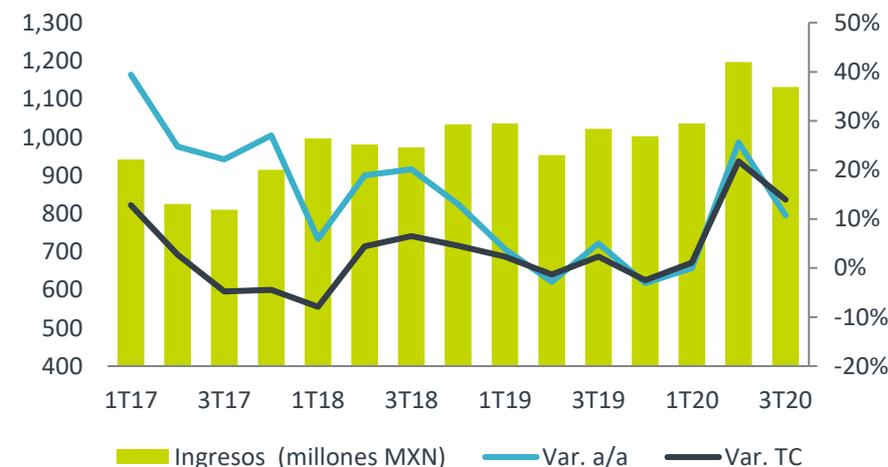
Disminución en flujo en USD a pesar de menor costo financiero – El FFO en USD disminuyó 7.8% a/a, debido a la menor generación de NOI. El costo financiero se redujo 4.3% a/a. El flujo ajustado (AFFO) vio una disminución de 15.1% a/a en USD.

Menor apalancamiento – Terra ha repagado un 80% de la línea de crédito por USD\$150 millones que solicitó como medida para asegurar liquidez en los meses iniciales de la pandemia. La razón de deuda a apalancamiento se ubicó en 42.7%, viendo una ligera reducción vs el nivel de 43.2% registrado en 2T20.

Distribución trimestral en línea – La distribución del 3T20 será de P\$0.62 por CFBI, en línea con nuestra expectativa de P\$0.64 y menor en 11.2% a/a, debido a la reducción en el *pay out* anunciada con anterioridad.

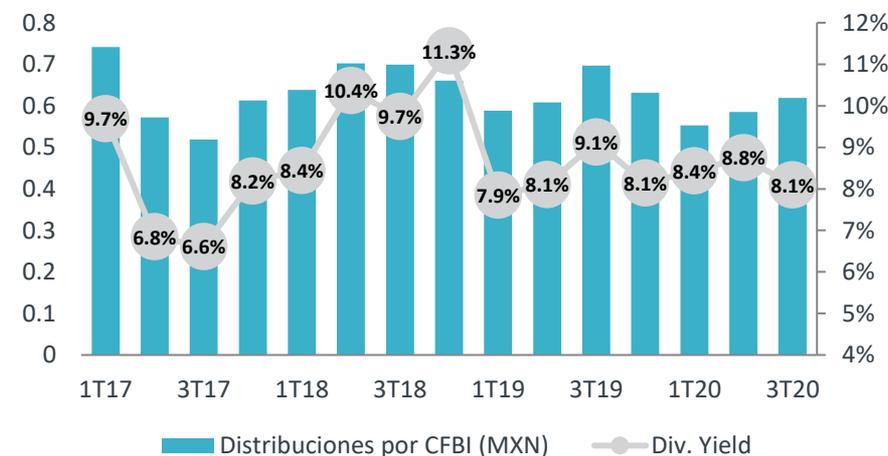
Revisión a la baja en guía – Terra espera una distribución para 2020 en un rango de entre USD\$0.1060 y USD\$0.1080 por CFBI, lo que representa una disminución de entre 7%-8% respecto a lo previsto inicialmente, debido a factores como una desocupación en el segundo semestre del año, el plan de diferimientos de pagos, mayores gastos financieros e incumplimientos de inquilinos que se encuentran en negociaciones. Asimismo, revisó a la baja su estimado de ocupación en 1.0%, ubicándolo en un rango de entre 94%-95%.

Ingresos Trimestrales y Tipo de Cambio



Fuente: Reportes de la compañía.

Distribución Trimestral



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, Pamela Vázquez Flores 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	pvazquez@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
---------------------	---------------------	-------------------------