

## RESUMEN

### FIBRAS

### TERRA13 MM

#### PRECIO

(MXN, al 25/02/2021)  
P\$ 28.97

FLOAT  
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.589

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
22,905.0

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
26.2

#### PRECIO OBJETIVO

P\$ 33.1 / Var. PO 14.3%

#### COMPRA

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

## Resultados 4T20

**Ingreso estable, buen desempeño a nivel de flujo** – Los resultados de Terrafina estuvieron en línea con nuestra expectativa a nivel de ingreso (+1.5% a/a), aunque fueron mejores a nuestro estimado en flujo operativo (FFO), el cual incrementó 11.7% a/a, cifra que también refleja la depreciación de 7.0% del peso vs el dólar en el trimestre.

**Distribución arriba de guía** – La distribución correspondiente a 4T20 será de P\$0.6045 por CBFI, que implica un *dividend yield* de 2.1% al último cierre. Con lo anterior, la distribución en USD para todo el año se ubicó en USD\$0.1107 por CBFI, cifra superior a la guía que era de entre USD\$0.1060 y USD\$0.1080.

**Guía 2021** – Para este año, la Fibra espera una ocupación entre 94%–95% y una distribución por CBFI de USD\$0.1020–\$0.1030. La ocupación se mantendría estable en un nivel alto, mientras que la distribución en USD, tomando el punto medio de la guía, disminuiría 7.4% vs 2020. En pesos, la reducción sería de 12.6%, considerando un TC promedio de P\$20.1 para el año. El *dividend yield* sería de 7.1%, al último precio de cierre.



Fuente: Refinitiv

Resultados	4T20	4T19	Dif.
Ingresos	988	973	1.5%
Ingresos para calculo de NOI	1,052	993	6.0%
NOI	992	926	7.1%
FFO	663	593	11.7%
AFFO	562	499	12.6%
Distribución	478	499	-4.3%
Distribución por CFBI (MXN)	0.60	0.63	-4.2%
			<b>Dif pb.</b>
Mgn. NOI (%)	94%	93%	104
Mgn. FFO (%)	63%	60%	324
Payout	85.0%	100.0%	-150

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	2021e
P/FFO	7.9 x	10.6 x	8.9 x	10.9 x
P/NAV	0.6 x	0.9 x	0.7 x	0.8 x
Cap rate	10.0%	8.4%	8.7%	8.5%

	2018	2019	UDM	2021e
Ingresos	3,986	3,985	4,353	4,135
NOI	3,654	3,666	4,038	3,796
Margen NOI (%)	91.7%	92.0%	92.8%	91.8%
FFO	2,353	2,321	2,565	2,411
Pay out	100.0%	100.0%	85.0%	85.0%
Distribución por CFBI	2.7	2.5	2.4	2.1
Dividend Yield	11.6%	8.1%	8.2%	7.2%
Apalancamiento (LTV)	40.1%	42.3%	40.5%	41.0%

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

**Indicadores operativos sólidos** – Los resultados de Terrafina reflejan el desempeño positivo que se observó para el sector de bienes raíces industriales en México, el cual se mostró defensivo pese a la crisis por la pandemia. La demanda de espacios industriales mantuvo una buena dinámica, sobre todo en mercados con orientación a la exportación, mientras que seguimos viendo aumentos en renta promedio.

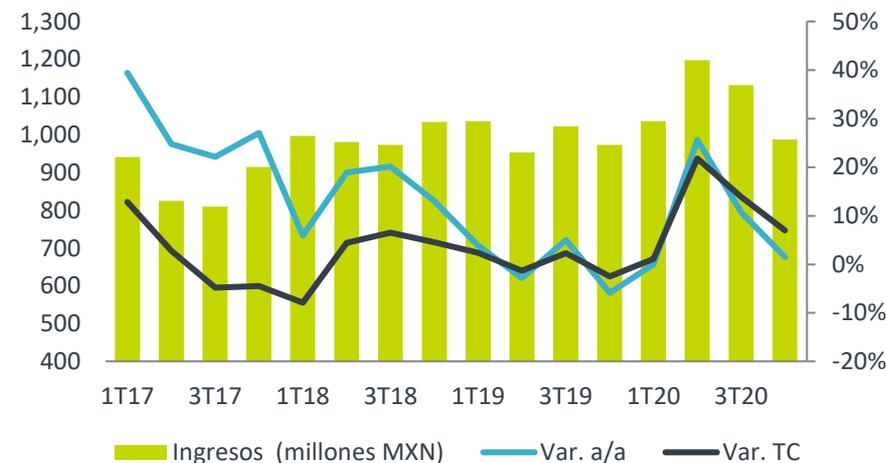
**Indicadores operativos sólidos** – La ocupación cerró el año en 95.2%, lo cual es una disminución vs el nivel de 96.5% de 2019, aunque permanece alta. Por otro lado, la renta promedio por pie cuadrado cerró en USD\$5.28, un aumento de 1.8% a/a, y la tasa de renovación fue de 89.9%. La actividad de arrendamientos estuvo en 8.6 millones de pies cuadrados, de los cuales 10.1% corresponden a nuevos contratos, 73.8% a renovaciones y 16.1% a renovaciones anticipadas

**Venta de activos**– La empresa cerró el año con 274 propiedades en su portafolio, con un área bruta rentable de 39.2 millones de pies cuadrados, lo cual representa una reducción de 15 propiedades y 3.0 millones de pies cuadrados respecto a 3T20, debido a la venta de activos anunciada a finales de 2020. El valor de la transacción fue por USD\$127 millones.

**Menor apalancamiento** – La razón de deuda a activos se ubicó en 41.0%, lo cual es una disminución respecto al nivel de 42.7% observado en 3T20. Terrafina indicó que usaría los recursos de la venta de activos para disminuir apalancamiento.

**Buen desempeño en cobranza** – La cobranza neta incrementó 3.5% a/a en pesos y vio una disminución de 3.2% en USD. Las rentas no cobradas durante el año representaron 1% de las rentas totales anuales, de las cuales se recuperó el 68% en 2020 y el resto se espera recuperar en la primera mitad de 2021.

## Ingresos Trimestrales y Tipo de Cambio



Fuente: Reportes de la compañía.

## Distribuciones anuales



Dividend yield sobre precio de cierre de cada año. Para 2021, distribución estimada entre último precio.

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 Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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
---------------------	---------------------	-------------------------