

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 22/07/2021)
P\$31.48

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.591

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
24,889.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
24.4

PRECIO OBJETIVO

P\$ 33.2 / Var. PO 5.5%

COMPRA

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

Resultados 2T21

Resultados en línea – Los resultados de Terra estuvieron en línea con nuestras expectativas con ingresos totales de P\$983 millones, una disminución de 17.9% a/a, mientras que en USD la variación fue de -4.9% a/a.

Disminución en distribución, de acuerdo a lo esperado – La distribución correspondiente al 2T21 será de P\$0.46 por CBFI, una disminución 21.5% a/a debido al menor *payout*, que pasó a 70% desde 85%, lo cual ya había sido anunciado por la empresa. Al último precio, la distribución representa un rendimiento de 1.5% o 6.0% anualizado.

Menor ocupación – La ocupación cerró 2T21 en un nivel de 93.9% vs el nivel de 95.7% en 2T20. Por región, la ocupación fue: Norte 95.3%; Bajío 87.1% y Centro 97.2%.

Desarrollos – Terrafina esta desarrollando 554 mil pies cuadrados (1.4% del ABR total), que espera concluir en 3T21, para clientes ligados al comercio electrónico.



Fuente: Refinitiv

Resultados	2T21	2T20	Dif (%)
Ingresos	983	1,198	-17.9
NOI	904	1,045	-13.5
FFO	596	616	-3.15
AFFO	519	545	-4.66
Distribución	363	463	-21.5
Distribución por CBFI (MXN)	0.46	0.59	-21.5
			Dif pb.
Mgn. NOI (%)	92%	87%	471
Mgn. FFO (%)	61%	51%	927
Payout	70.0%	85.0%	-1,500

Cifras en millones de MXN 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	9.7 x	10.9 x
P/NAV	0.6 x	0.9 x	0.8 x	0.9 x	0.9 x
Cap rate	10.0%	8.4%	8.4%	9.0%	8.2%

	2018	2019	2020	UDM	2021e
Ingresos	3,986	3,985	4,353	4,098	3,899
NOI	3,654	3,666	3,918	3,895	3,683
Margen NOI (%)	91.7%	92.0%	90.0%	95.1%	94.5%
FFO	2,353	2,321	2,565	2,571	2,411
Payout	100.0%	100.0%	85.0%	81.5%	74%
Distribución por CBFI	2.7	2.5	2.4	2.3	1.8
Dividend Yield	11.6%	8.1%	7.7%	7.3%	5.8%
Apalancamiento (LTV)	40.1%	42.3%	40.5%	39.4%	39.0%

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

Desempeño estable – Los resultados de la fibra siguen reflejando un buen desempeño en los bienes raíces industriales. A pesar de la disminución en ocupación de Terra en 2T21, ésta permanece en niveles altos. Los resultados reportados reconocen el efecto de la apreciación del peso vs el dólar en la comparación anual, aunque prácticamente la totalidad de los contratos de Terra están denominados en USD.

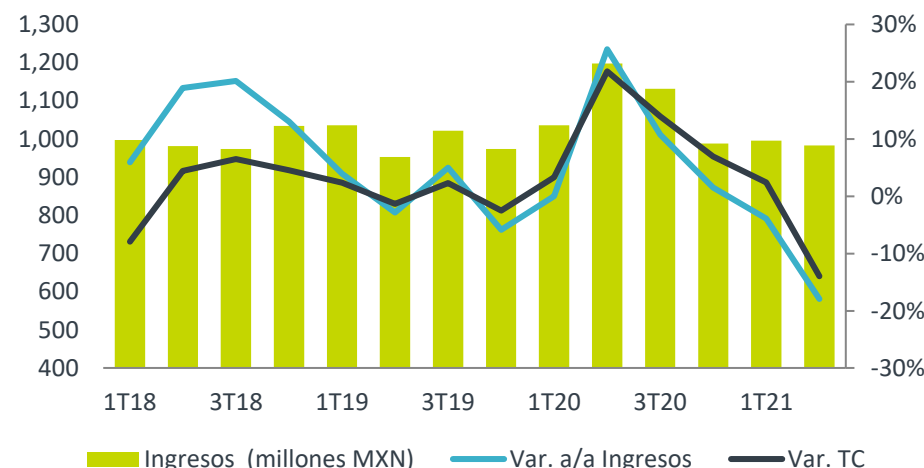
Disminución en ingresos – La disminución en ingresos también se explicaría por la menor cantidad de propiedades en la comparación anual, luego de las ventas de activos realizadas por Terrafina. El número de propiedades pasó de 289 en 2T20 a 274 en 2T21. Con lo anterior, el ABR disminuyó 3.4% a/a. Adicionalmente se observó una menor ocupación, con una disminución de 180 pb a/a. Lo anterior explicaría la caída en ingresos en USD de 4.9% a/a. La renta promedio permaneció estable, ubicándose en USD\$5.31.

Actividad de arrendamiento – En el trimestre la actividad de arrendamiento fue de 2.2 millones de pies cuadrados:, en donde 17.4% correspondieron a nuevos contratos, 65.2% renovaciones de contratos y 17.0% a renovaciones anticipadas.

Menor costo financiero favoreció el flujo – El flujo de la operación registró un incremento de 12.5% a/a en USD. El mejor desempeño en flujo se explica por la reducción de 23.2% a/a en el costo financiero, ante el menor volumen de deuda. A nivel de flujo ajustado (AFFO), la variación en USD fue de +11.0%, debido al crecimiento en FFO que se vio parcialmente contrarrestado por los gastos en mejoras de los inquilinos y la mayor comisión de arrendamiento. En pesos, la variación en FFO y AFFO fue de -3.1% y -4.7%, respectivamente.

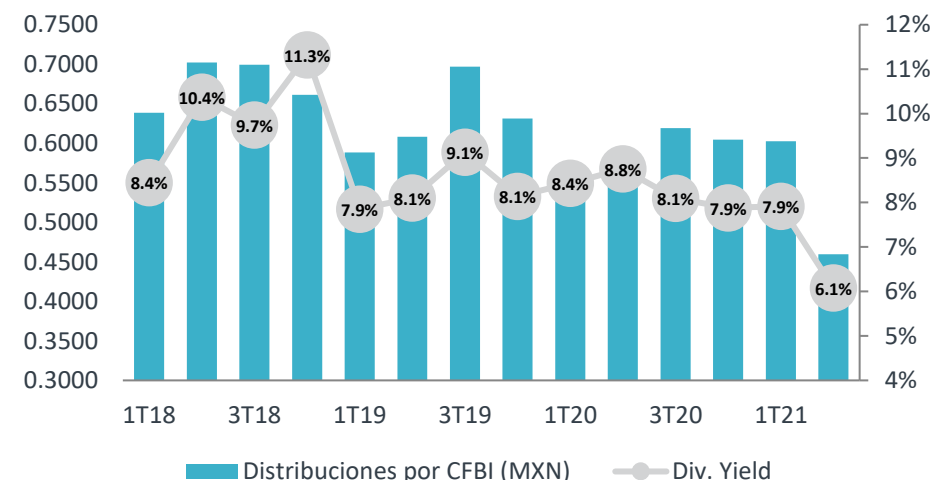
Disminuyó apalancamiento – La razón de deuda a activos se ubicó en 39.4%, lo que representa una disminución desde el nivel de 43.2% registrado en 2T20. El 100% de la deuda de Terrafina esta denominada en dólares, mientras que el costo promedio de la deuda es de 4.5%.

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