

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 28/10/2021)
P\$29.23

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.556

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
23,109.3

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
19.6

PRECIO OBJETIVO
P\$34.5/ Var. PO 18.0%

COMPRA

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

Resultados 3T21

Resultados en línea; efecto de tipo de cambio – Los resultados de Terra estuvieron en línea con nuestras expectativas a nivel de ingresos, lo cuales sumaron P\$968 millones, una disminución de 14.3% a/a, mientras que en USD la variación fue de -5.5% a/a.

Disminución en distribución; cambio en política de dividendos – La distribución correspondiente al 3T21 será de P\$0.427 por CBFi, una disminución 31.1% a/a debido a la disminución en flujo y también al menor *payout*, que pasó a 70% desde 85%, lo cual ya había sido anunciado por la empresa desde trimestres anteriores. Al último precio, la distribución representa un rendimiento de 1.5% y de 6.0% anualizado.

Menor ocupación – La ocupación cerró 3T21 en un nivel de 94.0% vs el nivel de 95.5% en 3T20. Por región, la ocupación fue: Norte 95.5%; Bajío 87.9% y Centro 95.4%.



Fuente: Refinitiv

Resultados	3T21	3T20	Dif. (%)
Ingresos	968	1,130	-14.3
NOI	907	1,063	-14.7
FFO	597	690	-13.4
AFFO	482	576	-16.3
Distribución	337	490	-31.1
Distribución por CBFi (MXN)	0.427	0.62	-31.1
Mgn. NOI	93.7%	94.1%	-42.9 pb
Mgn. FFO	61.7%	61.1%	64.2 pb
Payout	70.0%	85.0%	-15.0%

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

Múltiplos	2019	2020	UDM	2021e	2022e
P/FFO	10.6 x	9.4 x	9.0 x	9.6 x	10.1 x
P/NAV	0.9 x	0.8 x	0.7 x	0.8 x	0.8 x
Cap rate	8.4%	8.4%	9.2%	8.6%	8.5%

	2019	2020	UDM	2021e	2022e
Ingresos	3,985	4,351	4,096	3,935	4,280
NOI	3,666	4,038	3,895	3,678	3,906
Margen NOI (%)	92.0%	92.8%	95.1%	93.5%	91.3%
FFO	2,321	2,565	2,571	2,461	2,667
Payout	100.0%	85.0%	81.5%	74.0%	75.0%
Distribución por CBFi	2.5	2.4	2.3	2.0	2.1
Dividend Yield	8.1%	7.7%	7.8%	6.6%	6.1%
Apalancamiento (LTV)	42.3%	40.5%	38.5%	38.0%	37.5%

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

Ocupación disminuye, aunque permanece en niveles altos – Los resultados de la fibra siguen reflejando un buen desempeño en los bienes raíces industriales. A pesar de que la tasa de ocupación disminuyó, pasando de 95.5% en 3T20 a 94.0% en 3T21, se mantiene en niveles altos. La ocupación es ligeramente menor respecto a comparables con niveles superiores a 95%, debido a la mayor exposición de Terra al Bajío, mientras que otras Fibras están más localizadas en el norte.

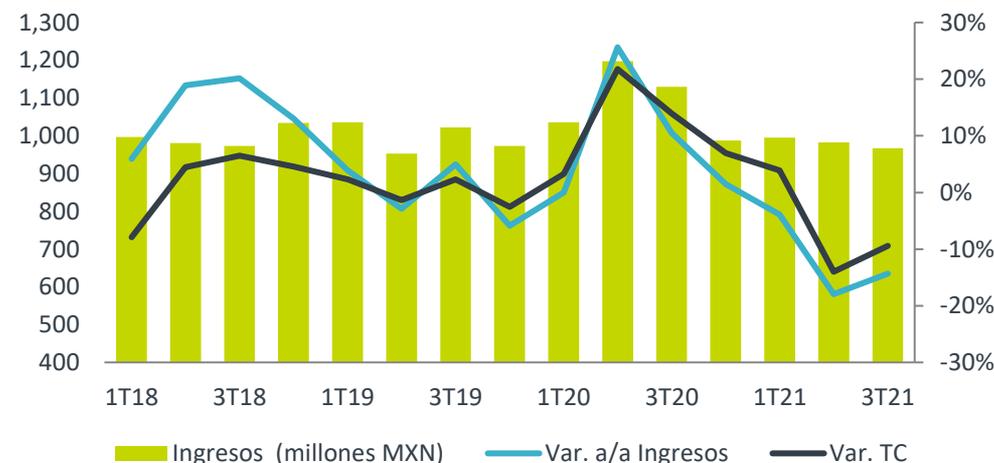
Disminución en ingresos por menor número de propiedades – La disminución en ingresos de 14.3% a/a se explica principalmente por la apreciación del MXN vs el USD en 9.5% en promedio durante el trimestre. En USD la disminución fue de 5.5%, debido a una menor ABR, que disminuyó en 6.6% a/a, luego de las ventas de activos realizadas por Terrafina a finales de 2020, con lo que el número de propiedades pasó de 289 a 275. Asimismo, la menor ocupación también afectó los ingresos. Por otro lado, se observó un aumento de 3.0% a/a en renta promedio.

Actividad de arrendamiento – En el trimestre la actividad de arrendamiento fue de 3.0 millones de pies cuadrados, en donde 76.7% correspondieron a renovaciones de contratos y 21.0% a nuevos contratos.

Mejora margen FFO, presión a nivel de AFFO – El flujo de la operación (FFO) registró una disminución de 13.4% a/a en pesos y de 4.2% a/a en USD. La disminución a menor ritmo que el retroceso en ingresos explicaría la mejora en margen de 64 pb a/a, gracias a una disminución de 22.8% a/a en el costo financiero. El Flujo ajustado (AFFO) disminuyó 16.3% a/a, debido al aumento de 6.3% a/a en mejoras de los inquilinos y de 5.0% a/a en comisiones de arrendamiento.

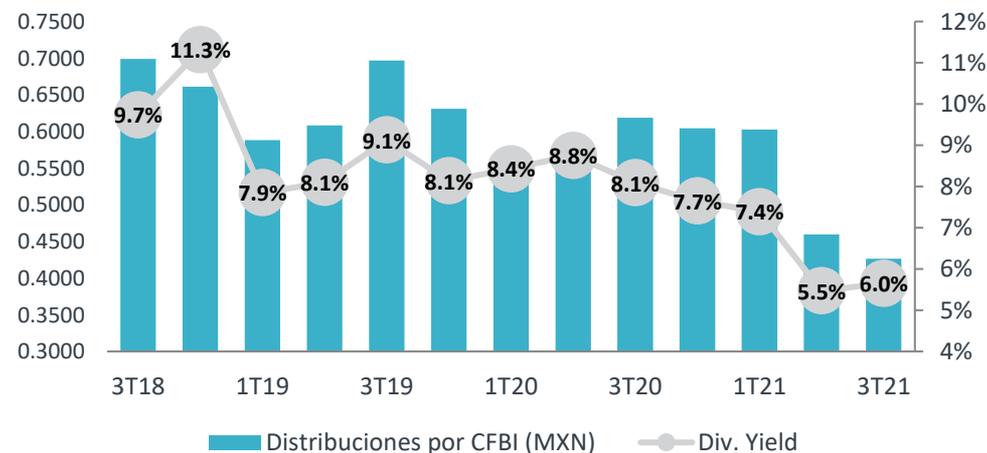
Reporte neutral – El reporte estuvo en línea a nivel de ingresos, aunque ligeramente por debajo a nivel de flujo AFFO. Vemos la implicación neutral, creemos que la disminución en distribución debería estar descontada ya que fue anunciada con anterioridad.

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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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	ghernandez@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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------

TERRA "13" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	10-sep-20	21-sep-21
Precio objetivo	33.2	34.5
Recomendación	1	1

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