

TRIMESTRAL

FIBRAS

TERRA13 MM

PRECIO

(MXN, al 24/02/2022)
P\$25.36

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.563

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
20,050.7

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
16.3

PRECIO OBJETIVO

P\$34.5/ Var. PO 36.1%

COMPRA

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

Resultados 4T21

Resultados en línea – Los resultados de Terra estuvieron en línea con nuestras expectativas, por lo que vemos una implicación neutral. Los ingresos trimestrales sumaron P\$1,029 millones, lo que representa un aumento de 4.1% a/a. En el año, los ingresos en MXN disminuyeron 8.9% a/a, reconociendo la apreciación del MXN vs el USD, así como la venta de propiedades.

Distribución – La distribución correspondiente al 4T21 será de P\$0.46 por CBFI, una disminución 24.9% a/a, debido a la disminución en flujo y también al menor *payout*, que pasó a 70% desde 85%. Al último precio, la distribución representa un rendimiento de 1.8% y de 7.3% anualizado.

Guía conservadora – Para 2022 Terrafina espera un distribución de entre USD\$0.091-0.092 por CBFI, lo cual en el punto medio del rango implicaría una disminución de 4.6% a/a. Considerando un tipo de cambio promedio USDMXN de P\$21 para 2022, la distribución sería de P\$1.9 por CBFI y el *dividend yield* al último precio sería de 7.5%.



Fuente: Refinitiv

Resultados	4T21	4T20	Dif. a/a
Ingresos	1,029	988	4.16
NOI	946	992	-4.65
FFO	618	663	-6.80
AFFO	513	562	-8.77
Distribución	359	478	-24.9
Distribución por CBFI (MXN)	0.46	0.60	-24.7
			Dif.
Mgn. NOI	91.9%	100.4%	-849 pb
Mgn. FFO	60.0%	67.1%	-706 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	2021	UDM	2022e
P/FFO	10.6 x	10.0 x	9.3 x	8.2 x	10.2 x
P/NAV	0.9 x	0.8 x	0.7 x	0.6 x	0.8 x
Cap rate	8.4%	8.4%	9.0%	9.6%	8.8%

	2019	2020	2021	2022e
Ingresos	3,985	4,351	3,975	4,395
NOI	3,666	4,038	3,692	4,021
Margen NOI (%)	92.0%	92.8%	92.9%	91.5%
FFO	2,321	2,565	2,434	2,666
Payout	100.0%	85.0%	74.0%	70.0%
Distribución por CFBI	2.5	2.4	1.9	1.9
Dividend Yield	8.1%	7.7%	6.8%	5.8%
Apalancamiento (LTV)	42.3%	40.5%	37.1%	37.0%

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

Cierran 2021 con una ocupación alta; 2022 estable – La ocupación de Terrafina cerró el año en 94.9%, cifra 30 pb menos a lo registrado en 2020, aunque sigue siendo un nivel alto. Para 2022, la guía de la empresa contempla una ocupación de 94-95%. El sector de bienes raíces industriales registra una demanda alta, sobre todo al norte del país, donde Terrafina cerró con una ocupación de 96.9%. En el centro del país la ocupación fue de 95.9% y en Bajío de 87.8%. En general, el sector se ha beneficiado de la demanda de espacio logístico y de manufactura en zonas industriales de exportación.

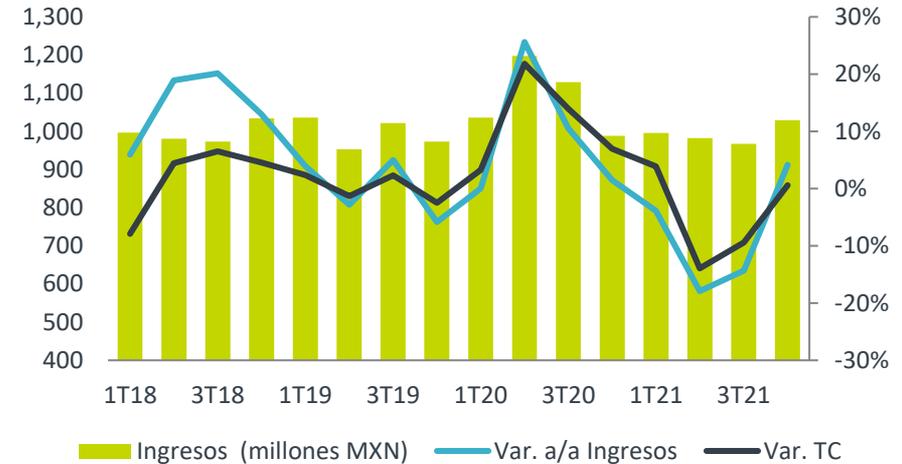
Mayor ingreso por pie cuadrado – En el trimestre los ingresos crecieron 4.2% a/a en MXN, mientras que en USD la variación fue de 3.5% a/a. La renta promedio por pie cuadrado se ubicó en USD\$5.4, un crecimiento de 2.2% a/a. Por otro lado, el número de propiedades cerró en 273, una menos que hace un año.

Actividad de arrendamiento – En el trimestre la actividad de arrendamiento fue de 2.5 millones de pies cuadrados, en donde 1.1 millones correspondieron a renovaciones de contratos, 0.7 millones a renovaciones anticipadas y 0.7 millones a nuevos arrendamientos. El ABR total de Terrafina es de 38.6 millones de pies cuadrados.

Disminución en márgenes – El ingreso neto operativo disminuyó 4.6% a/a, debido a una menor cobranza neta y al incremento en gastos de 6.9% a/a, destacando el aumento en gastos por mantenimiento. Por su parte, los indicadores de flujo FFO y AFFO disminuyeron 6.8% a/a y 8.8% a/a, respectivamente.

Reporte neutral – El reporte estuvo en línea con lo esperado, por lo que vemos una implicación neutral. Respecto a la guía, nos parece que es conservadora al contemplar una disminución respecto a 2021, lo que se explicaría por el menor *payout*.

Ingresos Trimestrales y Tipo de Cambio



Fuente: Reportes de la compañía.

Distribuciones anuales



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 costos 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