

UPSITE: RESULTADOS DEL 3T20

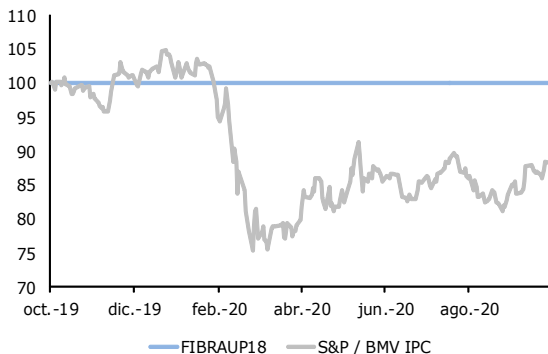
Descuento del 27.8% contra el NAV/CBI; Sólida Estructura Financiera le Permitirá Iniciar la Segunda Fase de Inversiones

COMPRA

Precio Objetivo 2020E (P\$)	\$ 45.00
Precio Actual (P\$)	\$ 37.00
Máx / Min (12 M)	37.00
Rend. Esperado	21.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	2,082
CBFI's Circulación	56.3
CBFI's Flotantes	62.0%
NAV / CBI (P\$)	\$ 51.22

Opinión y Recomendación de Inversión:

- Los resultados del 3T20 de UPSITE fueron positivos ya que la Fibra está cobrando el 100% de las rentas de sus propiedades, lo cual le ayudó a reportar ingresos de P\$17.8 millones, por arriba de los P\$9.5 millones del 2T20 y de cero ingresos que obtuvo en el 3T19. Esto le permitió generar una utilidad de operación positiva de P\$5.0 millones en el trimestre actual contra pérdidas operativas de los trimestres anteriores.
- El valor de las propiedades de inversión alcanzó P\$1.9 mil millones, con un incremento anual del 22.4% y trimestral del 2.6%.
- El NAV por CBI fue de P\$51.22 al cierre del 3T20, con una caída del 16.8% con respecto al 2T20 como resultado de la emisión de CBFI's que incrementó el número de CBFI's en circulación en el 52.4%. Sin embargo, creemos que este efecto será temporal y que el NAV por CBI crecerá gradualmente una vez que UPSITE comience el segundo ciclo de inversiones.
- UPSITE cuenta con P\$788.8 millones en tesorería y recientemente obtuvo un préstamo de US\$50 millones con Bancomext, lo cual le permitirá seguir con su expansión.



Después de este reporte, reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con un valor intrínseco de P\$45.0 por CBI. La valuación nos parece muy atractiva ya que UPSITE opera a un descuento del 27.8% contra el NAV/CBI.

Ingresos

La ocupación del portafolio de UPSITE se mantuvo al 100% durante el trimestre, tal como lo anticipamos. El plazo promedio de los arrendamientos fue de 7.8 años. Todos los contratos están denominados en moneda extranjera al 100%.

UPSITE registró ingresos de P\$17.8 millones en el 3T20 debido principalmente a que su ocupación se encuentra al 100%. Esta cifra se compara favorablemente contra los cero ingresos del año anterior, cuando estaba desarrollando las propiedades del primer ciclo de inversiones.

UPSITE: Resultados 3T20

Rentabilidad

El gasto de administración (que incluye la compensación al administrador, los gastos de operación del fideicomiso y los gastos relacionados con las propiedades), apenas subió un 8.8% a/a situándose en P\$12.7 millones en el trimestre actual. Esto le permitió a UPSITE generar una utilidad de operación positiva de P\$5.0 millones, revirtiendo así la pérdida operativa de P\$11.7 millones del 3T19.

Además, las ganancias financieras crecieron 51.3% AsA a P\$5.7 millones en el trimestre actual ya que la Fibra mantuvo en tesorería los recursos de la suscripción. La utilidad neta fue de P\$13.8 millones en el 3T20, desde la pérdida neta de P\$8.0 millones el 3T19. La utilidad neta e integral por CBFIs fue de P\$0.245 en el 3T20, comparado con una pérdida neta e integral básica por CBFIs de P\$0.05916 del año anterior, a pesar de la reciente suscripción de CBFIs.

Estructura Financiera

Al cierre del 3T20, UPSITE contaba con una estructura financiera muy sana con una caja de P\$778.8 millones y nada de deuda. Posterior al cierre del trimestre, la Fibra obtuvo un préstamo de US\$50 millones por parte de Bancomext. Creemos que UPSITE cuenta con los recursos necesarios para comenzar la segunda fase del ciclo de inversiones.

UPSITE solamente registró P\$27.2 millones de pasivos circulantes, en su mayoría provisión de Capex, impuestos y gastos notariales del terreno de Querétaro y rentas cobradas por anticipado del inmueble Noroeste I. Los pasivos de largo plazo ascendieron a P\$8.2 millones y correspondieron a depósitos en garantía.

Propiedades de Inversión

El valor de las propiedades de inversión alcanzó P\$1.9 mil millones al cierre del 3T20, con un crecimiento anual del 22.4% y trimestral del 2.6%. Además, UPSITE reportó un saldo de IVA por recuperar cercano a los P\$83 millones, vs. P\$62.9 millones en el 3T19. Este IVA por recuperar está relacionado con los gastos de la reciente emisión, gastos en propiedades de inversión y gastos de administración de la fibra.

NAV/ CBFIs

Durante el trimestre, UPSITE llevó a cabo una suscripción de 23,858,053 CBFIs de tesorería por un monto de P\$882.75 millones, cifra mayor en un 50% a la de la Oferta Pública Inicial. Como resultado de esta transacción, el número de CBFIs en circulación se incrementó en 42.4%. Sin embargo, el NAV por CBFIs solamente se redujo un 16.8% TsT a P\$51.22 al cierre del 3T20 por el mayor valor de las propiedades de inversión y el incremento en la caja. Creemos que este indicador aumentará gradualmente una vez que UPSITE comience a desarrollar las propiedades de su segundo ciclo de inversiones. La Fibra mencionó en su reporte que una alta proporción de estos recursos se destinará a desarrollar la reserva territorial actual que se encuentra en los mercados industriales más dinámicos

UPSITE: Resultados 3T20

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	3T20	3T19	Cambio	Acum 2020	Acum 2020	Cambio
Ventas	18	0	n.a.	33	181	n.a.
Utilidad de Operación	5	-12	-143%	-6	141	n.a.
<i>Margen de Operación</i>	28.5%	n.a.		-19.2%	78.0%	
EBITDA	5	-12	-142.8%	-6	141	n.a.
<i>Margen EBITDA</i>	28.2%	n.a.		-19.2%	78.0%	
Ganancia Financiera	9	4	134%	291	18	n.a.
Costo Financiero	0	-0	n.a.	0	-0	-100%
Ut. Antes de Impuestos	14	-8	n.a.	285	159	80%
ISR y PTU	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<i>Tasa de ISR y PTU</i>	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	
Utilidad Neta	14	-8	n.a.	285	159	80%
BALANCE GENERAL	3T20	3T19	Cambio	Acum 2020	Acum 2020	Cambio
ACTIVO TOTAL	2,786	1,149	142%	2,786	1,149	142%
Activo Circulante	890	231	286%	890	231	286%
Efvo. E Inv. Temp.	789	179	342%	789	179	342%
Cuentas por Cobrar	18	1	3113%	18	1	3113%
Propiedades de Inversión	1,896	918	106%	1,896	918	106%
PASIVO TOTAL	35	9	308%	35	9	308%
Pasivo Circulante	27	9	213%	27	9	213%
Pasivo de Largo Plazo	8	0	n.a.	8	0	n.a.
CAPITAL CONTABLE	2,751	1,141	141%	2,751	1,141	141%
Cap. Contable Part. Controladora	2,751	1,141	141%	2,751	1,141	141%

Fuente: BMV

Cálculo del NAV / CBFÍ

(Cifras en Millones de Pesos)

Total de Propiedades de Inversión	1,896
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	789
Cuentas por Cobrar	17
ISR por Recuperar	83
Total de Activos	2,786
CBFI's Reservados	122
CAPEX y Provisiones por Reservar	-10
Otras Cuentas por Pagar y Pasivos	-15
Total Ajuste Capex y Pasivos	-26
Total Ajustes de Pasivos y Capital	96
NAV Ajustado	2,882
CBFI's en Circulación	56
NAV por CBFÍ en Circulación (P\$)	\$ 51.22

Fuente: UPSITE

Disclaimer

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Vector Casa de Bolsa S.A. de C.V.. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte, son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado, el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte ha sido preparada solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Toda la información contenida en este reporte debe mantenerse de forma estrictamente confidencial. Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR percibe honorarios por parte de Fibra Upsite por servicios de analista independiente.