

UPSITE: Resultados 2T22

Anuncia la construcción de nuevo edificio en Ciudad Juárez; resultados operativos por arriba de proyecciones, pero reconoce cargo extraordinario en propiedad de Tlaxcala

FIBRAUP18	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 55.00
Precio Actual (P\$)	\$ 33.00
Máx / Min (12 M)	32.00 -38.50
Rend. Esperado	66.7%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	1,856
CBFI's Circulación	56.3
CBFI's Flotantes	62.0%
NAV / CBFI (P\$)	\$ 53.02
Descuento vs. NAV	38%

Opinión y recomendación

UPSITE reportó resultados operativos positivos con fuertes crecimientos en ingresos y NOI, los cuales superaron nuestras proyecciones, apoyados en la incorporación de nuevas propiedades. Sin embargo, la utilidad neta y el FFO estuvieron por debajo de nuestros estimados por un cargo extraordinario relacionado con un ajuste en la cuenta por cobrar de la propiedad de Tlaxcala.

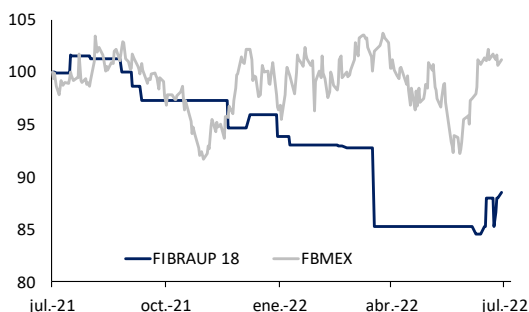
Las perspectivas de UPSITE son favorables ya que comenzó a construir un nuevo edificio en Ciudad Juárez y tiene en construcción otros dos en esa ciudad, lo cual incrementará su ABR en 53%. Además, se encuentra negociando el arrendamiento de la propiedad de Tlaxcala, lo cual podría mejorar la ocupación.

UPSITE opera a un descuento del 38% tomando en cuenta el NAV/CBFI reportado de P\$53.02. Tenemos recomendación de COMPRA y valor intrínseco estimado de P\$55.0/CBFI.

Portafolio

El portafolio de UPSITE cuenta con 7 propiedades terminadas con un ABR de 134,360 M2, de los cuales 54,221 M2 son "mismas tiendas" y 80,139 M2 están estabilizadas. La ocupación fue del 76.2% en el trimestre. Además, el portafolio en construcción es de 70,975 M2 que incluye tres edificios nuevos, de los cuales uno se inició en el trimestre actual, y que espera terminar a finales de este año o principios del próximo. Esto significa que el ABR se expandirá 53% a partir del nivel actual.

Por otro lado, UPSITE tiene algunas propuestas para el arrendamiento de la propiedad en Tlaxcala y sigue gestionando el pago de la fianza por la terminación anticipada del contrato. Creemos que la Fibra podría registrar una ganancia extraordinaria si lograra cobrar esa fianza.



Regina González

+5255-1391-3180

luis.hernandez@miranda-gr.com

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Julio 28, 2022

Resultados 2T22

Los ingresos totales ascendieron a P\$29.4 millones, con un importante incremento anual del 87.0%, impulsados por el arrendamiento de los nuevos edificios. Sin embargo, las rentas mismas tiendas disminuyeron 52.3% por el impacto temporal relacionado con la propiedad de Tlaxcala.

El costo de operación subió 74.4% por la incorporación de nuevas propiedades, lo cual dio como resultado un importante crecimiento del 89.5% en el NOI a P\$24.8 millones. El margen NOI se expandió a 84.3%, desde 83.2%. Los gastos de administración aumentaron 28.5%, mientras que la Fibra reconoció una pérdida no recurrente de P\$7.3 millones relacionada con la reserva de las cuentas incobrables de la propiedad de Tlaxcala. A pesar de esta situación el EBITDA experimentó una fuerte alza del 107.3%, ubicándose en P\$1.9 millones.

La pérdida neta fue de P\$9.1 millones, a partir de la ganancia neta de P\$3.4 millones del año previo. La diferencia fue el cargo no recurrente, mayores intereses netos y una pérdida cambiaria. Asimismo, el FFO fue negativo en P\$9.1 millones en el 2T22, desde una ganancia de P\$4.3 millones del año previo.

Estructura financiera

El apalancamiento fue del 22.0% al cierre del 2T22, por debajo del máximo de 40% establecido por la Fibra. Se compara con 21.5% del 1T22 y 7.7% del 2T21, por las disposiciones que ha llevado a cabo para la construcción de propiedades. Por otro lado, UPSITE amplió el monto de su línea con Bancomext a US\$100 millones, a partir del nivel original de US\$50 millones.

Valor de propiedades, NAV/CBFI

El valor de las propiedades de inversión alcanzó P\$3,030 millones al cierre del 2T22, lo cual representó un crecimiento del 32.6%.

El NAV/CBFI fue de P\$53.02, ligeramente por debajo de nuestra proyección de P\$56.84 por un monto marginalmente menor de activos. Este indicador se compara con P\$59.51/CBFI del 2T21 por el mayor nivel de deuda. Sin embargo, acumula un rendimiento anual promedio del 10.8% desde la oferta pública.

(Cifras en Millones de Pesos)	2T22	2T22E	Dif.	2T21	Cambio
Ventas	29	20	48.1%	16	87.0%
Costos Operativos	-5	-4	21.1%	-3	74.5%
NOI	25	16	54.5%	13	89.5%
Utilidad de Operación	2	0	n.a.	1	107.3%
Margen de Operación	6.3%	1.7%		n.a.	
EBITDA	2	0	n.a.	1	107.3%
Margen EBITDA	6.3%	1.7%		n.a.	
Ganancia Financiera	-2	-0	n.a.	6	n.a.
Costo Financiero	-9	-7	20.3%	-2	n.a.
Utilidad Neta	-9	-7	30.5%	4	n.a.

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, o el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas. 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 ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado 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.

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 recibe honorarios por parte de Fibra Upsite por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, recomendaciones, proyecciones o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
