

# UPSITE: Resultados 3T22

Sólidos resultados impulsados por la expansión del portafolio; anuncia nuevos contratos nuevos de arrendamiento

FIBRAUP18	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 55.00
Precio Actual (P\$)	\$ 32.00
Máx / Min (12 M)	31.70 -36.70
Rend. Esperado	71.9%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	1,800
CBFI's Circulación	56.3
CBFI's Flotantes	62.0%
NAV / CBFI (P\$)	\$ 53.10
Descuento vs. NAV	40%

## Opinión y recomendación

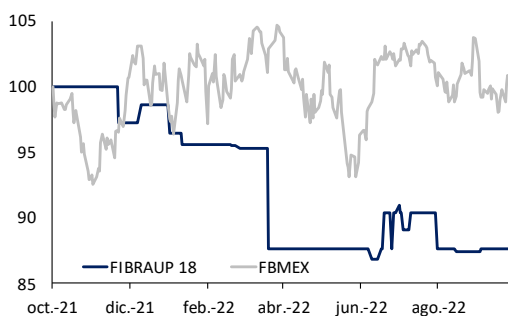
UPSITE reportó de nueva cuenta resultados operativos positivos con fuertes incrementos en ingresos y NOI derivado de la expansión del portafolio que incluyó la incorporación de una nueva propiedad durante el trimestre actual. Además, la Fibra siguió avanzando en la construcción de tres propiedades en la Ciudad Juárez y anunció la firma de nuevos contratos de arrendamiento, lo cual creemos que impulsará sus resultados en el futuro. En nuestra opinión, UPSITE es un vehículo financiero adecuado para tener exposición directa a la tendencia de “nearshoring”.

Los certificados de UPSITE están operando a un descuento del 40% contra el NAV/CBFI, el cual consideramos que es alto. Reiteramos recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$55.0/CBFI.

## Portafolio

El portafolio alcanzó un ABR de 134,360 M2 con la incorporación de la propiedad CJS03 en Ciudad Juárez, comparado con 114,016 M2 del año previo. Además, la Fibra sigue construyendo otras 3 propiedades en Ciudad Juárez con un ABR de 70,975 M2 que espera terminar en el 1T23. El avance de obra es de 92% en el edificio IV, del 81% en el V y del 16% en el VI.

UPSITE recientemente firmó dos contratos de arrendamiento de espacio disponible dentro del edificio IV, firmó una carta de intención vinculante con un cliente nuevo para el arrendamiento del edificio V, y firmó una carta de intención vinculante para el arrendamiento del inmueble vacante de Tlaxcala. Además, el edificio VI cuenta con una carta de intención por el 60% de la superficie.



**Martin Lara**

+5255-6413-8563

[martin.lara@miranda-gr.com](mailto:martin.lara@miranda-gr.com)

Octubre 26, 2022

## Resultados 3T22

Los ingresos totales ascendieron a P\$31.8 millones, lo cual representó un incremento anual del 61%. Esto se debió principalmente a la expansión del portafolio durante los últimos doce meses. Los ingresos mismas tiendas presentaron una disminución de 53% por la cancelación del contrato en Tlaxcala.

El costo de operación de las propiedades subió 127% lo cual se tradujo en un alza del 50% en el NOI. La fibra espera que sus gastos se normalicen una vez que los ingresos de los edificios nuevos se estabilicen.

Los gastos de operación alcanzaron P\$103 millones, desde P\$12.4 millones, por una provisión que la Fibra reconoció (que estimamos en P\$80 millones) y que no implica salida de efectivo, la cual está relacionada con la porción variable de los sueldos del administrador del periodo 2019-2022. Esto dio como resultado un EBITDA negativo de P\$77.8 millones y un FFO negativo de P\$90.7 millones.

## Propiedades de inversión / NAV/CBFI

El valor de las propiedades de inversión fue de P\$3,257.7 millones al cierre del 3T22, aumentando 32% AsA. La Fibra registró un ajuste en el valor razonable de P\$94.7 millones por el avalúo de dos propiedades en Ciudad Juárez.

El NAV/CBFI fue de P\$53.10 al cierre del periodo (esperábamos P\$54.80), por debajo del de P\$60.05 del 3T21 principalmente por el mayor uso de deuda, pero en línea con el de P\$53.02 del 2T22.

## Estructura financiera

UPSITE llevó a cabo la cuarta disposición del crédito con Bancomext por un monto de US\$10.6 millones. Cerró el trimestre con un LTV de 25.6%, el cual se situó por debajo del nivel máximo permitido internamente del 40%.

(Cifras en Millones de Pesos)	3T22	3T22E	Dif.	3T21	Cambio
Ventas	32	33	-4.1%	20	61.2%
Costos Operativos	-7	-7	-0.1%	-3	127.3%
NOI	25	27	-5.1%	17	49.8%
Utilidad de Operación	-78	4	n.a.	4	n.a.
Margen de Operación	-244.5%	10.9%		n.a.	
EBITDA	-78	4	n.a.	4	n.a.
Margen EBITDA	-244.5%	10.9%		n.a.	
Ganancia Financiera	93	3	n.a.	136	n.a.
Costo Financiero	-11	-9	n.a.	-3	n.a.
Utilidad Neta	4	-2	n.a.	137	n.a.
NAV / CBFI	P\$ 53.02	P\$ 54.80	-3.2%	P\$ 60.05	-12%

(Cifras en Millones de Pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
Ingresos	75	115	277	343	407	476	552
Gastos Generales	-49	-165	-104	-114	-125	-136	-149
Utilidad de Operación	15	-71	120	163	203	248	297
<i>Margen de Operación</i>	<i>19.9%</i>	<i>-61.5%</i>	<i>43.2%</i>	<i>47.5%</i>	<i>50.0%</i>	<i>52.1%</i>	<i>53.8%</i>
EBITDA	15	-71	120	163	203	248	297
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>19.9%</i>	<i>-61.5%</i>	<i>43.2%</i>	<i>47.5%</i>	<i>50.0%</i>	<i>52.1%</i>	<i>53.8%</i>
Ganancia Financiera	434	60	201	193	205	219	233
Costo Financiero	-17	-38	-69	-77	-97	-113	-136
Ut. Antes de Impuestos	432	-50	251	279	312	354	394
Utilidad Neta	432	-50	225	247	274	307	340
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>3,614</b>	<b>4,194</b>	<b>4,829</b>	<b>5,244</b>	<b>5,739</b>	<b>6,362</b>	<b>7,184</b>
Activo Circulante	878	749	702	404	456	558	610
Activo de Largo Plazo	2,736	3,444	4,127	4,840	5,283	5,805	6,574
Propiedades de Inversión	2,736	3,438	4,113	4,823	5,263	5,781	6,547
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>600</b>	<b>1,230</b>	<b>1,702</b>	<b>1,937</b>	<b>2,231</b>	<b>2,621</b>	<b>3,176</b>
<b>DEUDA TOTAL</b>	<b>513</b>	<b>1,080</b>	<b>1,537</b>	<b>1,760</b>	<b>2,044</b>	<b>2,403</b>	<b>2,925</b>
<b>DEUDA NETA</b>	<b>-174</b>	<b>530</b>	<b>1,037</b>	<b>1,560</b>	<b>1,794</b>	<b>2,053</b>	<b>2,525</b>
Cap. Contable Part. Controladora	3,013	2,964	3,127	3,307	3,507	3,742	4,008
NAV	2,761	3,004	3,173	3,361	3,571	3,815	4,092
NAV/CBFI	\$ 58.32	\$ 53.40	\$ 56.41	\$ 59.75	\$ 63.48	\$ 67.81	\$ 72.74
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>UT. ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>432</b>	<b>-50</b>	<b>251</b>	<b>279</b>	<b>312</b>	<b>354</b>	<b>394</b>
Partidas que no Requieren de Efvo.	-476	-32	-120	-121	-123	-104	-102
Flujo de Efvo. de Operación	-44	-82	131	158	189	251	292
Flujo de Efvo. de Act. de Operación	-44	-82	131	158	189	251	292
Flujo de Efvo. de Act. de Inversión	-583	-650	-525	-550	-270	-138	-276
Flujo de Efvo. de Act. de Financiamiento	279	568	395	156	211	286	449
Incr. (Dism.) de Efvo. y Eq. Antes Ut. Cambios	-348	-133	-50	-300	50	100	50
Incr. (Dism.) de Efvo. y Eq. Después Ut. Cambios	-348	-133	-50	-300	50	100	50
Efvo. y Eq. al Inicio del Periodo	1,035	687	550	500	200	250	350
Efvo. y Eq. al Final del Periodo	687	550	500	200	250	350	400

## **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.

---