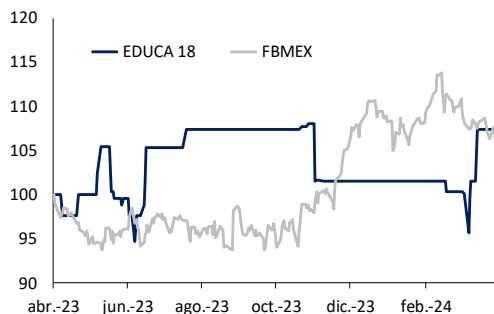


FIBRA EDUCA: Resultados 1T24

FFO y AFFO superan nuestras expectativas por reducción en intereses pagados que compensó el impacto de Acapulco; subimos recomendación a COMPRA

EDUCA 18	COMPRA
Valor Intrínseco Estimado (P\$)	\$ 65.00
Dividendo Esperado	\$ 2.81
Precio Actual (P\$)	\$ 54.00
Min / Máx (12 M)	\$ 48.50 - 55.35
Rend. Esperado	25.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	66,291
CBFI's en Circulación	1,227.6
CBFI's Flotantes	31.8%
Imp. Prom. Diario (Mill. de P\$)	0.1



Opinión y recomendación

FIBRA EDUCA reportó resultados mixtos en el 1T24. Los ingresos y el NOI total siguieron impactados por el cierre temporal de la propiedad de Acapulco, en línea con lo esperado. Sin embargo, el FFO y el AFFO superaron nuestras previsiones por menores intereses pagados.

Estamos subiendo nuestra recomendación a COMPRA, desde MANTENER, y el valor intrínseco estimado a P\$65.0/CBFI, desde P\$62.0/CBFI, después de haber incluido en nuestro modelo este reporte trimestral, las adquisiciones que la Fibra llevará a cabo durante el resto del año y el pago de los seguros.

Adquisiciones

FIBRA EDUCA planea llevar a cabo adquisiciones de propiedades del sector educativo por un monto de alrededor de P\$1,600 millones más impuestos durante el resto del año, lo cual estimamos que incrementará su ABR en alrededor del 20%. Planea financiarlas con los recursos remanentes del bono emitido a finales del año pasado y recursos propios en caja. El cap rate será del 10.58%, el cual nos parece muy atractivo. Está esperando a que el vendedor libere ciertas garantías.

Plantel de Acapulco

FIBRA EDUCA espera recibir alrededor de P\$30 millones durante el 2T24 por parte de la aseguradora correspondientes a la póliza de daños del inmueble de Acapulco, neto del deducible. Comenzará con la remodelación de esta propiedad en el corto plazo, la cual podría tomar alrededor de 17 meses. Espera recibir a finales del año el seguro de las rentas no cobradas desde noviembre del año pasado, el cual cubre hasta 24 meses. Estimamos que este pago podría ascender a alrededor de P\$580 millones.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Abril 30, 2024

Resultados 1T24

Los ingresos totales disminuyeron 3.1% AsA a P\$982 millones (vs. P\$987 millones estimados) por el cierre temporal de la propiedad de Acapulco, lo cual fue parcialmente contrarrestado por el ajuste anual de las rentas. El NOI total bajó 4.4% a P\$848 millones (en línea) por el menor nivel de ingresos y por un alza del 7.1% en los gastos totales. El margen NOI fue de 86.3% en el 1T24, comparado con 87.6% del 1T23.

Sin embargo, el FFO se incrementó 6.4% a P\$773 millones (contra nuestro estimado de P\$702 millones) mientras que el AFFO aumentó 4.5% a P\$732 millones (vs. P\$693 millones E) por una importante reducción de la tasa de interés pagada ya que la deuda total subió 38%. El margen FFO mejoró en 7 puntos porcentuales y el margen AFFO en 5.4 puntos porcentuales. Por otro lado, la estructura financiera se mantuvo sólida con un LTV de solamente 20%. Además, la Fibra cuenta con P\$3,426 millones en caja.

(Cifras en Millones de Pesos)	1T24	1T24E	Dif.	1T23	Cambio
Ingresos por Arrendamiento	982.2	986.8	-0.5%	1,013.1	-3.1%
Total Gastos Operativos	135.3	138.2	-2.1%	126.4	7.1%
Utilidad de Operación	833.1	834.7	-0.2%	875.0	-4.8%
Total Resultado de Financiamiento	(167.5)	(252.2)	-33.6%	(175.5)	-4.6%
Utilidad Neta	665.7	582.5	14.3%	699.5	-4.8%
NOI	847.7	850.1	-0.3%	887.5	-4.5%
Margen NOI	86.3%	86.1%		87.6%	
FFO	773.1	701.5	10.2%	726.8	6.4%
Margen FFO	78.7%	71.1%		71.7%	
AFFO	731.6	692.5	5.6%	700.0	4.5%
Margen AFFO	74.5%	70.2%		69.1%	

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	Perp.
FFO	3,825	3,998	4,179	4,368	4,564	4,836
Reserva de Capex	- 103	- 103	- 103	- 103	- 103	109
Gastos de Iniciativa ASG	64	72	80	80	80	85
AFFO	3,658	3,823	3,997	4,185	4,381	4,642
Intereses Pagados	697	698	699	699	699	740
Flujo Libre de Efectivo	4,355	4,521	4,695	4,884	5,080	7,267
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						6.0%
VP del Periodo Explícito (2025 - 2029E)						17,055
Valor de la Perpetuidad						132,069
VP de la Perpetuidad						68,882
Valor de la Empresa						85,938
Deuda Neta						6,149
Valor de Mercado						79,789
CBFI's en Circ.						1,228
Valor Intrínseco Estimado						P\$ 65.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 54.00
Rendimiento Potencial c/Dividendos						25.6%
Costo Promedio de Deuda						8.8%
Costo de Capital						12.1%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.3%
Beta						0.30
% Deuda Total						20%
% Capital						80%
WACC						11.5%

(Cifras en Millones de Pesos)

INDICADORES OPERATIVOS	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ABR total (M2)	540,637	628,938	628,938	628,938	628,938	628,938	628,938
ABR Planteles Universitarios	483,023	571,324	571,324	571,324	571,324	571,324	571,324
ABR Centros de Aprendizaje	22,707	22,707	22,707	22,707	22,707	22,707	22,707
ABR Oficinas	34,907	34,907	34,907	34,907	34,907	34,907	34,907
Tasa de Ocupación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ingreso Mensual Promedio / M2 (P\$)	\$ 631.8	\$ 624.7	\$ 638.2	\$ 663.7	\$ 690.3	\$ 717.9	\$ 746.6
ESTADO DE RESULTADOS	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Ingresos por Arrendamiento	4,090.1	4,383.7	4,816.6	5,009.3	5,209.6	5,418.0	5,634.7
Gastos de Operación	459.0	420.7	505.7	516.0	526.2	536.4	546.6
Gastos de Administración	76.5	100.2	130.0	135.2	140.7	146.3	152.1
Gastos Totales	535.6	520.9	635.8	651.2	666.8	682.7	698.7
Ganancia por Ajuste en el Valor Razonable	1,078.7	300.0	350.0	400.0	400.0	400.0	400.0
Gastos de Iniciativa ASG	47.0	55.0	64.0	72.0	80.0	80.0	80.0
Utilidad de Operación	4,586.2	4,107.8	4,466.8	4,686.1	4,862.8	5,055.3	5,256.0
Total Resultado de Financiamiento	- 767.4 -	- 634.4 -	- 738.6 -	- 743.0 -	- 746.5 -	- 750.4 -	- 754.8 -
Utilidad Neta	3,818.9	3,473.4	3,728.2	3,943.0	4,116.3	4,305.0	4,501.2
NOI	3,558.3	3,895.9	4,183.9	4,361.2	4,545.9	4,738.5	4,939.1
Margen NOI	87.0%	88.9%	86.9%	87.1%	87.3%	87.5%	87.7%
FFO	2,914.7	3,609.3	3,825.2	3,998.0	4,179.3	4,368.0	4,564.2
Margen FFO	71.3%	82.3%	79.4%	79.8%	80.2%	80.6%	81.0%
AFFO	2,832.7	3,451.6	3,658.5	3,823.3	3,996.5	4,185.2	4,381.5
Margen AFFO	69.3%	78.7%	76.0%	76.3%	76.7%	77.2%	77.8%
AFFO por CBF1	\$ 2.3078	\$ 2.8116	\$ 2.9802	\$ 3.1144	\$ 3.2555	\$ 3.4092	\$ 3.5691
BALANCE GENERAL	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
TOTAL ACTIVO	40,039.8	40,194.7	40,296.4	40,422.5	40,543.5	40,663.6	40,783.4
Total Activo Circulante	3,475.5	1,774.4	1,851.3	1,824.3	1,792.2	1,754.7	1,711.4
Total Activo no Circulante	36,564.2	38,420.3	38,445.2	38,598.2	38,751.3	38,908.8	39,072.0
Propiedades de Inversión	36,532.1	38,388.8	38,413.8	38,566.8	38,719.9	38,877.4	39,040.6
TOTAL PASIVO	7,974.2	8,079.2	8,111.2	8,117.5	8,118.7	8,119.0	8,119.0
Total Pasivo Circulante	226.4	146.1	146.1	146.1	146.1	146.1	146.1
Total Pasivo No Circulante	7,747.9	7,933.1	7,965.1	7,971.4	7,972.6	7,972.9	7,972.9
TOTAL PATRIMONIO	32,065.5	32,115.5	32,185.3	32,305.1	32,424.8	32,544.6	32,664.3
Deuda Total	7,717.1	7,902.6	7,934.5	7,940.9	7,942.1	7,942.4	7,942.4
Deuda Neta	4,254.2	6,149.1	6,104.2	6,137.5	6,170.8	6,208.6	6,252.0
LTV	21%	21%	21%	21%	21%	20%	20%

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