

# UPSITE: Resultados 1T24

Resultados positivos con NOI, EBITDA y FFO por arriba de lo esperado; el programa de expansión duplicará el ABR en el mediano plazo

FIBRAUP18	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 55.00
Precio Actual (P\$)	\$ 28.00
Máx / Min (12 M)	24.00 - 31.30
Rend. Esperado	96.4%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	1,600
CBFI's Circulación	57.1
CBFI's Flotantes	62.0%
NAV / CBFI (P\$)	\$ 54.96
Descuento vs. NAV	49%

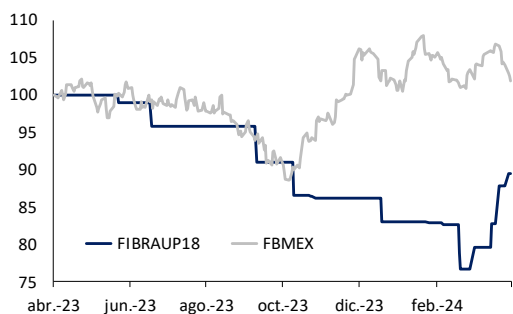
## Opinión y recomendación

UPSITE registró un desempeño operativo positivo en el 1T24 con un NOI, EBITDA y FFO por arriba de nuestras expectativas.

Las perspectivas de UPSITE son muy favorables ya que está trabajando en un plan de expansión de US\$250 millones con la finalidad de seguir aprovechando el proceso de “nearshoring”. Además, la valuación de sus CBFI’s se mantiene en niveles muy atractivos con un descuento del 49% contra el NAV/CBFI. Por lo tanto, seguimos con recomendación de COMPRA y valor intrínseco estimado de P\$55.0/CBFI después de este reporte trimestral.

## Plan de expansión

UPSITE anunció que está trabajando en un plan de crecimiento para el periodo 2024-2030, el cual incluye levantamiento de capital por un monto de US\$250 millones durante el resto del año, con la finalidad de aprovechar la alta demanda por el proceso de “nearshoring”. La Fibra espera emitir 150 millones de CBFI’s bajo el programa multivalor que se encuentra tramitando con la CNBV. La Asamblea autorizó un monto total de deuda de P\$5,000 millones bajo el mismo programa (comparado con el nivel actual de P\$1,425 millones). Utilizará estos fondos para desarrollar sus reservas territoriales en el Bajío y Naucalpan, así como en la adquisición de reservas territoriales en Tijuana y Ciudad Juárez. En estos momentos es dueña de terrenos con un área total de casi 625 mil M2 con un ABR potencial de cerca de 285 mil M2 en las ciudades de Querétaro, CDMX (Naucalpan) e Irapuato, el cual, una vez que sea desarrollado, contribuirá a que el ABR total de la Fibra se duplique durante los siguientes años.



**Martin Lara**

+5255-6413-8563

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

Abril 29, 2024

## Resultados 1T24

UPSITE registró ingresos totales de P\$62.4 millones en el 1T24, lo cual representó un incremento anual del 62.4% debido principalmente a los nuevos contratos en Ciudad Juárez y al inicio de l contrato en Tlaxcala. El costo de operación de las propiedades subió 41.1% por apalancamiento operativo, generando una importante alza del 67.1% en el NOI a P\$52.6 millones y una expansión en el margen NOI de 230 pbs a 84.3%. Por su parte, los gastos de administración bajaron 9.5% ya que no incluyeron la parte variable de los sueldos del administrador, contribuyendo así a que el EBITDA alcanzara P\$24.7 millones en el trimestre, desde P\$0.7 millones del 1T23. El FFO fue positivo en P\$6.6 millones, a partir de una cifra negativa de P\$9.4 millones.

El valor de las propiedades de inversión subió 5.4% AsA a P\$3,816 millones. Esto fue parcialmente contrarrestado por un mayor nivel de deuda (el LTV fue de 31.47% en el 1T24, desde 26.2% del 1T23), dando como resultado un NAV/CBFI de P\$54.96 en el 1T24, prácticamente sin cambios con respecto al año previo y en línea con nuestra proyección de P\$55.04.

UPSITE ha utilizado el 22% de su fondo de recompra, el cual puede alcanzar hasta el 5% de los CBFÍ's en circulación.

(Cifras en Millones de Pesos)	1T24	1T24E	Dif.	1T23	Cambio
Ventas	62	66	-5.5%	38	62.4%
Costos Operativos	-10	-10	0.2%	-7	41.1%
NOI	53	51	2.6%	31	67.1%
<i>Margen de Operación</i>	<i>84.3%</i>	<i>77.6%</i>		<i>82.0%</i>	
EBITDA	25	20	22.0%	1	3397.0%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>39.7%</i>	<i>30.7%</i>		<i>1.8%</i>	
Ganancia Financiera	19	5	n.a.	64	-69.9%
Costo Financiero	-26	-29	-13.3%	-15	67.5%
Utilidad Neta	19	-4	n.a.	49	-61.5%
NAV / CBFI	P\$ 54.96	P\$ 55.04	-0.1%	P\$ 55.09	-0.2%

(Cifras en Millones de Pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>
Ingresos	200	250	276	328	384	438	456
Costo de Operación	-33	-39	-42	-49	-57	-63	-65
Ingreso Operativo Neto	167	211	234	279	327	375	391
<i>Margen ION</i>	<i>83.4%</i>	<i>84.3%</i>	<i>84.6%</i>	<i>84.9%</i>	<i>85.2%</i>	<i>85.5%</i>	<i>85.8%</i>
Gastos de Administración	-131	-111	-122	-142	-166	-188	-192
EBITDA	36	99	112	137	161	187	199
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>17.9%</i>	<i>39.7%</i>	<i>40.4%</i>	<i>41.7%</i>	<i>42.0%</i>	<i>42.7%</i>	<i>43.7%</i>
Ganancia Financiera	49	139	142	146	149	168	180
Costo Financiero	-78	-102	-129	-142	-153	-174	-203
Utilidad Neta	7	138	126	142	159	183	179
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>
ACTIVO TOTAL	4,601	4,728	5,270	5,469	5,735	6,195	6,663
Activo Circulante	791	768	814	534	362	365	367
Activo de Largo Plazo	3,810	3,960	4,456	4,936	5,373	5,830	6,297
PASIVO TOTAL	1,566	1,555	2,045	2,176	2,357	2,708	3,071
DEUDA TOTAL	1,450	1,425	1,898	2,007	2,164	2,499	2,855
DEUDA NETA	850	817	1,247	1,641	1,974	2,309	2,665
Cap. Contable Part. Controladora	3,035	3,173	3,225	3,293	3,378	3,487	3,592
NAV	3,120	3,237	3,296	3,372	3,466	3,581	3,688
NAV/CBFI	\$ 55.46	\$ 56.67	\$ 57.69	\$ 59.02	\$ 60.66	\$ 62.68	\$ 64.56
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>
Utilidad Neta	7	138	126	142	159	183	179
Partidas que no Requieren de Efvo.	73	128	120	123	124	119	115
Flujo de Efvo. de Operación	80	266	246	265	283	303	293
Flujo de Efvo. de Act. de Operación	80	266	246	265	283	303	293
Flujo de Efvo. de Act. de Inversión	-409	-50	-225	-138	-276	-276	-276
Flujo de Efvo. de Act. de Financiamiento	436	-25	399	34	83	261	282
Incr. (Dism.) de Efvo. y Eq. Antes Ut. Cambios	107	7	43	-285	-176	0	0
Incr. (Dism.) de Efvo. y Eq. Después Ut. Cambios	107	7	43	-285	-176	0	0
Efvo. y Eq. al Inicio del Periodo	494	601	608	651	366	190	190
Efvo. y Eq. al Final del Periodo	601	608	651	366	190	190	190

## **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.

---