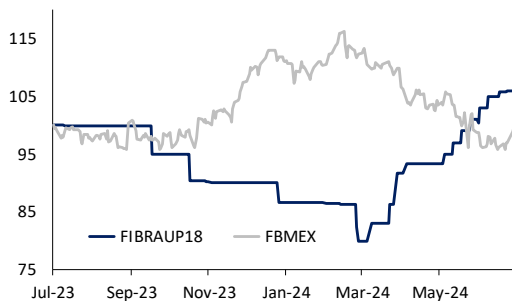


UPSITE: Resultados 2T24

Trimestre favorable por arranque de nuevos contratos en Ciudad Juárez y Tlaxcala, supera nuestras expectativas

FIBRAUP18	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 55.00
Precio Actual (P\$)	\$ 31.60
Máx / Min (12 M)	24.00 - 31.80
Rend. Esperado	74.1%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	1,778
CBFI's Circulación	56.3
CBFI's Flotantes	62.0%
NAV / CBFI (P\$)	\$ 64.36
Descuento vs. NAV	-43%



Opinión y recomendación

UPSITE reportó resultados positivos en el segundo trimestre ligeramente por arriba de nuestras previsiones a nivel de ingresos, NOI, EBITDA y NAV/CBFI. Reiteramos recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$55.0/CBFI después de estos resultados.

El portafolio de UPSITE está bien posicionado para seguirse beneficiando del proceso de “nearshoring”. Además, la nueva administración anunció la construcción de 100 parques industriales en el país, lo cual creemos que favorecerá a las Fibras industriales.

Por otro lado, la valuación de los CBFI’s de UPSITE es muy atractiva con un descuento del 43% contra el NAV/CBFI.

Portafolio

Con la finalidad de iniciar el segundo ciclo de inversión, la Fibra se encuentra trabajando en el Programa de Colocación con dos bancos y anticipa que este proceso se llevará a cabo a finales de año. Utilizará los recursos para el desarrollo de la reserva territorial en el Bajío y en Naucalpan, así como en la adquisición de reserva adicional en Ciudad Juárez y Tijuana, tal como la había anunciado previamente. Por otro lado, el portafolio actual cuenta con 205 mil M2, alcanzó la estabilización y mantuvo una ocupación de 100%.

Resultados 2T24

Los ingresos por arrendamiento subieron 52.6% AsA a P\$65.1 millones (vs. nuestra expectativa de P\$62.4 millones), lo cual se atribuyó a los nuevos contratos en Ciudad Juárez y al inicio del contrato en Tlaxcala.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Julio 26, 2024

El costo de operación se incrementó 19.2% por la puesta en funcionamiento de los inmuebles que anteriormente estaban en construcción. Como resultado del apalancamiento operativo, el NOI aumentó 59.7% a P\$56.3 millones, mientras que el margen NOI se fortaleció a 86.3% en el 2T24, desde 82.5% del año anterior.

El FFO alcanzó P\$11.5 millones en el 2T24, en contraste con un flujo negativo de P\$8.8 millones en el 2T23. El margen FFO se ubicó en 17.7% en el periodo.

Estructura financiera / NAV/CBFI

El valor de las propiedades de inversión subió 18.1% a P\$4,451.1 millones al cierre del trimestre, derivado de la terminación de la construcción de los inmuebles y de una revaluación de P\$617.3 millones.

El índice de apalancamiento (LTV) fue de 30.41% al cierre del 2T24, a partir de 31.47% en el 1T24 y de 25.4% en el 2T23. La Fibra planea llevar a cabo la última disposición de la línea existente con Bancomext.

El valor neto de los activos (NAV) por CBFI se ubicó en P\$64.36 al cierre del 2T24, manteniendo un crecimiento anual compuesto del 12.2% desde la última capitalización. La diferencia contra nuestro estimado de P\$55.17/CBFI fue la revaluación que la Fibra registró en el trimestre.

Recompras

UPSITE ejecutó el 100% del programa disponible de recompra equivalente al 5% de los CBFI's en circulación (2.8 millones).

(Cifras en Millones de Pesos)	2T24	2T24E	Dif.	2T23	Cambio
Ventas	65	62	4.4%	43	52.6%
Costos Operativos	-9	-10	-9.0%	-7	19.1%
NOI	56	53	6.9%	35	59.7%
<i>Margen de Operación</i>	<i>86.3%</i>	<i>84.3%</i>		<i>82.5%</i>	
EBITDA	31	25	24.3%	6	455.2%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>47.2%</i>	<i>39.7%</i>		<i>13.0%</i>	
Ganancia Financiera	616	7	n.a.	50	1131.1%
Costo Financiero	-122	-26	375.6%	-17	601.8%
Utilidad Neta	534	6	n.a.	38	1297.1%
NAV / CBFI	P\$ 64.36	P\$ 55.15	16.7%	P\$ 55.81	15.3%

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Ingresos	200	258	276	328	384	438	456
Costo de Operación	-33	-36	-37	-43	-49	-55	-56
Ingreso Operativo Neto	167	221	239	285	335	383	400
Gastos de Administración	-131	-104	-118	-134	-158	-180	-184
EBITDA	36	117	121	151	177	203	216
Ganancia Financiera	49	633	136	161	146	165	177
Costo Financiero	-78	-203	-125	-137	-151	-181	-211
Utilidad Neta	7	575	169	212	208	224	218
BALANCE GENERAL	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ACTIVO TOTAL	4,598	5,262	5,663	5,962	6,348	6,958	7,476
Activo Circulante	788	778	783	532	331	334	335
Activo de Largo Plazo	3,810	4,484	4,880	5,429	6,017	6,624	7,141
PASIVO TOTAL	1,563	1,651	1,961	2,124	2,379	2,841	3,218
DEUDA TOTAL	1,450	1,562	1,806	1,947	2,178	2,624	2,994
DEUDA NETA	850	914	1,155	1,551	1,988	2,434	2,804
Cap. Contable Part. Controladora	3,035	3,610	3,702	3,838	3,969	4,117	4,258
NAV	3,120	3,683	3,780	3,924	4,065	4,218	4,362
NAV/CBFI	\$ 55.46	\$ 62.87	\$ 63.99	\$ 66.43	\$ 68.81	\$ 71.41	\$ 73.85
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Utilidad Neta	7	575	169	212	208	224	218
Partidas que no Requieren de Efvo.	73	-1,727	-2,241	-2,289	-2,288	-2,292	-2,297
Flujo de Efvo. de Operación	80	-1,152	-2,072	-2,076	-2,079	-2,068	-2,079
Flujo de Efvo. de Act. de Operación	80	-1,152	-2,072	-2,076	-2,079	-2,068	-2,079
Flujo de Efvo. de Act. de Inversión	-409	-56	-225	-138	-276	-276	-276
Flujo de Efvo. de Act. de Financiamiento	436	112	167	64	154	370	293
Incr. (Dism.) de Efvo. y Eq. Antes Ut. Cambios	107	47	3	-255	-206	0	0
Incr. (Dism.) de Efvo. y Eq. Después Ut. Cambios	107	47	3	-255	-206	0	0
Efvo. y Eq. al Inicio del Periodo	494	601	648	651	396	190	190
Efvo. y Eq. al Final del Periodo	601	648	651	396	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.
