

## STORAGE: Reporte positivo, con mayor ocupación, expansión de márgenes y sólido desempeño en integración del portafolio.

### ¿En línea con estimados?

Reporte positivo, con mejoras relevantes en los indicadores operativos como resultado del crecimiento secuencial del portafolio y su eficiente estabilización. La ocupación alcanzó un nivel récord de 81.7%, mientras que la tarifa efectiva mensual se incrementó de forma continua. Estos factores, junto con un control adecuado de costos, permitieron una expansión de márgenes. Si bien la utilidad neta fue menor frente al 2T24 por una menor revaluación contable, el desempeño operativo del trimestre refleja una consolidación efectiva del modelo de negocio.

### Perfil

Durante el segundo trimestre del año, STORAGE contaba con un portafolio compuesto por 42 propiedades, distribuidas de la siguiente manera: i) 24 propiedades estabilizadas; ii) 10 en proceso de estabilización; y iii) 8 terrenos destinados al desarrollo de nuevos proyectos.

Desde la perspectiva del Área Bruta Rentable (GLA, por sus siglas en inglés), el total ocupado alcanzó los 160,520 m<sup>2</sup>, lo que representa un crecimiento de 12.3% en comparación anual y de 4.0% frente al trimestre anterior. En cuanto al GLA total construido, este ascendió a 201,325 m<sup>2</sup>, lo que implica un aumento de 6.2% A/A y se traduce en una tasa de ocupación de 81.7%.

Este desempeño positivo se reflejó también en la tarifa efectiva mensual, la cual registró un incremento de 7.9% A/A y 1.3% T/T, alcanzando los Ps.382.3.

### Resultados

De abril a junio, los Ingresos Totales ascendieron a Ps.190.8 millones (+10.8% A/A), beneficiados por el incremento en la tarifa, en la renta efectiva mensual y a una mayor ocupación en bodegas y mini bodegas.

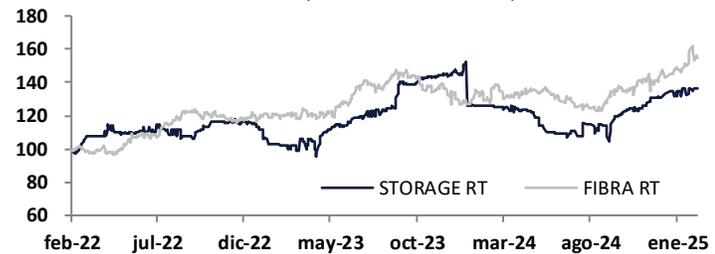
COMPRA	VI JUN26	\$28.00
Precio (STORAGE 18)		21,50
Mín/máx (1A)	14.30 / 21.70	
Rendimiento PO esperado		31.7%
Distribución por CBFI 12m fwd (Ps.)		0.31
Rendimiento por distr. 12m fwd		1.4%
Valor de mercado (Ps. \$ Mill.)		5,577
Valor de la empresa (Ps. \$ Mill.)		7,788
CBFIs en circulación (Mill.)		259
Flotante		11%
Importe prom. 2 años (Ps. \$ Mill.)		<1.0

Precio al 28/07/2025. Cifras en Ps.

Fuente: Apalache Análisis y BMV

### STORAGE RT VS FIBRAS RT

(base 100 últimos tres años)



Ps. millones

Resultados	2T25	2T24	Dif.
Ingresos Totales	191	172	11%
NOI	150	124	22%
EBITDA	112	88	28%
AMEFIBRA FFO	93	75	24%
Utilidad Neta	146	163	-10%
GLA construido (m2)	201,325	189,497	6%
GLA disponible (m2)	196,427	182,517	8%
Total Estabilizada (m2)	133,293	123,946	8%
Total por Estabilizar (m2)	63,134	58,571	8%
GLA ocupado (m2)	160,520	142,951	12%
Ocupación Estabilizada	121,875	111,530	9%
Ocupación por Estabilizar	38,645	31,422	23%
Ocupación	81.7%	78.3%	3.4 pp
Tarifa Efectiva Mensual	382	354	8%
RevPaM mensual	312.4	354.4	-12%
NAV por CBFI	25.0	22.4	12%

### Posición Financiera

	4T23	4T24	2T25
Efectivo y Equivalentes	776	707	348
Crec. A/A		-9%	-51%
Propiedades de Inversión	6,683	7,366	7,803
Crec. A/A		10%	6%
Deuda Total	1,500	1,500	1,521
Crec. A/A		0%	1%
Patrimonio	6,025	6,413	6,693
Crec. A/A		6%	4%
Certificados en Circulación (Mills.)	267	259	259
Crec. A/A		-3%	0%

Fuente: Apalache y STORAGE

El crecimiento en el GLA ocupado se tradujo en un *move in* neto de 6,218 m<sup>2</sup> durante el trimestre, ligeramente por debajo de los 6,691 m<sup>2</sup> reportados en el 2T24. La renta efectiva mensual asociada a este movimiento fue de Ps.61.4 millones, con un aumento anual de 21.1% A/A.

Por su parte, los Gastos de Operación - incluyendo el impuesto predial - ascendieron a Ps.33.6 millones, reflejando un aumento de 17.6% A/A, en línea con el crecimiento del portafolio.

Durante el trimestre, el NOI se ubicó en Ps.150.2 millones (+21.5% A/A) con un margen de 78.7%, un aumento de ~0.7 pp con respecto a lo observado durante el 2T24. El EBITDA del trimestre se situó en Ps.112.1 millones (+27.8% A/A), con un margen de 58.8%, un incremento de ~3.5 pp respecto al 2T24.

El FFO, de acuerdo con la metodología de la Amefibra, se posicionó en Ps.92.6 millones (+24.2% A/A), con un margen de 48.5% (vs. 47.0% en el 2T24).

Finalmente, la Utilidad Neta consolidada fue de Ps.146.1 millones, lo que representa una disminución de 10.3% A/A, debido a una menor revaluación del portafolio frente al 2T24.

### Balance

El saldo en Efectivo y Equivalentes se ubicó en Ps.348.1 millones (-1.8% A/A), explicado principalmente por el pago del bono verde *STORAGE 21-2V* y un mayor nivel de CAPEX para el desarrollo del portafolio.

El valor de las Propiedades de Inversión se ubicó en Ps.7,803.4 millones (+11.7% A/A), impulsado por revaluaciones y adquisiciones recientes.

La deuda total cerró en Ps.1,521.0 millones (+1.4% A/A), con una razón de cobertura del servicio de la deuda de 3.0x y un nivel de apalancamiento moderado de 20.2% sobre activos totales.

### ¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Considerando los resultados del trimestre, hemos ajustado el Valor Intrínseco a 12 meses (junio 2026) a Ps.28.00 por CBFÍ desde los Ps.27.00 previos, ratificando nuestra recomendación fundamental de COMPRA.

Hemos observado que el crecimiento del portafolio y su integración han sido acompañados por una mejora sostenida en ocupación, tarifas y márgenes. STORAGE mantiene una trayectoria operativa positiva que fortalece su capacidad para generar flujos crecientes y sostener distribuciones atractivas hacia adelante.

**Carlos Alcaraz**  
+52 (55) 6609-5983  
[carlos.alcaraz@apalache.mx](mailto:carlos.alcaraz@apalache.mx)

**Jorge Plácido**  
+52 (55) 5412-4273  
[jorge.placido@apalache.mx](mailto:jorge.placido@apalache.mx)

**Supuestos para el cálculo del costo de capital promedio ponderado (WACC):**

Tasa libre de riesgo (M 10):	9.0%
Prima de riesgo sobre el capital:	2.0%
Beta:	0.55
Prima de riesgo ajustada por Beta:	1.1%
Prima de riesgo soberano:	2.0%
<b>Costo capital accionario (ka):</b>	<b>12.1%</b>
Crecimiento residual:	3.0%

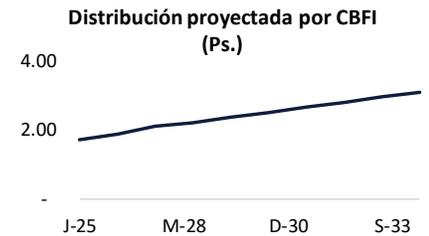
Fuente: Apalache y diversas fuentes reconocidas

Dividend Discount Model (DDM)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
AFFO (Ps. millones)	444	486	541	577	619	656	704	743	779	816
CBFIs en circulación (millones)	259	259	259	262	262	262	265	265	265	265
<b>Distribución por CBFi (Ps.)</b>	<b>1.71</b>	<b>1.87</b>	<b>2.09</b>	<b>2.20</b>	<b>2.36</b>	<b>2.50</b>	<b>2.65</b>	<b>2.80</b>	<b>2.94</b>	<b>3.08</b>
Valor Presente FLE Año 2-	12.83									
Crecimiento residual:	3.0%									
Valor del residual:	34.82									
Valor Presente del residual:	11.11									
Valor intrínseco por CBFi:	<b>23.94</b>									

Fuente: Apalache

Sensibilidad del VI calculado por DDM: Residual vs. ka						
		Escenarios de Crecimiento Residual				
		2.00%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
<b>Escenarios para niveles de ka</b>	13.1%	20.52	20.95	21.43	21.95	22.53
	12.6%	21.58	22.07	22.62	23.22	23.90
	<b>12.1%</b>	<b>22.75</b>	<b>23.31</b>	<b>23.94</b>	<b>24.65</b>	<b>25.44</b>
	11.6%	24.04	24.69	25.42	26.24	27.18
	11.1%	25.47	26.23	27.09	28.06	29.16

Fuente: Apalache



Método de valuación	Precio	Pond.
Dividend Discount Model (DDM)	23.94	50%
Valuación por Net Asset Value (NAV)	32.08	50%
<b>Valor intrínseco (VI) (12 meses)</b>	<b>28.00</b>	100%
Precio actual	21.50	
Rendimiento por precio	30.2%	
Rendimiento por distribuciones	1.4%	
<b>Rendimiento Total</b>	<b>31.7%</b>	
<b>Recomendación:</b>	<b>COMPRA</b>	

Fuente: Apalache

Determinación del NAV 12 meses	
Periodo	20262 E
Propiedades de Inversión	8,321
Participación no controladora	-
NAV	8,321
CBFIs en circulación (millones)	259
<b>Precio Objetivo por NAV</b>	<b>32.08</b>

Fuente: Apalache

Ps. millones

Resultados integrales				
	2023	2024	2025 E	2026 E
<b>Ingresos netos</b>	<b>533</b>	<b>696</b>	<b>751</b>	<b>813</b>
Gastos de propiedades	99	115	136	146
Gastos administrativos	135	150	149	153
<b>Utilidad (pérd.) de Operación</b>	<b>299</b>	<b>431</b>	<b>466</b>	<b>513</b>
Ingresos (gastos) financieros neto	316	285	334	388
Impuestos a la utilidad	-	-	-	-
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>615</b>	<b>715</b>	<b>799</b>	<b>900</b>
NOI	331	408	614	666
FFO	173	232	456	498
AFFO	-	-	444	486
<b>Crecimientos en:</b>				
Ingresos netos			7.8%	8.2%
NOI			50.4%	8.4%
FFO			96.3%	9.3%
AFFO			-	-
<b>Márgenes:</b>				
NOI	62.0%	58.7%	81.8%	82.0%
FFO	32.4%	33.3%	60.7%	61.3%
AFFO	-	-	59.1%	59.8%
<b>Cifras por CBFI:</b>				
CBFIs en circulación (millones)	267	259	259	259
NOI por CBFI	1.24	1.57	2.37	2.57
FFO por CBFI	0.65	0.89	1.76	1.92
AFFO por CBFI	-	-	1.71	1.87
CBFIs calculados a cierre de año				

Flujo de Efectivo				
	2023	2024	2025 E	2026 E
Utilidad (pérdida) neta	615	715	799	900
Ingresos (gastos) financieros neto	316	285	334	388
Capital de trabajo	(4)	(23)	(93)	(91)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>269</b>	<b>530</b>	<b>1,058</b>	<b>1,210</b>
(-) Compra de activos largo plazo	-	-	200	100
(-) Inversión en prop., plantas y eq.	-	-	-	-
(+) Intereses cobrados	44	124	120	127
<b>FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(501)</b>	<b>(251)</b>	<b>(497)</b>	<b>(398)</b>
(+) Aumento de deuda	-	-	(169)	(150)
(+) Importes por emisión de acciones	680	5	-	-
(-) Dividendos pagados	81	84	194	212
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>471</b>	<b>(348)</b>	<b>(524)</b>	<b>(509)</b>
INCR. (DIS.) DE EFECTIVO Y EQ.	239	(68)	37	303
EFECTIVO Y EQ. AL PRINCIPIO DEL PERIODO	537	776	707	744
EFECTIVO Y EQ. AL FINAL DEL PERIODO	776	707	744	1,047

Fuente: Apache

Posición financiera				
	2023	2024	2025 E	2026 E
<b>Activos Totales</b>	<b>7,818</b>	<b>8,297</b>	<b>8,833</b>	<b>9,636</b>
<b>Activos circulantes</b>	<b>1,002</b>	<b>804</b>	<b>771</b>	<b>1,076</b>
Efectivo y equivalentes	776	707	744	1,047
Inversiones financieras	-	-	-	-
Clientes y cxc	226	97	27	29
Otros activos circulantes	-	-	-	-
<b>Activos no circulantes</b>	<b>6,815</b>	<b>7,493</b>	<b>8,062</b>	<b>8,560</b>
Propiedades de Inversión	6,691	7,366	7,934	8,431
Otros activos no circulantes	125	127	128	130
<b>Pasivos Totales</b>	<b>1,793</b>	<b>1,884</b>	<b>1,814</b>	<b>1,930</b>
<b>Pasivos circulantes</b>	<b>161</b>	<b>594</b>	<b>651</b>	<b>878</b>
Deuda a corto plazo	9	338	300	266
Otros pasivos circulantes	153	256	351	612
<b>Pasivos no circulantes</b>	<b>1,632</b>	<b>1,290</b>	<b>1,164</b>	<b>1,052</b>
Deuda a largo plazo	1,485	1,160	1,029	913
Otros pasivos no circulantes	146	129	134	139
Deuda total	1,494	1,499	1,329	1,179
Deuda neta	718	791	585	132
<b>Capital Contable</b>	<b>6,025</b>	<b>6,413</b>	<b>7,018</b>	<b>7,707</b>

Indicadores operativos y razones financieras				
	2023	2024	2025 E	2026 E
Liquidez	6.2x	1.4x	1.2x	1.2x
Apalancamiento (PT/AT)	22.9%	22.7%	20.5%	20.0%
Deuda total/NOI	4.5x	3.7x	2.2x	1.8x
Deuda neta/NOI	4.2x	3.4x	1.3x	0.3x
LTV (Deuda Total/Prop. Inv)	21.9%	20.0%	16.5%	13.8%
Cap Rate Implícito	4.9%	5.5%	7.7%	7.9%

# Declaraciones

## Sobre la información presentada

Los analistas responsables de la elaboración de este reporte manifiestan que los análisis, valuaciones, opiniones, puntos de vista y conclusiones aquí expresadas reflejan una opinión totalmente independiente, la cual está basada en información que es considerada como pública y fidedigna.

Apalache manifiesta que el personal que realiza este reporte cuenta con experiencia, capacidad técnica y prestigio profesional y que se desempeñan libres de conflictos de interés y no están supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos respecto a las emisoras cubiertas.

El análisis desarrollado por Apalache es elaborado bajo los más elevados estándares de calidad y transparencia.

Independientemente de la relación de negocios que Apalache podría estar llevando con las emisoras analizadas, existe una barrera "Chinese Wall" entre las áreas de negocio de Apalache y los analistas fundamentales, con la finalidad de garantizar su independencia en las opiniones y recomendaciones de inversión.

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.

La información contenida en esta presentación es pública y fue obtenida en distintas fuentes. Las proyecciones o previsiones contenidas en este análisis 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. No es posible garantizar el éxito de las estrategias planteadas.

El Valor Intrínseco (VI) presentado en este reporte refleja el posible desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Dicho desempeño está determinado por la metodología de valuación seleccionada por Apalache, la cual se basa en la combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas para la valuación financiera de una empresa y que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF por sus siglas en inglés), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Cabe destacar que dicha valuación podría verse afectada por otros factores, tales como el flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de los inversionistas sobre la emisora, el sector y los mercados financieros, operaciones de fusiones y adquisiciones, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental.

Apalache recibe ingresos por su labor de análisis bajo la modalidad *Sponsored Research*, siguiendo prácticas y estándares internacionales en cuanto a independencia y objetividad.

Este análisis ha sido preparado con fines informativos. No se hace compromiso alguno respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Apalache no responderá por daño o perjuicio alguno derivado del presente. Esta presentación 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. Apalache no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular esta presentación en función de cualquier acontecimiento futuro.

Este reporte y su contenido son propiedad de Apalache y no puede ser reproducido o difundido sin consentimiento previo por escrito.