

Ciudad de México a 2 de marzo del 2026

STORAGE: Reporte positivo, con expansión de NOI y EBITDA ante el crecimiento del portafolio y la tarifa efectiva.

¿En línea con estimados?

Resultados positivos, apoyados por una combinación de mayor ocupación y avance en tarifa efectiva, lo que se tradujo en un crecimiento sólido de ingresos y una mejora en rentabilidad operativa. El trimestre destacó por la expansión A/A del NOI y del EBITDA, en línea con la estrategia de integración y estabilización del portafolio. A diferencia del trimestre previo, la utilidad neta mostró un avance anual, principalmente por un mayor efecto de revaluación de propiedades de inversión.

Perfil

Durante el 4T25, STORAGE cerró con un portafolio de 42 propiedades, distribuidas de la siguiente manera: i) 24 propiedades estabilizadas (ocupación mayor al 85%); ii) 11 en proceso de estabilización; y, iii) 7 terrenos destinados al desarrollo de nuevos proyectos.

El total ocupado del Área Bruta Rentable (GLA, por sus siglas en inglés) alcanzó los 167,683 m², lo que representa un crecimiento de 10.3% A/A. En cuanto al GLA disponible, este ascendió a 200,918 m², lo que implica un aumento de 8.0% A/A y se traduce en una tasa de ocupación del 83.5% (medida sobre GLA disponible).

Este desempeño positivo se reflejó también en la tarifa efectiva mensual, la cual registró un incremento de 7.0% A/A, alcanzando un nivel de Ps.394.6.

Resultados

Durante el 4T25, los Ingresos Totales ascendieron a Ps.205.6 millones (+17.9% A/A), impulsados por el crecimiento en ingresos por arrendamiento y el avance sostenido en métricas operativas del portafolio.

El crecimiento en el GLA ocupado se tradujo en un move in neto de 4,558 m² durante el trimestre (vs. 4,739 m² en el 4T24). La renta efectiva mensual cerró en Ps.66.2 millones (+18.1% A/A).

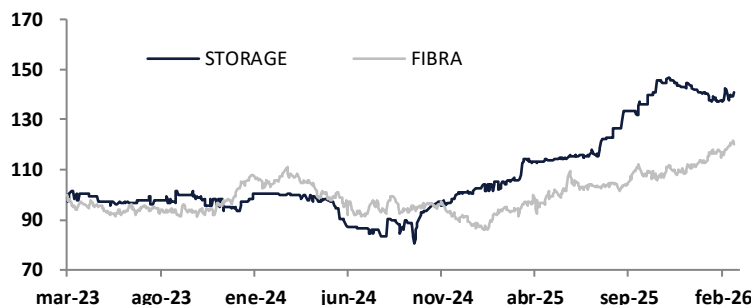
COMPRA	VI FEB27	\$33.40
Precio (STORAGE 18)		25,25
Mín/máx (1A)	17.74 / 26.07	
Rendimiento VI esperado		35.9%
Distribución por CBFI 12m fwd (Ps.)		0.91
Rendimiento por distr. 12m fwd		3.6%
Valor de mercado (Ps. \$ Mill.)		6,541
Valor de la empresa (Ps. \$ Mill.)		7,766
CBFIs en circulación (Mill.)		259
Flotante		11%
Importe prom. 2 años (Ps. \$ Mill.)		<1.0

Precio al 02/03/2026. Cifras en Ps.

Fuente: Apalache Análisis y BMV

STORAGE VS S&P FIBRAS

(base 100 últimos tres años)



Fuente: elaborado por Apalache Análisis con datos de la BMV

Ps. millones

Resultados	4T25	4T24	Dif.
Ingresos Totales	206	174	18%
NOI	160	135	19%
EBITDA	119	98	22%
AMEFIBRA FFO	98	81	21%
Utilidad Neta	263	204	29%
GLA construido (m2)	209,573	189,497	11%
GLA disponible (m2)	200,918	182,517	10%
Total Estabilizada (m2)	133,256	123,946	8%
Total por Estabilizar (m2)	67,662	58,571	16%
GLA ocupado (m2)	167,683	142,951	17%
Ocupación Estabilizada	122,160	111,530	10%
Ocupación por Estabilizar	45,523	31,422	45%
Ocupación	83.5%	78.3%	3.4 pp
Tarifa Efectiva Mensual	395	354	11%
RevPaM mensual	329.3	354.4	-7%
NAV por CBFI	31.6	28.4	11%

Posición Financiera	4T23	4T24	4T25
Efectivo y Equivalentes	776	707	796
Crec. A/A		-9%	13%
Propiedades de Inversión	6,683	7,366	8,195
Crec. A/A		10%	11%
Deuda Total	1,500	1,500	2,021
Crec. A/A		0%	35%
Patrimonio	6,025	6,413	6,894
Crec. A/A		6%	8%
Certificados en Circulación (Mills.)	267	259	259
Crec. A/A		-3%	0%

Fuente: Apalache y STORAGE

Por su parte, los Gastos de Operación (incluyendo el impuesto predial) ascendieron a Ps.38.0 millones, reflejando un aumento de 14.5% A/A, asociado principalmente a mayores gastos de mantenimiento conforme el portafolio incrementa su base operativa.

Durante el trimestre, el NOI se ubicó en Ps.160.4 millones (+19.2% A/A) con un margen de 78.0%, ligeramente por arriba del nivel observado durante el 4T24. El EBITDA del trimestre se situó en Ps.118.6 millones (+21.5% A/A), con un margen de 57.7%, también por encima del registrado en el mismo periodo del año previo.

En términos acumulados, los Ingresos Totales ascendieron a Ps.776.2 millones (+11.5% A/A). Asimismo, el NOI fue de Ps.609.6 millones (+19.7% A/A), con un margen de 78.6%, mientras que el EBITDA se ubicó en Ps.453.8 millones (+24.2% A/A), con un margen de 58.5%.

El FFO, de acuerdo con la metodología de la Amefibra (FFO Ajustado), se posicionó en Ps.97.9 millones (+20.6% A/A) con un margen de 47.6% (vs. 46.6% en el 4T24). En el acumulado, el FFO Ajustado ascendió a Ps.375.7 millones (+21.1% A/A), con un margen de 48.4%.

Finalmente, durante el trimestre se registró una Utilidad Neta de Ps.263.3 millones (+28.9% A/A), mientras que de manera acumulada se registró una Utilidad Neta de Ps.675.3 millones (-4.4% A/A).

Balance

En cuanto al saldo en Efectivo y Equivalentes, este se ubicó en Ps.796.4 millones (+12.6% vs 4T24), explicado principalmente por la colocación de deuda durante 2025 y la generación de flujo operativo.

El valor de las Propiedades de Inversión se ubicó en Ps.8,195.4 millones (+11.3% vs 4T24), impulsado por el CAPEX de desarrollo, adquisiciones y la revaluación de propiedades ante las inversiones realizadas.

Finalmente, la deuda cerró el periodo en Ps.2,021.0 millones (+34.7% A/A), con una razón de cobertura del servicio de la deuda de 2.44x.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Considerando el desempeño operativo del trimestre y las perspectivas de crecimiento del portafolio, hemos ajustado el Valor Intrínseco a 12 meses (febrero 2027) a Ps.33.40 por CBFÍ desde los Ps.30.00 previos, ratificando nuestra recomendación fundamental de COMPRA.

Carlos Alcaraz
+52 (55) 6609-5983
carlos.alcaraz@apalache.mx

Jorge Plácido
+52 (55) 5412-4273
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:	0.05
Prima de riesgo ajustada por Beta:	0.1%
Prima de riesgo soberano:	2.0%
Costo capital accionario (ka):	11.1%
Crecimiento residual:	3.0%

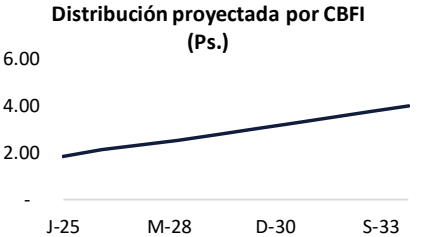
Fuente: Apache y diversas fuentes reconocidas

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)	476	544	589	641	696	754	805	857	910	965
CBFIs en circulación (millones)	259	257	255	253	251	249	247	245	243	241
Distribución por CBFi (Ps.)	1.84	2.11	2.31	2.53	2.77	3.02	3.25	3.49	3.74	4.00
Valor Presente FLE Año 1-Año 10	15.86									
Crecimiento residual:	3.0%									
Valor del residual:	50.81									
Valor Presente del residual:	17.73									
Valor intrínseco por CBFi:	33.59									

Fuente: Apache

Sensibilidad del VI calculado por DDM: Residual vs. ka						
Escenarios para niveles de ka	Escenarios de Crecimiento Residual					
		2.00%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
	12.1%	28.00	28.74	29.55	30.47	31.49
	11.6%	29.65	30.50	31.45	32.52	33.73
	11.1%	31.49	32.48	33.59	34.85	36.28
	10.6%	33.55	34.71	36.02	37.51	39.23
	10.1%	35.87	37.23	38.79	40.58	42.67

Fuente: Apache



Método de valuación	Precio	Pond.
Dividend Discount Model (DDM)	33.59	50%
Valuación por Net Asset Value (NAV)	33.22	50%
Valor intrínseco (VI) (12 meses)	33.40	100%
Precio actual	25.25	
Rendimiento por precio	32.3%	
Rendimiento por distribuciones	3.6%	
Rendimiento Total	35.9%	
Recomendación:	COMPRA	

Fuente: Apache

Determinación del NAV 12 meses	
Periodo	20264 E
Propiedades de Inversión	8,616
Participación no controladora	-
NAV	8,616
CBFIs en circulación (millones)	259
Precio Objetivo por NAV	33.22

Fuente: Apache

Ps. millones

Resultados integrales				
	2024	2025	2026 E	2027 E
Ingresos netos	696	776	986	1,118
Gastos de propiedades	115	138	144	160
Gastos administrativos	150	167	173	178
Utilidad (pérd.) de Operación	431	472	669	780
Ingresos (gastos) financieros neto	285	203	301	322
Impuestos a la utilidad	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta	715	675	971	1,102
NOI	408	638	842	958
FFO	232	343	442	508
AFFO	-	376	476	544
Crecimientos en:				
Ingresos netos	30.6%	11.5%	27.1%	44.1%
NOI	23.6%	56.3%	31.9%	50.0%
FFO	34.5%	47.9%	28.8%	48.0%
AFFO	-	-	-	-
Márgenes:				
NOI	58.7%	82.3%	85.4%	85.7%
FFO	33.3%	44.2%	44.8%	45.4%
AFFO	-	48.4%	48.3%	48.6%
Cifras por CBFI:				
CBFIs en circulación (millones)	259	259	259	257
NOI por CBFI	1.57	2.46	3.25	3.72
FFO por CBFI	0.89	1.32	1.70	1.97
AFFO por CBFI	-	1.45	1.84	2.11

CBFIs calculados a cierre de año

Flujo de Efectivo				
	2024	2025	2026 E	2027 E
Utilidad (pérdida) neta	715	675	971	1,102
Ingresos (gastos) financieros neto	285	203	301	322
Capital de trabajo	(23)	(5)	(70)	(66)
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	530	488	911	1,059
(-) Compra de activos largo plazo	-	-	-	-
(-) Inversión en prop., plantas y eq.	-	-	-	-
(+) Intereses cobrados	124	45	40	40
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(251)	(518)	(425)	(600)
(+) Aumento de deuda	-	-	-	-
(+) Importes por emisión de acciones	5	5	-	-
(-) Dividendos pagados	84	216	346	417
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(348)	119	(479)	(550)
INCR. (DIS.) DE EFECTIVO Y EQ.	(68)	89	7	(91)
EFECTIVO Y EQ. AL PRINCIPIO DEL PERIODO	776	707	796	804
EFECTIVO Y EQ. AL FINAL DEL PERIODO	707	796	804	713

Fuente: Apalache

Posición financiera				
	2024	2025	2026 E	2027 E
Activos Totales	8,297	9,253	9,672	10,360
Activos circulantes	804	892	907	1,171
Efectivo y equivalentes	707	796	804	713
Inversiones financieras	-	-	-	-
Clientes y cxc	97	96	31	35
Otros activos circulantes	-	-	73	423
Activos no circulantes	7,493	8,361	8,764	9,190
Propiedades de Inversión	7,366	8,206	8,616	9,047
Otros activos no circulantes	127	155	148	143
Pasivos Totales	1,884	2,359	2,153	2,156
Pasivos circulantes	594	236	16	16
Deuda a corto plazo	338	9	-	-
Otros pasivos circulantes	256	228	16	16
Pasivos no circulantes	1,290	2,122	2,137	2,141
Deuda a largo plazo	1,160	2,003	2,012	2,012
Otros pasivos no circulantes	129	119	125	129
Deuda total	1,499	2,012	2,012	2,012
Deuda neta	791	1,216	1,208	1,299
Capital Contable	6,413	6,894	7,519	8,204

Indicadores operativos y razones financieras				
	2024	2025	2026 E	2027 E
Liquidez	1.4x	3.8x	58.2x	75.1x
Apalancamiento (PT/AT)	22.7%	25.5%	22.3%	20.8%
Deuda total/NOI	3.7x	3.2x	2.4x	2.1x
Deuda neta/NOI	3.4x	3.5x	2.7x	2.6x
LTV (Deuda Total/Prop. Inv)	20.0%	24.1%	23.0%	21.9%
Cap Rate Implícito	5.5%	7.8%	9.8%	10.6%

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.