

STORAGE: Resultados 1T23

Ingresos impulsados por expansión del portafolio, mayor ocupación y tarifas al alza; rentabilidad mejora por internalización; positivo

| STORAGE 18 | COMPRA |
|---------------------------------|---------------|
| Valor Intrínseco (P\$) | \$ 25.00 |
| Dividendo Esperado | \$ 0.36 |
| Precio Actual (P\$) | \$ 17.25 |
| Min / Máx (12 M) | 15.50 - 18.00 |
| Rend. Esperado | 47.0% |
| Valor de Mercado (Mill. de P\$) | 3,850 |
| CBFI's en Circulación | 223.2 |
| CBFI's Flotantes | 12.5% |

Opinión y recomendación

STORAGE presentó resultados positivos en el 1T23 con ingresos y NOI que estuvieron prácticamente en línea con nuestras expectativas, pero con un FFO ligeramente por debajo.

Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$25.00/CBFI, después de haber incluido este reporte trimestral en nuestro modelo de proyecciones.

Portafolio

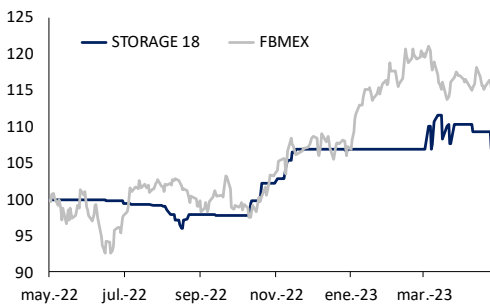
STORAGE añadió 5 propiedades durante los últimos doce meses, cerrando el trimestre con 36 unidades, de las cuales veintiocho se encuentran operando (doce estabilizadas y dieciséis en proceso de estabilización). Además, la Fibra es dueña de ocho terrenos que utilizará para futuros desarrollos.

El ABR construido creció 13.6% a 168,395 M2. Sin embargo, el ABR disponible se incrementó 5.1% a 151,462 M2. La ocupación mejoró significativamente a 79.6% en el trimestre actual, desde 74.1% del año previo, con una absorción neta positiva de 2,210 M2 en el periodo.

STORAGE espera invertir P\$808 millones durante el periodo 2023-2024 con la finalidad de desarrollar 47,223 M2 de ABR adicional.

Ingresos

Los ingresos totales se incrementaron 20.2% AsA a P\$124.6 millones, derivado de la expansión del ABR disponible, una mucho mayor ocupación y un alza del 3.6% en la tarifa efectiva, que fue menor que la de trimestres anteriores. Creemos que STORAGE mantuvo una estrategia de precios competitivos con la finalidad de impulsar su ocupación, lo cual dio buenos resultados durante el trimestre actual. Por su parte, el RevPaM experimentó un alza del 11.4% a P\$263.3.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Mayo 3, 2023

STORAGE siguió beneficiándose de la internalización de su administración y de economías de escala, lo cual impulsó al NOI en 30.3% a P\$95.9 millones. El margen NOI se expandió a 77.3% en el trimestre actual, desde 71.3% del año previo. Sin embargo, el EBITDA subió 5.0% y el FFO 12.5% por un mayor gasto de arrendamiento de las unidades adquiridas de Guardabox. Los márgenes se contrajeron en ambos casos.

Estructura financiera

El LTV se ubicó en 22.5% al cierre el 1T23, un nivel bajo y mucho menor que el máximo permitido de 50%.

| Indicadores Operativos | 1T23 | 1Q23E | Dif. | 1T22 | Cambio |
|-------------------------------|---------|---------|--------|---------|--------|
| ABR construido | 168,395 | 171,656 | -1.9% | 148,203 | 13.6% |
| ABR disponible | 151,462 | 154,490 | -2.0% | 144,062 | 5.1% |
| ABR disponible | 120,561 | 123,592 | -2.5% | 106,706 | 13.0% |
| Tarifa Promedio Diaria | 330.8 | 325.6 | 1.6% | 319.2 | 3.6% |
| Ocupación | 79.6% | 80.0% | | 74.1% | |
| Tarifa Promedio Diaria | 263.3 | 260.5 | 1.1% | 236.4 | 11.4% |
| (Cifras en Millones de Pesos) | 1T23 | 1Q23E | Dif. | 1T22 | Cambio |
| Total de Ingresos | 125 | 128 | -2.4% | 104 | 20.2% |
| Ingresos por arrendamiento | 117 | 118 | -0.9% | 102 | 15.5% |
| Otros Ingresos | 7 | 9 | -21.6% | 2 | 253.7% |
| Gastos operativos | 23 | 22 | 3.0% | 19 | 22.0% |
| Comisiones y honorarios | 30 | 28 | 5.7% | 36 | -18.5% |
| Ingreso operativo neto | 96 | 97 | -0.9% | 74 | 30.3% |
| Margen NOI | 77.3% | 77.1% | | 71.3% | |
| EBITDA | 66 | 69 | -3.6% | 63 | 5.0% |
| Margen EBITDA | 53.4% | 54.7% | | 61.1% | |
| FFO | 51 | 54 | -5.7% | 45 | 12.5% |
| Margen FFO | 40.9% | 42.8% | | 43.6% | |

Modelo de Flujos Descontados

| Cifras en Millones de Pesos | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2027E | Perp. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| FFO | 279 | 378 | 427 | 472 | 511 | 533 |
| Capex de crecimiento | 605 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| FFO después de Capex | -326 | 378 | 427 | 472 | 511 | 533 |
| Intereses pagados | 74 | 79 | 88 | 93 | 105 | 110 |
| Flujo Libre de Caja | -252 | 456 | 515 | 565 | 617 | 643 |
| Tasa de Crecimiento a Perpetuidad | | | | | | 4.2% |
| VP del Periodo Explícito (2024 - 2028E) | | | | | | 1,272 |
| Valor de la Perpetuidad | | | | | | 9,970 |
| VP de la Perpetuidad | | | | | | 5,423 |
| Valor de la Empresa | | | | | | 6,696 |
| Deuda Neta | | | | | | 1,298 |
| Valor de Mercado | | | | | | 5,398 |
| IVA por Recuperar | | | | | | 183 |
| Valor de Mercado Ajustado | | | | | | 5,580 |
| CBFI's en Circ. | | | | | | 223 |
| Precio Objetivo | | | | | | P\$ 25.00 |
| Precio de Mercado Actual | | | | | | P\$ 17.25 |
| Rendimiento Potencial c/ Dividendos | | | | | | 47.0% |
| Costo Promedio de la Deuda | | | | | | 9.55% |
| Costo de Capital | | | | | | 11.1% |
| Premio por Riesgo de Mdo. | | | | | | 6.0% |
| Tasa Libre de Riesgo | | | | | | 9.1% |
| Beta | | | | | | 0.33 |
| % Deuda Total | | | | | | 26% |
| % Capital | | | | | | 74% |
| WACC | | | | | | 10.68% |

| PRINCIPALES INDICADORES | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ABR Construido (m2) | 156,656 | 190,395 | 215,618 | 215,618 | 215,618 | 215,618 | 215,618 |
| ABR Disponible (m2) | 148,331 | 165,644 | 194,056 | 211,306 | 211,306 | 211,306 | 211,306 |
| ABR Ocupado (m2) | 118,351 | 131,190 | 156,215 | 174,327 | 178,553 | 182,779 | 187,005 |
| ABR Desocupado (m2) | 29,980 | 34,454 | 37,841 | 36,978 | 32,752 | 28,526 | 24,300 |
| Ocupación (%-m2) | 80% | 79% | 81% | 83% | 85% | 87% | 89% |
| Tarifa Efectiva Mensual - P\$ | 323.9 | 339.3 | 359.7 | 381.2 | 404.1 | 428.4 | 454.1 |
| RevPaM (P\$-FdP) | 258.4 | 268.7 | 289.5 | 314.5 | 341.5 | 370.5 | 401.8 |
| ESTADO DE RESULTADOS | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
| Ingresos Totales | 447 | 527 | 641 | 809 | 901 | 978 | 1,061 |
| Ingresos por Arrendamiento | 423 | 496 | 603 | 761 | 848 | 921 | 999 |
| Otros Ingresos | 23 | 31 | 37 | 47 | 53 | 57 | 62 |
| Gastos Operativos | 83 | 96 | 121 | 152 | 167 | 179 | 194 |
| Comisiones y Honorarios | 125 | 126 | 140 | 175 | 193 | 207 | 223 |
| Total de Gastos Generales | 208 | 222 | 261 | 326 | 360 | 386 | 417 |
| Revaluación de Propiedades de Inversión | 206 | 325 | 74 | 77 | 80 | 85 | 90 |
| Utilidad de la Operación | 444 | 630 | 453 | 560 | 621 | 677 | 734 |
| Gastos por Intereses | - 71 | - 72 | - 74 | - 79 | - 88 | - 93 | - 105 |
| Ingresos por Intereses | 5 | 6 | 7 | 8 | 10 | 11 | 12 |
| Ganancia Realizada en Cambios, Neta | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Efecto no Realizado de Val. de Instr. Financ. | - 3 | - 6 | - 6 | - 6 | - 6 | - 6 | - 6 |
| Efecto no Realizado de Val. de Instr. de Inv. | 42 | 31 | 44 | 48 | 52 | 56 | 60 |
| Costo Financiero, Neto | - 26 | - 42 | - 32 | - 30 | - 34 | - 34 | - 41 |
| Utilidad (Pérdida) Neta Consolidada | 418 | 589 | 422 | 529 | 587 | 643 | 693 |
| Ingreso Operativo Neto | 344 | 402 | 488 | 624 | 699 | 763 | 829 |
| <i>Margen NOI</i> | <i>77.8%</i> | <i>77.3%</i> | <i>77.1%</i> | <i>77.9%</i> | <i>78.3%</i> | <i>78.7%</i> | <i>78.7%</i> |
| EBITDA | 219 | 277 | 348 | 449 | 506 | 556 | 606 |
| <i>Margen EBITDA</i> | <i>49.5%</i> | <i>53.2%</i> | <i>55.0%</i> | <i>56.1%</i> | <i>56.7%</i> | <i>57.3%</i> | <i>57.6%</i> |
| FFO | 154 | 210 | 279 | 378 | 427 | 472 | 511 |
| <i>Margen FFO</i> | <i>34.8%</i> | <i>40.3%</i> | <i>44.1%</i> | <i>47.2%</i> | <i>47.8%</i> | <i>48.7%</i> | <i>48.6%</i> |
| BALANCE GENERAL | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E |
| Total Activo | 6,539 | 6,978 | 7,339 | 7,933 | 8,499 | 9,340 | 10,227 |
| Total Activo Circulante | 733 | 506 | 575 | 677 | 733 | 780 | 831 |
| Total Activo No Circulante | 5,806 | 6,472 | 6,764 | 7,256 | 7,766 | 8,559 | 9,396 |
| Activos Intangibles | 96 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Total Pasivo | 1,829 | 1,867 | 1,890 | 2,043 | 2,115 | 2,410 | 2,707 |
| Total Pasivo Circulante | 190 | 218 | 231 | 373 | 183 | 217 | 250 |
| Total Pasivo Circulante | 1,639 | 1,649 | 1,659 | 1,670 | 1,932 | 2,194 | 2,457 |
| Total Patrimonio del Fideicomiso | 4,710 | 4,511 | 4,849 | 5,290 | 5,784 | 6,329 | 6,920 |
| Deuda Total | 1,490 | 1,602 | 1,610 | 1,746 | 1,803 | 2,083 | 2,364 |
| Deuda Neta | 953 | 1,298 | 1,241 | 1,281 | 1,285 | 1,521 | 1,753 |

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 Storage 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.
