

# STORAGE: Resultados 3T23

Resultados positivos impulsados por la expansión del portafolio y ocupación récord; estructura financiera se fortalece con los recursos de la oferta de suscripción

STORAGE 18	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 26.00
Dividendo Esperado	\$ 0.36
Precio Actual (P\$)	\$ 17.00
Min / Máx (12 M)	16.10 - 18.00
Rend. Esperado	55.1%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	4,496
CBFI's en Circulación	264.5
CBFI's Flotantes	12.5%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$.)	0.1

## Opinión y recomendación

STORAGE registró un trimestre positivo con ingresos, NOI y FFO que estuvieron por arriba de nuestras expectativas, apoyados en la continua expansión del portafolio en combinación con una ocupación récord.

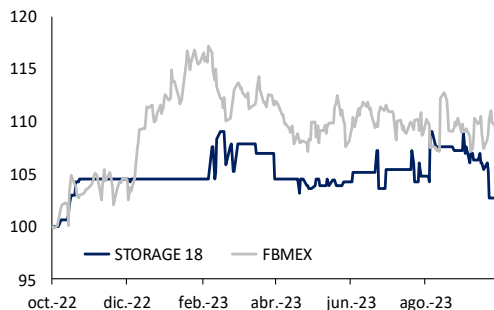
Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA y estamos subiendo nuestro valor intrínseco estimado a P\$26.00/CBFI, desde P\$25.00/CBFI, después de haber incluido este reporte trimestral en nuestro modelo de proyecciones.

## Portafolio

STORAGE cerró el trimestre con 37 sucursales de las cuales 28 están en operación y 9 en desarrollo. El ABR construido se incrementó 11.9% de forma anual a 168,183 M2, mientras que el ABR disponible aumentó 6.4% a 156,412 M2. Además, la Fibra cuenta con 58,602 M2 en desarrollo, para un ABR potencial de 226,785 M2. Espera abrir las sucursales de Rio San Joaquín, Lerma II e Insurgentes Sur durante el resto del año.

## Resultados 3T23

Los ingresos trimestrales se incrementaron 17.1% a P\$136.6 millones (vs. nuestro estimado de P\$128.7 millones), por la importante mejoría de 664 pbs en la ocupación a un nivel récord de 84.1% (85% en 3 sucursales). La absorción neta del periodo fue de 4,085 M2. También contribuyó la expansión mencionada en el ABR, así como un alza del 3.0% en la tarifa efectiva mensual. El RevPaM mensual subió 11.8% a P\$280.3.



**Martin Lara**

+5255-6413-8563

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

Octubre 27, 2023

El NOI total creció 19.4% a P\$104.9 millones (vs. P\$96.0 millones estimados) impulsado por el favorable desempeño de los ingresos, lo cual compensó los mayores gastos operativos y de arrendamiento. Por la misma razón, el FFO aumentó 12.4% a P\$47.9 millones (vs. P\$32.8 millones E).

### Estructura financiera

STORAGE registró un apalancamiento de 22.6% en el trimestre actual, ligeramente inferior al de 24.5% del año previo. Llevó a cabo una oferta de suscripción en agosto y septiembre, levantando P\$684.3 millones, lo cual hizo que su caja aumentara 56.9% a P\$843 millones.

<b>Indicadores Operativos</b>	<b>3T23</b>	<b>3T23E</b>	<b>Dif.</b>	<b>3T22</b>	<b>Cambio</b>
ABR construido (m2)	168,183	175,333	-4.1%	150,341	11.9%
ABR disponible (m2)	156,412	157,800	-0.9%	147,056	6.4%
ABR ocupado (m2)	131,577	124,820	5.4%	113,949	15.5%
Tarifa Efectiva Mensual (P\$)	333.2	326.3	2.1%	323.6	3.0%
Ocupación (%-m2)	84.1%	79.1%		77.5%	
RevPaM (P\$-FdP)	280.3	258.1	8.6%	250.8	11.8%
<b>(Cifras en Millones de Pesos)</b>	<b>3T23</b>	<b>3T23E</b>	<b>Dif.</b>	<b>3T22</b>	<b>Cambio</b>
Ingresos Totales	137	129	6.1%	117	17.1%
Ingresos por arrendamiento	129	121	6.8%	108	20.1%
Otros Ingresos	7	8	-4.6%	9	-19.5%
Gastos operativos	25	25	3.8%	21	20.4%
Comisiones y honorarios	33	33	-0.6%	30	9.0%
Ingreso operativo neto	105	96	9.3%	88	19.4%
Margen NOI	76.6%	75.8%		77.0%	
EBITDA	73	63	15.4%	58	25.9%
Margen EBITDA	53.1%	49.6%		50.5%	
FFO	48	33	46.2%	43	12.4%
Margen FFO	35.1%	25.9%		37.3%	

## Modelo de Flujos Descontados

Cifras en Millones de Pesos	2024E	2025E	2026E	2027E	2027E	Perp.
FFO	198	293	339	374	403	431
Capex de crecimiento	729	0	0	0	0	0
FFO después de Capex	-531	293	339	374	403	431
Intereses pagados	121	120	130	142	162	173
Flujo Libre de Caja	-410	413	469	516	565	604
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						6.8%
VP del Periodo Explícito (2024 - 2028E)						961
Valor de la Perpetuidad						12,590
VP de la Perpetuidad						6,514
Valor de la Empresa						7,475
Deuda Neta						803
Valor de Mercado						6,672
IVA por Recuperar						205
Valor de Mercado Ajustado						6,877
CBFI's en Circ.						264
Precio Objetivo						P\$ 26.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 17.00
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						55.1%
Costo Promedio de la Deuda						9.60%
Costo de Capital						12.1%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.2%
Beta						0.33
% Deuda Total						20%
% Capital						80%
WACC						11.61%

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
ABR Construido (m2)	156,656	175,183	209,889	209,889	209,889	209,889	209,889
ABR Disponible (m2)	148,331	152,409	188,900	205,691	205,691	205,691	205,691
ABR Ocupado (m2)	118,351	125,280	153,954	171,752	175,866	179,980	184,094
ABR Desocupado (m2)	29,980	27,129	34,947	33,939	29,825	25,711	21,598
Ocupación (%-m2)	80%	82%	82%	84%	86%	88%	90%
Tarifa Efectiva Mensual - P\$	323.9	329.3	349.1	370.0	392.2	415.7	440.7
RevPaM (P\$-FdP)	258.4	270.7	284.5	309.0	335.3	363.8	394.4
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Ingresos Totales	447	520	585	764	851	923	1,001
Ingresos por Arrendamiento	423	492	554	724	806	875	949
Otros Ingresos	23	29	31	40	45	48	53
Gastos Operativos	83	97	111	144	159	170	184
Comisiones y Honorarios	125	127	140	180	197	210	224
Total de Gastos Generales	208	225	252	325	356	380	408
Revaluación de Propiedades de Inversión	206	405	74	77	80	85	90
Utilidad de la Operación	444	701	407	517	575	628	683
Ingresos por Intereses	5	18	21	11	13	14	15
Gastos por Intereses	- 71	- 109	- 121	- 120	- 130	- 142	- 162
Ganancia Realizada en Cambios, Neta	0	0	1	1	1	1	1
Efecto no Realizado de Val. de Instr. Financ.	- 3	- 5	- 5	- 5	- 5	- 5	- 5
Efecto no Realizado de Val. de Instr. de Inv.	42	10	44	48	52	56	60
Costo Financiero, Neto	- 31	- 105	- 83	- 78	- 84	- 92	- 108
Utilidad (Pérdida) Neta Consolidada	412	596	324	439	490	536	574
Ingreso Operativo Neto	344	397	440	585	655	714	776
Margen NOI	77.8%	76.6%	76.2%	77.3%	77.7%	78.1%	78.2%
EBITDA	219	269	299	404	457	504	552
Margen EBITDA	49.5%	51.9%	51.9%	53.5%	54.3%	55.1%	55.6%
FFO	154	177	198	293	339	374	403
Margen FFO	34.8%	34.3%	34.3%	38.8%	40.2%	40.9%	40.6%
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Total Activo	6,539	8,437	8,719	9,125	9,783	10,506	11,241
Total Activo Circulante	733	964	451	526	562	592	625
Total Activo No Circulante	5,806	7,472	8,268	8,599	9,221	9,914	10,616
Activos Intangibles	96	29	29	29	29	29	29
Total Pasivo	1,829	1,768	1,791	1,835	2,083	2,354	2,602
Total Pasivo Circulante	190	133	146	181	169	179	165
Total Pasivo No Circulante	1,639	1,635	1,644	1,654	1,914	2,175	2,437
Total Patrimonio del Fideicomiso	4,710	6,068	6,329	6,690	7,100	7,552	8,039
Deuda Total	1,490	1,540	1,546	1,562	1,791	2,043	2,271
Deuda Neta	953	803	1,324	1,272	1,469	1,693	1,891

## **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.

---