

Fibra Storage LP
HR AA
Perspectiva Estable

Fibra Storage CP
HR1

Corporativos
27 de junio de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AA
Perspectiva Estable

2023
HR AA
Perspectiva Estable

2024
HR AA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Estephany De Los Cobos

Analista
estephany.deloscobos@hrratings.com



Ismael Rojas

Analista Senior
ismael.rojas@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA con Perspectiva Estable y de HR1 para Fibra Storage

La ratificación de las calificaciones de Fibra Storage (FIBRA o el Fideicomiso) toma en consideración los niveles de DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*, por sus siglas en inglés) y DSCR con caja, los cuales se mantuvieron en línea con nuestras estimaciones a partir de un menor servicio de la deuda apoyado por un mayor cobro de ingresos por intereses. Esto resultó en una métrica DSCR de 3.3 veces (x) (vs. 2.2x en el escenario base) y de DSCR con caja de 6.4x (vs. 4.1x en nuestras proyecciones). Lo anterior permitió contrarrestar la generación de FLE de P\$280 millones (m) que se encontró 8.6% debajo de nuestros estimados. Durante los últimos doce meses (UDM) al primer trimestre de 2024 (IT24), el Fideicomiso alcanzó ingresos totales de P\$560m, comparado con P\$468m en los UDM 1T23 y vs. P\$542m en nuestro escenario base, los cuales se vieron beneficiados por el incremento en inmuebles de mini-bodegas, así como por el aumento de la tarifa promedio. Dentro de nuestras proyecciones consideramos que Fibra Storage incorporaría a su portafolio de sucursales nueve inmuebles que están en desarrollo, iniciando su operación entre 2024 y 2026, con tres aperturas por año. Esto resultaría en ingresos totales de P\$1,012m en 2028 y un EBITDA de P\$638m para el mismo periodo, apoyado por eficiencias en gastos asociadas con un mayor control de la operación tras la internalización de la administración. En términos de deuda, esperamos la amortización de la emisión STORAGE 21-2V en 2025 por un monto total de P\$329m, así como el refinanciamiento de la emisión STORAGE 21V en 2028 por un monto total de P\$1,171m, además del uso de líneas revolventes en el periodo proyectado. Lo anterior resultaría en una métrica de DSCR de 1.3x, DSCR con caja de 1.9x y años de pago de 2.5 en 2028.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base					Escenario Estrés					Base vs.		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2024	2025	2026	2027	2028	Base	Estrés	Estrés
Ingresos Totales	447	533	591	665	773	880	1,012	560	609	648	667	657	714	612	-14.3%
NOI	341	409	466	527	619	706	815	441	481	514	529	524	568	483	-14.9%
EBITDA	260	301	334	382	453	542	638	286	316	339	350	348	419	317	-24.2%
Margen NOI	76.5%	76.7%	78.9%	79.1%	80.0%	80.2%	80.6%	78.7%	78.9%	79.2%	79.4%	79.7%	79.5%	79.0%	-0.6%
Margen EBITDA	58.1%	56.5%	56.5%	57.5%	58.6%	61.6%	63.1%	51.1%	51.9%	52.3%	52.6%	52.9%	58.3%	51.9%	-11.0%
Factor de Ocupación	79.8%	75.7%	75.3%	74.9%	74.9%	76.4%	80.8%	75.1%	74.7%	74.8%	76.1%	75.2%	75.6%	75.1%	-0.7%
SBA m²	148,331	178,505	189,252	207,672	229,194	240,744	240,744	182,855	197,452	199,952	209,552	216,692	212,451	195,982	-7.8%
Flujo Libre de Efectivo	156	263	320	381	417	387	447	274	284	352	314	337	373	302	-19.1%
Servicio de Deuda	132	104	119	446	319	113	342	119	450	400	242	448	260	302	16.0%
Deuda Total	1,500	1,500	1,500	1,371	1,171	1,371	1,400	1,500	1,449	1,301	1,461	1,650	1,376	1,451	5.5%
Deuda Neta	963	724	934	1,156	1,135	1,170	1,137	964	1,332	1,271	1,456	1,593	1,078	1,231	14.1%
Caja Inicial	959	537	776	566	215	36	201	776	536	117	30	5	471	429	-8.8%
DSCR	1.2x	2.5x	2.7x	0.9x	1.3x	3.4x	1.3x	2.3x	0.6x	0.9x	1.3x	0.8x	N/A	N/A	N/A
DSCR con caja inicial	8.4x	7.7x	9.2x	2.1x	2.0x	3.7x	1.9x	8.8x	1.8x	1.2x	1.4x	0.8x	N/A	N/A	N/A
Años de Pago (DN/FLE)	6.2x	2.8x	2.9	3.0	2.7	3.0	2.5	3.5	4.7	3.6	4.6	4.7	N/A	N/A	N/A
LTV (Deuda Total/Activos Totales)	23%	19%	18.6%	17.0%	14.6%	16.3%	16.3%	18.7%	17.9%	16.2%	17.5%	19.1%	N/A	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir de 2T24

NOI= Ingresos Totales + Participación en Asociadas - Gastos de Operación (Gastos Operativos + Predial)

EBITDA= NOI - Gastos de Administración

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Distribuciones Obligatorias

†Cifras en millones de pesos mexicanos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos.** La FIBRA presentó ingresos totales P\$560m en los UDM al 1T24, comparado con P\$468m en los UDM al 1T23 y P\$542m en el escenario base; este incremento obedece principalmente al incremento en las tarifas mensuales, así como al incremento en el factor de ocupación y el incremento en la oferta de ubicaciones por parte del Fideicomiso.
- **Generación de FLE.** Con respecto a la generación de FLE, FIBRA Storage alcanzó P\$280m en los UDM al 1T24, comparado con P\$191m en los UDM al 1T23 y vs. P\$307m en nuestro escenario base. El crecimiento del FLE se explica principalmente por la mayor generación de EBITDA, lo cual compensó el incremento de los requerimientos de capital de trabajo.
- **Endeudamiento.** La deuda total alcanzó P\$1,500m al 1T24, comparado con P\$1,500m al 1T23 y P\$1,483m en nuestro escenario base. FIBRA Storage cuenta con dos emisiones colocadas en 2T21 una tiene vencimiento en 2T25 (P\$329m) y la segunda en 2T28 (P\$1,171m) con pago total a vencimiento.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en Ingresos.** Esperamos que la FIBRA alcance ingresos de P\$1,012m en 2028, derivado del desarrollo y apertura de nueve inmuebles con los que cuenta el portafolio. De estos, tres se abrirán en 2024, tres en 2025 y tres en 2026. Asimismo, los ingresos mostrarían incrementos por el aumento del factor de ocupación tras una mayor demanda de mini-bodegas.
- **Generación de FLE.** Nuestro escenario base considera una generación de FLE de P\$446m en 2028 que responderá principalmente a mejoras en la generación de EBITDA y menores requerimientos de capital de trabajo en comparación con los periodos históricos. El incremento del EBITDA sería suficiente para cubrir el aumento de las distribuciones obligatorias estimadas en nuestro escenario base.
- **Deuda.** Esperamos que la FIBRA amortice la emisión STORAGE 21-2V en 2025 en la fecha de su vencimiento legal. Adicional, esperamos la contratación de tres créditos revolventes por P\$200m cada uno y el refinanciamiento de emisión STORAGE 21V por un monto de P\$1,200m en 1T28. Lo anterior resultaría en una deuda total de P\$1,400m



en 2028, métrica de DSCR de 1.9x en el periodo proyectado, DSCR con caja promedio de 3.8x y años de pago promedio de 2.8 años.

Factores Adicionales Considerados

- **Incremento en el Servicio de Deuda.** La calificación incorpora un *notch* negativo debido a la presión que se generará dentro del servicio de la deuda a partir de 2025 derivado de la amortización de la emisión STORAGE 21-2V, así como por el uso de líneas revolventes para capital de trabajo.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mayor Generación de FLE.** En caso de que el Fideicomiso muestre una mayor generación de FLE que resulte en una métrica de DSCR por arriba de 1.8x en todos los periodos, esto podría generar un alza en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en los Niveles de Deuda.** En caso de que el Fideicomiso presente una disminución en su generación de FLE que resulte en un mayor requerimiento de deuda para financiar las inversiones proyectadas, dando como resultado que la métrica de Loan to Value (LTV) alcance niveles por arriba de 40.0%
- **Menor Generación de FLE.** Si el Fideicomiso presenta una menor generación de FLE y esto resulta en una métrica de DSCR por debajo de 1.4x en todos los periodos, la calificación podría verse afectada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
ACTIVOS TOTALES	6,536	7,818	8,073	8,066	8,027	8,421	8,594	6,808	7,853
Activo Circulante	730	1,002	799	441	238	416	467	469	851
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	537	776	566	215	36	201	263	268	621
Rentas por Cobrar a Clientes	5	5	5	6	7	8	9	5	4
Impuestos por Recuperar	179	205	202	189	159	167	152	183	198
Partes Relacionadas y Otros	6	3	2	2	2	2	1	5	3
Pagos Anticipados	4	14	24	28	34	37	42	8	27
Activos no Circulantes	5,806	6,815	7,274	7,625	7,790	8,005	8,126	6,339	7,001
Propiedades de Inversión	5,620	6,683	7,147	7,498	7,663	7,878	7,999	6,185	6,874
Crédito Mercantil	79	79	79	79	79	79	79	79	79
Otros Intangibles	17	30	30	30	30	30	30	17	30
Depositos en Garantía	71	8	3	3	3	3	3	47	3
Pago de Anticipos	8	8	7	7	7	7	7	0	7
Activos por Derecho de Uso	11	8	8	8	8	8	8	10	8
PASIVOS TOTALES	1,824	1,793	1,837	1,742	1,608	1,931	2,039	1,774	1,731
Pasivo Circulante	185	161	535	436	300	1,791	498	132	103
Pasivo con Costo	0	0	329	200	0	1,371	0	0	0
Proveedores	3	30	19	12	12	12	12	61	26
Pasivos por Arrendamiento	8	12	12	12	12	12	12	8	12
Distribuciones por Pagar	81	84	135	171	235	353	429	0	0
Partes Relacionadas	60	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses por Pagar	8	9	9	8	7	8	8	34	35
Anticipo de Clientes y Otros	26	27	31	33	34	35	37	29	30
Pasivos no Circulantes	1,639	1,632	1,302	1,306	1,308	140	1,541	1,642	1,627
Pasivo con Costo	1,500	1,500	1,171	1,171	1,171	0	1,400	1,500	1,500
Pasivo por Arrendamiento	157	144	141	141	141	141	141	159	141
Costos de Emisión	(18)	(15)	(10)	(6)	(4)	(1)	0	(17)	(13)
Otros	0	2	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	4,712	6,025	6,236	6,325	6,419	6,490	6,554	5,034	6,122
Capital Contribuido	2,990	3,772	3,882	3,882	3,882	3,882	3,882	2,989	3,768
Utilidades Acumuladas	1,283	1,638	2,118	2,183	2,208	2,184	2,179	1,722	2,253
Utilidad del Ejercicio	439	615	236	260	329	424	493	323	101
Deuda Total	1,500	1,500	1,500	1,371	1,171	1,371	1,400	1,500	1,500
Deuda Neta	963	724	934	1,156	1,135	1,170	1,137	1,232	879
Días Cuenta por Cobrar Clientes	7	4	3	3	3	3	3	4	3
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	22.9%	19.2%	18.6%	17.0%	14.6%	16.3%	16.3%	22.0%	19.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T24.



Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
Ingresos Totales	447	533	591	665	773	880	1,012	125	151
Ingresos por Rentas	423	504	572	649	755	861	992	117	144
Otros Ingresos ¹	23	29	19	16	17	19	20	7	8
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	447	533	591	665	773	880	1,012	125	151
Gastos de Generales	187	232	257	283	320	338	373	52	60
Gastos de Operación	84	99	107	122	137	155	177	23	25
Gastos de Administración	103	133	150	160	183	183	197	30	35
UOPADA (EBITDA)	260	301	334	382	453	542	638	72	91
Depreciación y Amortización	1	2	2	2	2	2	2	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	259	299	332	380	451	539	636	72	91
Ingresos por Intereses	5	44	23	3	2	1	4	2	20
Otros Productos Financieros	39	8	0	0	0	0	0	6	0
Intereses Pagados	71	113	141	120	121	114	146	18	35
Otros Gastos Financieros	0	12	5	4	2	2	1	0	1
Ingreso Financiero Neto	(26)	(73)	(122)	(121)	(121)	(116)	(143)	(9)	(16)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	206	389	26	0	0	0	0	261	26
Resultado Integral de Financiamiento	180	316	(96)	(121)	(121)	(116)	(143)	252	10
Utilidad Neta Consolidada	439	615	236	260	329	424	493	323	101
Cambio en Ventas (%)	38.0%	19.4%	10.8%	12.6%	16.2%	13.9%	15.0%	31.4%	19.8%
Factor de Ocupación (Al cierre)	79.8%	75.7%	75.3%	74.9%	74.9%	76.4%	80.8%	77.5%	80.4%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2) (Al cierre)	148,331	178,505	189,252	207,672	229,194	240,744	240,744	151,462	179,117
NOI	341	409	466	527	619	706	815	356	433
Margen NOI	76.5%	76.7%	78.9%	79.1%	80.0%	80.2%	80.6%	76.1%	77.3%
Margen EBITDA	58.1%	56.5%	56.5%	57.5%	58.6%	61.6%	63.1%	60.6%	57.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%	4.9%
Tasa Pasiva	6.0%	5.6%	8.9%	9.4%	9.2%	8.5%	9.0%	4.6%	8.7%
Tasa Activa	0.7%	8.4%	3.7%	1.2%	1.3%	0.9%	1.2%	1.0%	11.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T24.

1. Comisión por servicios "Third Party Manager" y Otros Ingresos

NOI = Ingresos por rentas - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
Utilidad Neta Consolidada	439	615	236	260	329	424	493	790	392
- Resultado Cambiario	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	206	389	26	0	0	0	0	533	154
- Depreciación	175	220	243	256	266	273	278	184	228
Resultado Fiscal Neto	59	6	(33)	3	63	151	215	72	10
Pago de Distribuciones del Período (RFN * 95%)	56	6	0	3	60	144	204	69	10

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.



Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	439	615	236	260	329	424	493	323	101
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	3	1	0	0	0	0	0	1
Depreciación y Amortización	1	2	2	2	2	2	2	1	1
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(206)	(389)	(26)	0	0	0	0	(261)	(26)
Intereses a Favor	(5)	(44)	(23)	(3)	(2)	(1)	(4)	(2)	(20)
Otras Partidas de Inversión	(42)	0	0	0	0	0	0	(8)	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	(252)	(431)	(48)	(1)	0	1	(2)	(270)	(46)
Intereses Devengados	71	113	141	120	121	114	146	18	35
Otras Partidas de Financiamiento	3	5	5	4	2	2	1	2	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	74	118	145	124	123	117	147	19	36
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	260	305	335	382	453	542	638	72	92
Decremento (Incremento) en Clientes	1	(4)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(4)	(33)	(7)	8	25	(12)	11	(8)	(6)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(52)	(0)	(11)	(7)	(0)	(0)	0	(1)	(5)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	7	1	4	1	0	3	2	28	30
Capital de trabajo	(48)	(36)	(15)	1	24	(11)	12	19	20
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(48)	(36)	(15)	1	24	(11)	12	19	20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	212	269	320	384	477	531	651	92	113
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0	0	(0)
Inversión en Propiedades	(365)	(485)	(429)	(352)	(164)	(215)	(121)	(238)	(157)
Inversión en Activos Intangibles	0	(9)	(0)	0	0	0	0	0	(0)
Adquisición de Negocios	(38)	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	5	44	23	3	2	1	4	2	20
Intereses Capitalizados de Propiedades de Inversión	(81)	(51)	(5)	0	0	0	0	(23)	(5)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(478)	(501)	(411)	(348)	(163)	(215)	(117)	(259)	(143)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(266)	(232)	(91)	35	314	316	533	(168)	(30)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	0	0	200	0	200	200	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	1,200	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	0	(200)	0	(200)	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	(329)	0	0	(1,171)	0	0
Amortización de Arrendamientos	(18)	(25)	(8)	(2)	(2)	(2)	(2)	(6)	(6)
Intereses Pagados y otras partidas	(57)	(97)	(137)	(120)	(121)	(114)	(146)	(14)	(31)
Financiamiento "Ajeno"	(75)	(122)	(145)	(251)	(323)	84	(119)	(20)	(38)
Aportaciones de Fideicomitentes	0	684	114	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	(3)	(7)	(4)	0	0	0	0	(1)	(4)
Otras Partidas	0	(4)	0	0	0	0	0	0	0
Distribuciones Pagadas	(77)	(81)	(84)	(135)	(171)	(235)	(353)	(81)	(84)
Financiamiento "Propio"	(81)	593	26	(135)	(171)	(235)	(353)	(81)	(88)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(156)	471	(118)	(386)	(494)	(151)	(472)	(101)	(125)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(422)	239	(210)	(350)	(180)	166	62	(269)	(155)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	959	537	776	566	215	36	201	537	776
Efectivo y equiv. al final del Periodo	537	776	566	215	36	201	263	268	621
<i>Cifras UDM</i>									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	156	263	320	381	417	387	447	191	280
Amortización de Deuda	0	0	0	329	200	0	1,371	0	0
Revolencia automática	0	0	0	0	0	0	(1,171)	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	329	200	0	200	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	132	104	119	117	119	113	142	136	86
Servicio de la Deuda 12m	132	104	119	446	319	113	342	136	86
DSCR	1.2	2.5	2.7	0.9	1.3	3.4	1.3	1.4	3.3
Caja Inicial Disponible	959	537	776	566	215	36	201	837	268
DSCR con Caja Inicial	8.4	7.7	9.2	2.1	2.0	3.7	1.9	7.6	6.4
Deuda Neta a FLE 12m	6.2	2.8	2.9	3.0	2.7	3.0	2.5	6.5	3.1
Deuda Neta a EBITDA 12m	3.7	2.4	2.8	3.0	2.5	2.2	1.8	4.3	2.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T24.

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
Flujo Libre de Efectivo	212	269	320	384	477	531	651	259	290
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	212	269	320	384	477	531	651	259	290
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	56	6	0	3	60	144	204	69	10
Flujo Libre de Efectivo	156	263	320	381	417	387	447	191	280

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

*** Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que el Fideicomiso debe realizar por tema de regulación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
ACTIVOS TOTALES	6,536	7,818	8,028	8,077	8,042	8,345	8,627	6,808	7,853
Activo Circulante	730	1,002	771	378	268	280	345	469	851
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	537	776	536	117	30	5	57	268	621
Rentas por Cobrar a Clientes	5	5	5	6	6	6	6	5	4
Impuestos por Recuperar	179	205	199	204	163	197	185	183	198
Partes Relacionadas y Otros	6	3	2	2	2	2	2	5	3
Pagos Anticipados	4	14	28	49	67	70	95	8	27
Activos no Circulantes	5,806	6,815	7,257	7,699	7,774	8,065	8,281	6,339	7,001
Propiedades de Inversión	5,620	6,683	7,129	7,571	7,647	7,938	8,154	6,185	6,874
Crédito Mercantil	79	79	79	79	79	79	79	79	79
Otros Intangibles	17	30	30	30	30	30	30	17	30
Depositos en Garantía	71	8	3	3	3	3	3	47	3
Pago de Anticipos	8	8	7	7	7	7	7	0	7
Activos por Derecho de Uso	11	8	8	8	8	8	8	10	8
PASIVOS TOTALES	1,824	1,793	1,792	1,742	1,589	1,756	1,952	1,774	1,731
Pasivo Circulante	185	161	490	436	281	1,617	212	132	103
Pasivo con Costo	0	0	329	278	130	1,461	50	0	0
Proveedores	3	30	21	15	4	2	2	61	26
Pasivos por Arrendamiento	8	12	12	12	12	12	12	8	12
Distribuciones por Pagar	81	84	87	91	94	97	101	0	0
Partes Relacionadas	60	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses por Pagar	8	9	9	8	8	9	10	34	35
Anticipo de Clientes y Otros	26	27	31	33	34	35	37	29	30
Pasivos no Circulantes	1,639	1,632	1,302	1,305	1,308	139	1,741	1,642	1,627
Pasivo con Costo	1,500	1,500	1,171	1,171	1,171	0	1,600	1,500	1,500
Pasivo por Arrendamiento	157	144	141	141	141	141	141	159	141
Costos de Emisión	(18)	(15)	(10)	(6)	(4)	(1)	0	(17)	(13)
Otros	0	2	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	4,712	6,025	6,236	6,335	6,453	6,589	6,674	5,034	6,122
Capital Contribuido	2,990	3,772	3,882	3,882	3,882	3,882	3,882	2,989	3,768
Utilidades Acumuladas	1,283	1,638	2,165	2,263	2,359	2,473	2,606	1,722	2,253
Utilidad del Ejercicio	439	615	188	190	212	234	186	323	101
Deuda Total	1,500	1,500	1,500	1,449	1,301	1,461	1,650	1,500	1,500
Deuda Neta	963	724	964	1,332	1,271	1,456	1,593	1,232	879
Días Cuenta por Cobrar Clientes	7	4	3	8	8	8	8	4	3
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	22.9%	19.2%	18.7%	17.9%	16.2%	17.5%	19.1%	22.0%	19.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T24.



Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
Ingresos Totales	447	533	560	609	648	667	657	125	151
Ingresos por Rentas	423	504	542	595	634	652	645	117	144
Otros Ingresos ¹	23	29	18	15	15	14	13	7	8
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	447	533	560	609	648	667	657	125	151
Gastos de Generales	187	232	274	293	309	316	310	52	60
Gastos de Operación	84	99	103	114	120	123	120	23	25
Gastos de Administración	103	133	171	179	189	193	189	30	35
UOPADA (EBITDA)	260	301	286	316	339	350	348	72	91
Depreciación y Amortización	1	2	2	2	2	2	2	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	259	299	284	314	337	348	346	72	91
Ingresos por Intereses	5	44	23	3	1	1	3	2	20
Otros Productos Financieros	39	8	0	0	0	0	0	6	0
Intereses Pagados	71	113	141	124	123	112	162	18	35
Otros Gastos Financieros	0	12	5	4	2	2	1	0	1
Ingreso Financiero Neto	(26)	(73)	(122)	(125)	(125)	(114)	(160)	(9)	(16)
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	206	389	26	0	0	0	0	261	26
Resultado Integral de Financiamiento	180	316	(96)	(125)	(125)	(114)	(160)	252	10
Utilidad Neta Consolidada	439	615	188	190	212	234	186	323	101
Cambio en Ventas (%)	38.0%	19.4%	5.1%	8.8%	6.4%	2.8%	-1.4%	31.4%	19.8%
Factor de Ocupación (Al cierre)	79.8%	75.7%	75.1%	74.7%	74.8%	76.1%	75.2%	77.5%	80.4%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2) (Al cierre)	148,331	178,505	182,855	197,452	199,952	209,552	216,692	151,462	179,117
NOI	341	409	441	481	514	529	524	356	433
Margen NOI	76.5%	76.7%	78.7%	78.9%	79.2%	79.4%	79.7%	76.1%	77.3%
Margen EBITDA	58.1%	56.5%	51.1%	51.9%	52.3%	52.6%	52.9%	60.6%	57.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%	4.9%
Tasa Pasiva	6.0%	5.6%	8.9%	9.4%	9.1%	8.3%	8.7%	4.6%	8.7%
Tasa Activa	0.7%	8.4%	3.7%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.0%	11.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T24.

1. Comisión por servicios "Third Party Manager" y Otros Ingresos

NOI = Ingresos por rentas - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
Utilidad Neta Consolidada	439	615	188	190	212	234	186	790	392
- Resultado Cambiario	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	206	389	26	0	0	0	0	533	154
- Depreciación	175	220	243	257	266	273	282	184	228
Resultado Fiscal Neto	59	6	(81)	(68)	(54)	(39)	(96)	72	10
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	56	6	0	0	0	0	0	81	84

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG. Se considera que el pago de las distribuciones se realiza con un trimestre de desfase.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3M23	3M24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	439	615	188	190	212	234	186	323	101
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	3	1	0	0	0	0	0	1
Depreciación y Amortización	1	2	2	2	2	2	2	1	1
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(206)	(389)	(26)	0	0	0	0	(261)	(26)
Intereses a Favor	(5)	(44)	(23)	(3)	(1)	(1)	(3)	(2)	(20)
Otras Partidas de Inversión	(42)	0	0	0	0	0	0	(8)	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(252)	(431)	(47)	(1)	1	2	(1)	(270)	(46)
Intereses Devengados	71	113	141	124	123	112	162	18	35
Otras Partidas de Financiamiento	3	5	5	4	2	2	1	2	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	74	118	145	128	126	115	163	19	36
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	260	305	287	316	339	350	348	72	92
Decremento (Incremento) en Clientes	1	(4)	(1)	(0)	(0)	(0)	0	(1)	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(4)	(33)	(8)	(26)	23	(37)	(13)	(8)	(8)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(52)	(0)	(9)	(7)	(11)	(1)	(0)	(1)	(5)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	7	1	4	1	0	2	3	28	30
Capital de trabajo	(48)	(36)	(14)	(32)	13	(36)	(10)	19	20
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(48)	(36)	(14)	(32)	13	(36)	(10)	19	20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	212	269	274	284	352	314	337	92	113
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0	0	(0)
Inversión en Propiedades	(365)	(485)	(412)	(442)	(76)	(291)	(216)	(238)	(157)
Inversión en Activos Intangibles	0	(9)	(0)	0	0	0	0	0	(0)
Adquisición de Negocios	(38)	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	5	44	23	3	1	1	3	2	20
Intereses Capitalizados de Propiedades de Inversión	(81)	(51)	(5)	0	0	0	0	(23)	(5)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(478)	(501)	(395)	(439)	(75)	(290)	(213)	(259)	(143)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(266)	(232)	(121)	(155)	277	24	124	(168)	(30)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	0	0	278	130	290	450	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	1,200	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	0	(278)	(130)	(290)	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	(329)	0	0	(1,171)	0	0
Amortización de Arrendamientos	(18)	(25)	(8)	(2)	(2)	(2)	(2)	(6)	(6)
Intereses Pagados y otras partidas	(57)	(97)	(137)	(124)	(123)	(112)	(162)	(14)	(31)
Financiamiento "Ajeno"	(75)	(122)	(145)	(177)	(273)	45	25	(20)	(38)
Aportaciones de Fideicomitentes	0	684	114	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	(3)	(7)	(4)	0	0	0	0	(1)	(4)
Otras Partidas	0	(4)	0	0	0	0	0	0	0
Distribuciones Pagadas	(77)	(81)	(84)	(87)	(91)	(94)	(97)	(81)	(84)
Financiamiento "Propio"	(81)	593	26	(87)	(91)	(94)	(97)	(81)	(88)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(156)	471	(118)	(265)	(364)	(49)	(72)	(101)	(125)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(422)	239	(239)	(420)	(87)	(25)	52	(269)	(155)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	959	537	776	536	117	30	5	537	776
Efectivo y equiv. al final del Periodo	537	776	536	117	30	5	57	268	621
<i>Cifras UDM</i>									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	156	263	274	284	352	314	337	178	206
Amortización de Deuda	0	0	0	329	278	130	1,461	0	0
Revolencia automática	0	0	0	0	0	0	(1,171)	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	329	278	130	290	0	0
Intereses Netos Pagados (includ. Capit.)	132	104	119	121	122	112	158	136	86
Servicio de la Deuda 12m	132	104	119	450	400	242	448	136	86
DSCR	1.2	2.5	2.3	0.6	0.9	1.3	0.8	1.3	2.4
Caja Inicial Disponible	959	537	776	536	117	30	5	837	268
DSCR con Caja Inicial	8.4	7.7	8.8	1.8	1.2	1.4	0.8	7.5	5.5
Deuda Neta a FLE 12m	6.2	2.8	3.5	4.7	3.6	4.6	4.7	6.9	4.3
Deuda Neta a EBITDA 12m	3.7	2.4	3.4	4.2	3.8	4.2	4.6	4.3	2.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T24.

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	1T23	1T24
Flujo Libre de Efectivo									
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	212	269	274	284	352	314	337	259	290
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	56	6	0	0	0	0	0	81	84
Flujo Libre de Efectivo	156	263	274	284	352	314	337	178	206

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna del Fideicomiso y cierres anuales dictaminados por KPMG.

*** Corresponde a las distribuciones obligatorias hacia los fideicomitentes que el Fideicomiso debe realizar por tema de regulación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

FIBRA. Fideicomiso que se dedica a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinan al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes.

Ingreso Operativo Neto (NOI). Representa el resultado de la operación del portafolio de propiedades y se calcula de la siguiente manera: Ingresos Totales – Gastos de Operación (Gastos Operativos + Gastos de Mantenimiento + Seguros + Predial, entre otros).

EBITDA. Incorpora los gastos administrativos de la FIBRA y se calcula de la siguiente manera: NOI – Gastos de Administración.

DSCR o Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda. Flujo de Efectivo 12m / Servicio de la Deuda 12m (Intereses + Amortizaciones de Principal).

Factor de Ocupación. (Área Rentada / (Área Rentada + Área Disponible)).

CAPEX. Inversiones en Bienes de Capital

LTV. Proporción de Deuda Total a Propiedades de Inversión (Deuda Total / Activo Total).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024.
Calificación anterior	Fibra Storage LP: HR AA Perspectiva Estable Fibra Storage CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	20 de junio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22-1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores Información Anual Auditada por KPMG
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS