

Fibra Storage LP
HR AA+
Perspectiva Estable

Fibra Storage CP
HR1

Corporativos
9 de junio de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR AA
Perspectiva Estable

2024
HR AA
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Estable



Mariana Méndez

Asociada
Analista Responsable
mariana.mendez@hrratings.com



Emiliano Flores

Analista
emiliano.flores@hrratings.com



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos
jesus.pineda@hrratings.com



Heinz Cederborg

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ y mantuvo la Perspectiva Estable para Fibra Storage. Asimismo, ratificó la calificación de HR1 para Fibra Storage

La revisión al alza de las calificaciones del Fideicomiso CIB/572 (Fibra Storage, FIBRA y/o el Fideicomiso) se fundamenta en el refinanciamiento realizado el 3 de junio de 2025 para la emisión STORAGE 21-2V, por un monto total de P\$329m a través de la disposición de un crédito simple por P\$350m con vencimiento al 2T28, lo cual se tradujo en la eliminación del ajuste cualitativo negativo asignado en la revisión anterior. El ajuste en un principio se asignó por la presión que el pago de esta emisión generaba en las métricas dado el incremento del servicio de la deuda en 2025. De este modo, el refinanciamiento impactó de manera positiva las métricas durante el periodo proyectado (2025-2029) del DSCR y DSCR con Caja, las cuales alcanzaron un nivel promedio ponderado de 3.8 veces (x) y 8.0x respectivamente, en comparación con las estimaciones promedio de 1.9x y 3.8x realizadas en la revisión anterior. Asimismo, en 2024 hubo un incremento en el Flujo Libre de Efectivo (FLE) alcanzando los P\$355m con relación a los P\$239m en 2023 y los P\$312m en nuestro escenario base. Lo anterior se atribuye a una mayor generación de EBITDA y a un flujo positivo en el capital de trabajo debido, principalmente, a la recuperación de Impuestos al Valor Agregado (IVA). Como consecuencia, las estimaciones realizadas por HR Ratings consideran que, durante el periodo 2025-2029, se observaría un promedio ponderado de DSCR y DSCR con Caja en los niveles más altos de la curva (2.3x y 4.2x respectivamente), Años de Pago de 3.5 años y *Loan to Value* (LTV) de 17.6%.

Por otro lado, consideramos que los ingresos totales alcancen los P\$1,035m en 2029 (vs. P\$696m en 2024), lo que representa una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) del 8.3% para 2024-2029. Este crecimiento se atribuye al aumento de la Superficie Bruta Arrendable (SBA) derivado del desarrollo de propiedades del portafolio actual y a la apertura de siete unidades



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

que actualmente se encuentran registradas como terrenos, las cuales se estima que incrementarán su ocupación durante el periodo proyectado. Asimismo, se espera que estas aperturas resulten en un incremento de los gastos generales que se irán absorbiendo paulatinamente conforme se materialice el crecimiento en el factor de ocupación. Como resultado, se alcanzará un margen NOI promedio de 77.8% para el periodo 2025-2029 (vs. 78.3% en 2024) y un margen EBITDA promedio en el mismo periodo de 61.3% (vs. 62.2% en 2024). Finalmente, dentro de nuestras proyecciones se incluye el supuesto de refinanciamiento del crédito simple por P\$350m y la emisión STORAGE 21V por P\$1,171m a través de una nueva colocación esperada en 2028 por P\$1,800m, bajo condiciones similares a la emisión actual. Esta nueva colocación implicaría P\$279m de deuda adicional a lo refinanciado para este periodo, que se destinará a la inversión en propiedades.

Supuestos y Resultados de Fibra Storage (Cifras en millones de pesos)

Supuestos y Resultados	Reportado		Escenario Base					Escenario de Estrés					Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	Base	Estrés	
Ingresos Totales	533	696	731	802	894	972	1,035	704	709	740	764	790	835	726	-13.0%
Factor de Ocupación (Cierre)	75.7%	81.7%	78.3%	75.0%	75.9%	78.1%	80.3%	75.6%	74.9%	75.2%	75.6%	76.2%	77.1%	75.4%	-2.2%
SBA (m²)	178,505	186,048	200,957	227,895	244,494	248,539	248,539	200,957	200,957	203,362	203,407	203,407	226,364	201,928	-10.8%
EBITDA	301	433	428	473	537	623	670	398	372	387	403	417	504	391	-22.5%
NOI	409	509	565	621	694	761	812	533	513	536	558	578	648	534	-17.6%
Flujo Libre de Efectivo	239	355	343	366	389	382	406	270	229	243	288	295	368	258	-29.8%
Margen EBITDA	56.5%	62.2%	58.5%	59.0%	60.0%	64.1%	64.8%	56.5%	52.4%	52.3%	52.8%	52.7%	60.1%	53.8%	-10.4%
Margen NOI	76.7%	78.3%	77.3%	77.4%	77.6%	78.3%	78.5%	75.6%	72.4%	72.5%	73.0%	73.1%	77.6%	73.6%	-5.2%
CAPEX + Inv. en Asociadas	485	347	571	290	292	198	198	571	290	292	198	198	366	366	0.0%
Distribuciones Obligatorias	6	150	24	51	106	182	213	0	0	0	0	0	81	0	N/A
Distribuciones	84	216	24	51	106	405	213	20	40	75	270	120	111	76	-31.2%
Deuda Total	1,500	1,500	1,521	1,521	1,521	1,800	1,800	1,523	1,688	1,878	2,157	2,367	1,577	1,779	12.8%
Deuda Neta	724	793	1,327	1,339	1,297	1,164	1,263	1,426	1,628	1,836	1,975	2,305	1,298	1,694	30.5%
DSCR	2.3x	4.8x	3.7x	3.7x	4.1x	4.1x	4.1x	2.8x	2.2x	2.3x	2.4x	2.1x	3.8x	2.4x	-36.5%
DSCR con caja inicial	7.4x	15.3x	11.2x	5.7x	6.0x	6.6x	10.4x	10.2x	3.1x	2.9x	2.8x	3.4x	8.0x	5.4x	-32.7%
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	19.2%	18.1%	18.0%	17.4%	16.7%	18.5%	18.2%	18.1%	19.3%	20.5%	22.5%	24.3%	17.6%	19.9%	12.8%
Años de Pago (DN / EBITDA)	2.4	1.8	3.1	2.8	2.4	1.9	1.9	3.6	4.4	4.7	4.9	5.5	2.6	4.3	63.7%
Años de Pago (DN / FLE)	3.0	2.2	3.9	3.7	3.3	3.0	3.1	5.3	7.1	7.5	6.9	7.8	3.5	6.6	86.1%

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso al 2024. Proyecciones realizadas a partir del 2T25.
* Información Dictaminada en formato IFRS por KPMG.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en Ventas y Márgenes Operativos.** Se observaron ingresos totales por P\$696m en 2024 (+30.6% vs. P\$533m en 2023 y +17.9% vs. P\$591m en nuestro escenario base) y reportó P\$182m acumulado al 1T25 en comparación de P\$151m al 1T24 y P\$163m en nuestro escenario base. Este aumento se atribuye principalmente al incremento en el factor de ocupación y en las tarifas por encima de la inflación. Asimismo, el Fideicomiso registró un aumento de sus márgenes operativos, derivado de la internalización de los gastos de administración. Como resultado se registró un margen NOI de 78.3% y 78.0% en 2024 y acumulado al 1T25, respectivamente. Del mismo modo, se alcanzó un margen EBITDA del 62.2% y 61.0% en comparación a 56.5% y 60.3% al cierre de 2023 y al 1T24, y comparado con 56.5% y 57.5% en nuestro escenario base.
- **Incremento en el Flujo Libre de Efectivo.** El FLE generado durante 2024 fue de P\$355m, lo que representó un incremento de P\$117m contra el flujo de 2023 y P\$43m contra nuestro escenario base. Adicionalmente, el Fideicomiso generó P\$109m acumulado al cierre del 1T25 (vs. P\$92m acumulado al cierre del 1T24 y vs. P\$92m en nuestro escenario base). El incremento se atribuye a una mayor generación de EBITDA y a un flujo positivo en el capital de trabajo debido, principalmente, debido a la recuperación de IVA.
- **Niveles de Deuda.** La deuda total cerró en P\$1,500m al 1T25 al igual que en el 1T24 y con nuestro escenario base. Se componía de las emisiones STORAGE 21V por P\$1,171m con vencimiento al 2T28 y STORAGE 21-2V, la cual se refinanció en el 2T25.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Desempeño Operativo.** De acuerdo con nuestras proyecciones base, se estima que el Fideicomiso alcanzará ingresos totales por P\$1,035m en 2029 (vs. P\$696m en 2024), lo que representa una $TMAC_{24-29}$ del 8.3%. El crecimiento esperado se basa en la apertura de siete unidades, que aportarán un total de 47,582 m² para 2029, las cuales se estiman que incrementarán su ocupación durante el periodo proyectado. Asimismo, estas aperturas resultarán en un incremento en los gastos generales que se irán absorbiendo paulatinamente conforme se materialice el crecimiento en el factor de ocupación. En este sentido, el margen NOI promedio se proyecta en 77.8% (vs. 78.3% en 2024) y el margen EBITDA promedio en 61.3% (vs. 62.2% en 2024) durante el periodo proyectado.
- **Generación de FLE.** En lo que respecta a la generación de FLE, estimamos que alcance los P\$404m en 2029, lo que representa un incremento con respecto al FLE obtenido de P\$355m en 2024. Esta variación se atribuye a mayor generación de EBITDA contrarrestado parcialmente por mayores requerimientos de capital de trabajo y a las distribuciones obligatorias estimadas, las cuales se prevé alcancen los -P\$213m en 2029.
- **Evolución de la Deuda.** En nuestro escenario base, incorporamos el refinanciamiento de STORAGE 21- 2V por P\$329m durante el 2T25, mediante un crédito simple por P\$350m. Asimismo, para el 2T28, se proyecta el refinanciamiento del crédito simple y la emisión STORAGE 21V por un monto total de P\$1,521 con los recursos provenientes de una nueva colocación por P\$1,800m en el 2T28.

Factores Adicionales Considerados

- **Refinanciamiento de STORAGE 21-2V.** Como resultado de la incorporación del refinanciamiento STORAGE 21-2V, se eliminó el ajuste cualitativo negativo asignado en la revisión anterior debido a la presión que anteriormente generaba la amortización de esta deuda en las métricas de 2025.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mayor Generación de FLE.** En caso de que Fibra Storage muestre mayor generación de FLE durante el periodo proyectado que resulte en una métrica promedio de Años de Pago por debajo de 2.2 años en 2025-2029, se podría modificar la calificación al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menor Generación de FLE.** Si el Fideicomiso enfrenta presiones macroeconómicas adversas que resulte en menor desempeño operativo y, por consiguiente, menor generación de FLE, alcanzando un promedio anual de P\$142m para 2025-2029. La FIBRA podría presentar niveles promedio de DSCR por debajo de 1.5x causando una baja en la calificación.
- **Incremento en los Niveles de Deuda.** En caso de que el Fideicomiso realice mayores disposiciones de deuda para financiar su operación e inversión en propiedades, y alcance niveles promedio de años de pago por arriba de 6.6 años, la calificación se podría modificar a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVOS TOTALES	7,818	8,288	8,461	8,761	9,108	9,774	9,895	7,853	8,247
Activo Circulante	1,002	804	479	495	555	1,028	957	851	463
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	776	707	194	182	224	664	567	621	213
Rentas por Cobrar a Clientes	5	3	5	7	8	10	11	4	1
Impuestos por Recuperar	205	85	122	148	161	193	215	198	89
Partes Relacionadas y Otros	3	2	3	3	3	4	4	3	2
Pagos Anticipados	14	7	14	13	16	16	17	27	15
Activos no Circulantes	6,815	7,483	7,982	8,267	8,553	8,746	8,939	7,001	7,784
Equipos	0	4	4	4	3	3	3	0	4
Propiedades de Inversión	6,683	7,366	7,869	8,159	8,451	8,649	8,847	6,874	7,668
Crédito Mercantil	79	72	68	64	61	57	54	79	71
Otros Intangibles	30	35	34	33	32	30	29	30	35
Depositos en Garantía	8	1	1	1	1	1	1	7	1
Pago de Anticipos	8	0	0	0	0	0	0	3	0
Activos por Derecho de Uso	8	6	6	6	6	6	6	8	6
PASIVOS TOTALES	1,793	1,884	1,721	1,737	1,762	2,340	2,143	1,731	1,697
Pasivo Circulante	161	594	86	112	1,668	476	289	103	405
Pasivo con Costo	0	329	0	0	1,521	0	0	0	329
Proveedores	30	7	8	9	10	11	12	26	2
Pasivos por Arrendamientos	12	14	15	15	15	15	15	12	15
Distribuciones por Pagar	84	216	24	51	79	405	215	0	0
Intereses por Pagar	9	9	10	10	10	11	11	35	35
Anticipo de Clientes y Otros	27	20	28	27	33	34	36	30	25
Pasivos no Circulantes	1,632	1,290	1,635	1,625	94	1,864	1,854	1,627	1,291
Pasivo con Costo	1,500	1,171	1,521	1,521	0	1,800	1,800	1,500	1,171
Pasivo por Arrendamiento	144	129	120	108	95	82	70	141	130
Costos de Emisión	-15	-11	-6	-3	-1	-18	-16	-13	-10
Otros	2	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	6,025	6,404	6,740	7,024	7,347	7,434	7,753	6,122	6,550
Capital Contribuido	3,772	3,661	3,660	3,660	3,660	3,660	3,660	3,768	3,660
Utilidades Acumuladas	1,638	2,037	2,718	3,030	3,284	3,282	3,560	2,253	2,743
Utilidad del Ejercicio	615	706	362	334	402	493	533	101	147
Deuda Total	1,500	1,500	1,521	1,521	1,521	1,800	1,800	1,500	1,500
Deuda Neta	724	793	1,327	1,339	1,297	1,136	1,233	879	1,287
Días Cuenta por Cobrar Clientes	4	2	2	2	2	2	2	3	1
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	19.2%	18.1%	18.0%	17.4%	16.7%	18.4%	18.2%	19.1%	18.2%

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 2T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Ingresos Totales	533	696	731	802	894	972	1,035	151	182
Ingresos por Rentas	504	617	707	781	872	949	1,011	144	172
Otros Ingresos	29	79	24	21	22	23	24	8	10
Gastos de Generales	232	263	304	329	357	349	365	60	71
Gastos de Operación	99	115	142	160	178	188	199	25	32
Gastos de Administración	133	148	162	169	180	161	166	35	39
UOPADA (EBITDA)	301	433	428	473	537	623	670	91	111
Depreciación y Amortización	2	12	8	7	7	7	7	1	2
Depreciación	0	0	2	0	0	0	0	0	2
Amortización de Intangibles	0	9	4	5	5	5	5	0	0
Depreciación por Derechos de Uso	2	2	2	2	2	2	2	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	299	421	420	465	530	616	663	91	108
Ingresos por Intereses	44	71	33	21	23	38	42	20	10
Pérdida por Cambios	-4	49	-3	0	0	0	0	-1	-3
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	97	124	133	135	133	144	155	31	30
Intereses Pagados por Arrendamientos	16	15	15	15	15	15	15	4	4
Otros Gastos Financieros	0	0	7	2	2	3	3	0	0
Ingreso Financiero Neto	-57	-4	-110	-116	-113	-108	-116	-12	-24
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	389	303	67	0	0	0	0	26	67
Resultado Integral de Financiamiento	332	299	-43	-116	-113	-108	-116	14	43
Utilidad Neta Consolidada	615	706	362	334	402	493	533	101	147
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	19.4%	30.6%	5.0%	9.7%	11.5%	8.7%	6.5%	19.8%	29.7%
Factor de Ocupación (Al cierre)	75.7%	81.7%	78.3%	75.0%	75.9%	78.1%	80.3%	76.1%	81.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	178,505	186,048	200,957	227,895	244,494	248,539	248,539	179,117	188,761
NOI	409	509	565	621	694	761	812	433	531
Margen NOI	76.7%	78.3%	77.3%	77.4%	77.6%	78.3%	78.5%	77.3%	78.1%
Margen EBITDA	56.5%	62.2%	58.5%	59.0%	60.0%	64.1%	64.8%	57.1%	62.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	4.8%	6.0%	5.5%	5.8%	6.4%	7.2%	7.6%	4.9%	6.1%
Tasa Pasiva	6.5%	8.3%	8.8%	8.9%	8.8%	8.3%	8.6%	7.7%	8.2%
Tasa Activa	8.4%	10.1%	7.4%	6.6%	6.6%	6.5%	6.6%	11.4%	9.6%

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 2T25.

NOI = Ingresos por Rentas - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Utilidad Neta Consolidada	615	706	362	334	402	493	533	392	753
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	389	303	67	0	0	0	0	154	344
- Depreciación	220	245	269	281	291	300	307	228	252
Resultado Fiscal Neto	6	157	26	53	111	193	226	11	157
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	6	150	24	51	106	183	215	10	149

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)

	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	615	706	362	334	402	491	531	101	147
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3	2	0	0	0	0	0	1	0
Depreciación y Amortización	2	12	8	7	7	7	7	1	2
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-389	-303	-67	0	0	0	0	-26	-67
Intereses a Favor	-44	-71	-33	-21	-23	-37	-40	-20	-10
Otras Partidas de Inversión	0	-52	2	0	0	0	0	0	2
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-431	-415	-90	-14	-15	-30	-33	-46	-72
Intereses Devengados	113	139	136	135	133	144	155	35	34
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento	5	4	19	17	17	17	18	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	118	143	155	152	150	161	173	36	35
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	305	436	427	473	537	623	670	92	110
Decremento (Incremento) en Clientes	-4	0	-2	-2	-2	-2	-2	1	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-33	127	-44	-25	-17	-32	-24	-6	-12
Incremento (Decremento) en Proveedores	-0	-23	1	1	1	0	1	-5	-5
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1	-9	14	-1	5	3	3	30	36
Capital de trabajo	-36	95	-31	-26	-13	-30	-22	20	20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	269	531	396	446	524	593	648	113	131
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Propiedades	-485	-347	-430	-290	-292	-198	-198	-157	-228
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-0	-4	-0	0	0	0	0	-0	-0
Inversión en Activos Intangibles	-9	-3	-0	0	0	0	0	-0	-0
Adquisición de Negocios	0	0	-142	0	0	0	0	0	-142
Intereses Cobrados	44	71	33	21	23	37	40	20	10
Otros Activos	0	52	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Capitalizados de Propiedades de Inversión	-51	-21	-4	0	0	0	0	-5	-4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-501	-251	-545	-271	-271	-163	-160	-143	-365
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-232	280	-149	175	253	430	488	-30	-235
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	0	350	0	0	1,800	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	-329	0	0	-1,521	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	-9	-11	-14	-15	-15	-15	-15	-3	-3
Intereses Pagados por Arrendamientos	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-4	-4
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	-97	-124	-122	-120	-118	-129	-140	-31	-30
Amortización de Costos de Emisión	0	0	-14	-15	-15	-35	-15	0	0
Financiamiento "Ajeno"	-122	-150	-142	-162	-161	88	-182	-38	-37
Aportaciones de Fideicomitentes	684	5	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-7	-120	-6	0	0	0	0	-4	-6
Otras Partidas	-4	0	0	0	0	0	0	0	0
Distribuciones Pagadas	-81	-84	-216	-24	-51	-106	-405	-84	-216
Financiamiento "Propio"	593	-198	-222	-24	-51	-106	-405	-88	-222
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	471	-348	-364	-187	-211	-18	-587	-125	-259
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	239	-68	-513	-12	42	412	-99	-155	-494
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	537	776	707	194	182	224	636	776	707
Efectivo y equiv. al final del Periodo	776	707	194	182	224	636	537	621	213
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	239	355	343	366	389	382	406	274	393
Amortización de Deuda	0	0	329	0	0	1,521	0	0	0
Revolencia automática	0	0	-329	0	0	-1,521	0	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	104	74	93	99	95	92	100	115	123
Servicio de la Deuda 12m	104	74	93	99	95	92	100	115	123
DSCR	2.3	4.8	3.7	3.7	4.1	4.1	4.1	2.4	3.2
Caja Inicial Disponible	537	776	707	194	182	224	636	776	707
DSCR con Caja Inicial	7.4	15.3	11.2	5.7	6.0	6.6	10.4	9.1	8.9
Deuda Neta a FLE 12m	3.0	2.2	3.9	3.7	3.3	3.0	3.1	3.2	3.3
Deuda Neta a EBITDA 12m	2.4	1.8	3.1	2.8	2.4	1.9	1.9	3.7	2.4

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 2T25.

Flujo Libre de Efectivo	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	269	531	396	446	524	593	648	290	549
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	6	150	24	51	106	182	213	10	149
- Arrendamientos (Amortización e Intereses)	25	26	29	30	30	30	30	6	7
Flujo Libre de Efectivo	239	355	343	366	389	382	406	274	393

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 Fibra Storage debe realizar por tema de regulación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVOS TOTALES	7,818	8,288	8,413	8,766	9,147	9,567	9,733	7,853	8,247
Activo Circulante	1,002	804	431	499	594	821	794	851	463
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	776	707	97	60	42	182	62	621	213
Rentas por Cobrar a Clientes	5	3	12	18	23	31	45	4	1
Impuestos por Recuperar	205	85	154	247	340	403	466	198	89
Partes Relacionadas y Otros	3	2	8	13	25	41	57	3	2
Pagos Anticipados	14	7	19	19	22	21	22	27	15
Activos no Circulantes	6,815	7,483	7,982	8,267	8,553	8,746	8,939	7,001	7,784
Equipos	0	4	4	4	3	3	3	0	4
Propiedades de Inversión	6,683	7,366	7,869	8,159	8,451	8,649	8,847	6,874	7,668
Crédito Mercantil	79	72	68	64	61	57	54	79	71
Otros Intangibles	30	35	34	33	32	30	29	30	35
Depositos en Garantía	8	1	1	1	1	1	1	7	1
Pago de Anticipos	8	0	0	0	0	0	0	3	0
Activos por Derecho de Uso	8	6	6	6	6	6	6	8	6
PASIVOS TOTALES	1,793	1,884	1,700	1,867	2,080	2,526	2,577	1,731	1,697
Pasivo Circulante	161	594	63	75	1,689	305	156	103	405
Pasivo con Costo	0	329	0	0	1,581	0	0	0	329
Proveedores	30	7	6	4	3	3	3	26	2
Pasivos por Arrendamientos	12	14	15	15	15	15	15	12	15
Distribuciones por Pagar	84	216	20	40	75	270	120	0	0
Intereses por Pagar	9	9	10	10	10	13	13	35	35
Anticipo de Clientes y Otros	27	20	12	6	6	5	6	30	25
Pasivos no Circulantes	1,632	1,290	1,637	1,792	391	2,221	2,421	1,627	1,291
Pasivo con Costo	1,500	1,171	1,523	1,688	297	2,157	2,367	1,500	1,171
Pasivo por Arrendamiento	144	129	120	108	95	82	70	141	130
Costos de Emisión	-15	-11	-6	-3	-1	-18	-16	-13	-10
Otros	2	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	6,025	6,404	6,713	6,899	7,067	7,041	7,155	6,122	6,550
Capital Contribuido	3,772	3,661	3,660	3,660	3,660	3,660	3,660	3,768	3,660
Utilidades Acumuladas	1,638	2,037	2,723	3,013	3,164	3,137	3,261	2,253	2,743
Utilidad del Ejercicio	615	706	330	226	243	244	234	101	147
Deuda Total	1,500	1,500	1,523	1,688	1,878	2,157	2,367	1,500	1,500
Deuda Neta	724	793	1,426	1,628	1,836	1,975	2,305	879	1,287
Días Cuenta por Cobrar Clientes	4	2	5	9	11	15	20	3	1
LTV (Deuda Total / Activos Totales)	19.2%	18.1%	18.1%	19.3%	20.5%	22.5%	24.3%	19.1%	18.2%

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 2T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Ingresos Totales	533	696	704	709	740	764	790	151	182
Ingresos por Rentas	504	617	681	691	722	746	772	144	172
Otros Ingresos	29	79	23	19	18	18	18	8	10
Gastos de Generales	232	263	306	338	353	361	374	60	71
Gastos de Operación	99	115	148	177	185	188	195	25	32
Gastos de Administración	133	148	158	160	167	173	179	35	39
UOPADA (EBITDA)	301	433	398	372	387	403	417	91	111
Depreciación y Amortización	2	12	8	7	7	7	7	1	2
Depreciación	0	0	2	0	0	0	0	0	2
Amortización de Intangibles	0	9	4	5	5	5	5	0	0
Depreciación por Derechos de Uso	2	2	2	2	2	2	2	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	299	421	390	364	380	396	410	91	108
Ingresos por Intereses	44	71	30	11	11	17	15	20	10
Pérdida por Cambios	-4	49	-3	0	0	0	0	-1	-3
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	97	124	132	132	131	152	173	31	30
Intereses Pagados por Arrendamientos	16	15	15	15	15	15	15	4	4
Otros Gastos Financieros	0	0	7	2	2	3	3	0	0
Ingreso Financiero Neto	-57	-4	-112	-123	-122	-137	-160	-12	-24
Ajustes al Valor Razonable de Prop. de Inv.	389	303	67	0	0	0	0	26	67
Resultado Integral de Financiamiento	332	299	-46	-123	-122	-137	-160	14	43
Utilidad Neta Consolidada	615	706	330	226	243	244	234	101	147
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	19.4%	30.6%	1.1%	0.7%	4.3%	3.2%	3.5%	19.8%	29.7%
Factor de Ocupación (Al cierre)	75.7%	81.7%	75.6%	74.9%	75.2%	75.6%	76.2%	76.1%	81.7%
Superficie Bruta Arrendable (SBA) (m2)	178,505	186,048	200,957	200,957	203,362	203,407	203,407	179,117	188,761
NOI	409	509	533	513	536	558	578	433	531
Margen NOI	76.7%	78.3%	75.6%	72.4%	72.5%	73.0%	73.1%	77.3%	78.1%
Margen EBITDA	56.5%	62.2%	56.5%	52.4%	52.3%	52.8%	52.7%	57.1%	62.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	4.8%	6.0%	5.1%	4.5%	4.6%	4.6%	4.6%	4.9%	6.1%
Tasa Pasiva	6.5%	8.3%	8.7%	8.3%	7.4%	7.2%	7.4%	7.7%	8.2%
Tasa Activa	8.4%	10.1%	7.3%	5.6%	5.8%	6.1%	6.1%	11.4%	9.6%

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 2T25.

NOI = Ingresos por Rentas - Gastos de Operación.

EBITDA = NOI - Gastos de Administración.

Cálculo del Pago de Distribuciones a los Fideicomitentes	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Utilidad Neta Consolidada	615	706	330	226	243	244	234	392	753
- Ajustes al Valor Razonable de Propiedades de Inversión	389	303	67	0	0	0	0	154	344
- Depreciación	220	245	269	281	291	300	307	228	252
Resultado Fiscal Neto	6	157	(6)	(55)	(48)	(56)	(72)	11	157
Pago de Distribuciones del Periodo (RFN * 95%)	6	150	0	0	0	0	0	10	149

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)

	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	615	706	330	226	243	244	234	101	147
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3	2	0	0	0	0	0	1	0
Depreciación y Amortización	2	12	8	7	7	7	7	1	2
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-389	-303	-67	0	0	0	0	-26	-67
Intereses a Favor	-44	-71	-30	-11	-11	-17	-15	-20	-10
Otras Partidas de Inversión	0	-52	2	0	0	0	0	0	2
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-431	-415	-87	-4	-3	-10	-8	-46	-72
Intereses Devengados	113	139	135	132	131	152	173	35	34
Otras Partidas de Financiamiento	5	4	19	17	17	17	18	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	118	143	154	149	148	169	191	36	35
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	305	436	398	372	387	403	417	92	110
Decremento (Incremento) en Clientes	-4	0	-9	-6	-5	-8	-13	1	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-33	127	-87	-98	-108	-79	-80	-6	-12
Incremento (Decremento) en Proveedores	-0	-23	-1	-1	-1	-0	1	-5	-5
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1	-9	-2	-7	0	2	1	30	36
Capital de trabajo	-36	95	-98	-113	-114	-85	-92	20	20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	269	531	299	259	273	318	325	113	131
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Propiedades	-485	-347	-430	-290	-292	-198	-198	-157	-228
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-0	-4	-0	0	0	0	0	-0	-0
Inversión en Activos Intangibles	-9	-3	-0	0	0	0	0	-0	-0
Adquisición de Negocios	0	0	-142	0	0	0	0	0	-142
Intereses Cobrados	44	71	30	11	11	17	15	20	10
Otros Activos	0	52	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Capitalizados de Propiedades de Inversión	-51	-21	-4	0	0	0	0	-5	-4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-501	-251	-549	-281	-283	-183	-185	-143	-365
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-232	280	-249	-22	-10	135	140	-30	-235
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	0	352	165	190	1,860	210	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	-329	0	0	-1,581	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	-9	-11	-14	-15	-15	-15	-15	-3	-3
Intereses Pagados por Arrendamientos	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-4	-4
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	-97	-124	-121	-117	-116	-137	-158	-31	-30
Amortización de Costos de Emisión	0	0	-14	-15	-15	-35	-15	0	0
Financiamiento "Ajeno"	-122	-150	-139	6	32	80	10	-38	-37
Aportaciones de Fideicomitentes	684	5	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-7	-120	-6	0	0	0	0	-4	-6
Otras Partidas	-4	0	0	0	0	0	0	0	0
Distribuciones Pagadas	-81	-84	-216	-20	-40	-75	-270	-84	-216
Financiamiento "Propio"	593	-198	-222	-20	-40	-75	-270	-88	-222
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	471	-348	-361	-14	-8	5	-260	-125	-259
Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	239	-68	-611	-37	-18	140	-120	-155	-494
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	537	776	707	97	60	42	182	776	707
Efectivo y equiv. al final del Periodo	776	707	97	60	42	182	62	621	213
<i>Cifras UDM</i>									
Flujo Libre de Efectivo (FLE) 12m	239	355	270	229	243	288	295	274	393
Amortización de Deuda	0	0	329	0	0	1,581	0	0	0
Revolencia automática	0	0	-329	0	0	-1,581	0	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	104	74	96	106	105	119	142	115	123
Servicio de la Deuda 12m	104	74	96	106	105	119	142	115	123
DSCR	2.3	4.8	2.8	2.2	2.3	2.4	2.1	2.4	3.2
Caja Inicial Disponible	537	776	707	97	60	42	182	776	707
DSCR con Caja Inicial	7.4	15.3	10.2	3.1	2.9	2.8	3.4	9.1	8.9
Deuda Neta a FLE 12m	3.0	2.2	5.3	7.1	7.5	6.9	7.8	3.2	3.3
Deuda Neta a EBITDA 12m	2.4	1.8	3.6	4.4	4.7	4.9	5.5	3.7	2.4

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 2T25.

Flujo Libre de Efectivo	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	1T24	1T25
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	269	531	299	259	273	318	325	290	549
- Distribuciones Obligatorias por CBFIs***	6	150	0	0	0	0	0	10	149
- Arrendamientos (Amortización e Intereses)	25	26	29	30	30	30	30	6	7
Flujo Libre de Efectivo	239	355	270	229	243	288	295	274	393

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 Fibra Storage 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	27 de junio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T23-1T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores e 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 calificadoradora 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