Extra Space Storage

EXR · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 20/10/2026

reference_price: 138.20 USD

Publicación editorial: 26/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa	8.70/10
Oportunidad	7.80/10
NOTA FINAL	8.10/10

MANTENER / ESPERAR

Riesgo: Medio

Plataforma sólida con mejora operativa y múltiplo de FFO razonable. La caja económica después de reinversión está menos acreditada: esperar para nuevas entradas.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Extra Space Storage alquila trasteros y gestiona centros de terceros y sociedades conjuntas. Su escala, datos de precios, marketing y servicio aportan ventajas, pero la competencia sigue siendo local y el inmueble requiere capital. Los 4.410 centros operados al 30/6 incluyen activos ajenos y JV; no son edificios plenamente propios. La expansión histórica incluye Life Storage y otras adquisiciones y no equivale a crecimiento orgánico.

El corte es el 20 de octubre de 2026 a 138,20 USD por acción ordinaria NYSE:EXR; la fecha editorial es el 26 de octubre. La base realizada sigue siendo Q2 y H1 2026. Esta revisión amplía lectura y conciliación de fuentes disponibles al corte y actualiza la interpretación al precio del informe; no inventa un trimestre nuevo.

Q2 muestra Core FFO de 2,15 USD por unidad (+4,9%), NOI comparable +3,5% y ocupación final del 94,2%. La guía anual Core FFO sube a 8,25-8,40 USD. La ocupación algo menor y el crecimiento de rentas apoyan mejora de precio/mix, sin probar aceleración de altas ni recuperación nacional consolidada. Menor gasto trimestral de reparaciones/marketing puede contener calendario; no se perpetúa automáticamente.

En H1, millones USD: beneficio común 504,448 + depreciación inmobiliaria 342,144 + intangibles 6,676 + depreciación JV 15,471 − ganancia JV 0,847 + beneficio OP/otros NCI 23,851 = FFO 891,743. Más descuento de deuda no monetario 25,290, intangibles de fusión netos de beneficio fiscal 7,834 y legal 1,771 = Core FFO 926,638. FFO usa 220.968.158 unidades/acciones ponderadas diluidas, incluyendo OP; no se mezcla con 211.273.076 acciones comunes de cierre. FFO y Core FFO son medidas operativas, no AFFO ni caja distribuible.

CFO H1 1.076,266 M USD menos SBC 16,443, compras/mejoras 233,297, desarrollo 58,175, equipos 8,206, distribuciones NCI netas 29,357 y dividendo común 684,706 deja 46,082 M; con inversión JV 7,523 quedan 38,559 M antes de otros usos financieros. El semestre observado no demuestra que el dividendo se financie con deuda. Si se retira íntegra la aportación de circulante de 126,321 M como estrés de calendario, el residuo pasa a −87,762 M: no es una estimación de déficit recurrente.

La gestión y el seguro añaden fuentes de crecimiento; las comisiones y otros ingresos H1 de 68,599 M no son ventas de todos los centros gestionados ni margen puro. Resultados JV devengados y distribuciones son distintos; los cobros ya incluidos en CFO no se añaden de nuevo. Cobros de principal bridge son recuperación de capital. No se suma la cartera financiera al valor de la acción después de capitalizar su renta. La transición interna a Noah Springer desde enero de 2027 favorece continuidad, sin garantizar ejecución.

Valoración y exigencias del precio

A 138,20 USD, la acción cotiza a 16,60 veces el punto medio de guía Core FFO 2026 de 8,325 USD; el rango es 16,45-16,75 veces. Dividendo anualizado de 6,48 USD: 4,69% sobre precio y payout del 77,84% sobre Core FFO. Ni esa rentabilidad por dividendo es retorno esperado, ni el inverso del múltiplo FFO es FCF yield. No se basa el juicio en PER, target de analistas o fair value del proveedor.

Una capitalización contemporánea ilustrativa de 8,0-8,4 USD de Core FFO a 14-18 veces da 112-151,20 USD. No es DCF, NAV ni valor intrínseco validado. El precio exige 8,64 USD de Core FFO a 16 veces o 7,68 USD a 18 veces: distintas combinaciones pueden sostenerlo, con riesgos distintos.

Sensibilidad a cinco años: desde el 20/10/2026, Core FFO inicial 8,325 USD, crecimiento por acción del 0%, 3% o 5% y múltiplo terminal de 14, 16 o 18 veces el 20/10/2031. Los terminales son 116,55, 154,42 y 191,25 USD. Suponiendo 6,48 USD de dividendos al final de cada aniversario anual, la TIR periódica anual es aproximadamente 1,7%, 6,7% y 10,9%. No son fechas de pago anunciadas, probabilidades ni retornos esperados. Con crecimiento nulo, 14 veces y recorte del dividendo a 5,50 USD, la TIR ilustrativa cae al 0,9%.

Para producir un 8% anual ilustrativo con 16 veces terminal y 6,48 USD repartidos cada año se necesitarían unos 10,32 USD de Core FFO en 2031, crecimiento anual del 4,4%. A tasas ilustrativas del 6% y 10%, el crecimiento requerido sería aproximadamente 2,2% y 6,6%. Estas tasas sirven para mostrar exigencias del precio; no son un umbral de la metodología. El crecimiento central debe surgir de mejoras orgánicas y gestión bajo costes normales: si exige M&A adicional, su desembolso compite con dividendos y retención.

CUBE y PSA son comparables por alquiler de almacenamiento en Estados Unidos, capital físico y régimen REIT. Q2 FFO ajustado de CUBE cae un 3,1% y su NOI comparable un 0,7%; Core FFO de PSA cae un 2,6%, frente a mejora de EXR. Los pools geográficos y adquisiciones difieren; esto respalda ejecución relativa, no una prima exacta. No se publican múltiplos de pares sin precios del mismo corte ni conciliación suficiente de leases, crecimiento y FFO. CPT residencial tiene características diferentes y no es ancla principal.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Deuda a principal de 13.867,886 M USD y caja de 695,171 M son del 30/6, no del 20/10. Vencimientos term debt sin extensiones al 30/6: 1.313,554 M en 2026 y 902,143 M en 2027. Se confirmó pago de 600 M el 1/7 y emisión de 550 M cerrada el 6/7 al 4,9%; por ello no se presenta todo el vencimiento de junio como todavía pendiente. Revolvente de 3.000 M con 767 M usados y CP de 850 M no son bolsas independientes de caja libre. El principal futuro requiere refinanciarse o pagarse; no se asume financiación ilimitada.

Cada 1.000 M USD refinanciados 100 puntos básicos más caros cuesta 10 M anuales, alrededor de 0,045 USD por unidad diluida de H1, antes de impuestos, coberturas y activos flotantes. El préstamo bridge puede compensar tipos, pero comparte riesgo inmobiliario y de crédito. La caja no se considera íntegramente excedentaria; tampoco el ratio deuda/enterprise value demuestra LTV o NAV de mercado.

Queda sin certificar el capex recurrente y el AFFO después de mantenimiento pese a buscar el suplemento Q2 en IR y SEC. Se conserva pendiente el principal de leases financieros no cuantificado separadamente. Se excluyen dobles restas de intereses/alquileres operativos ya presentes en CFO y de SBC ya cobrada como coste. Las reparaciones corrientes en gasto tampoco se descuentan otra vez. Retirar el circulante completo es una sensibilidad, no normalización certificada.

La regulación de precios y atención al cliente puede limitar la monetización. El Ayuntamiento de Nueva York anunció el 9/7 un acuerdo de 1,7 M USD y licencia desde el 25/8; el riesgo no se agota en la multa, pero tampoco se extrapola a todo Estados Unidos. El PDF presenta discrepancias de ingresos Q2 (890,6 M en p5 frente a 874,152 M corporativos), unidad de acciones y FCF. Se usan cifras primarias conciliadas, sin convertir el FCF yield del 6,03% en hecho confirmado. La revisión es interna del mismo sistema, con fuentes parcialmente abiertas y sin aprobación financiera/editorial independiente.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,7/10: plataforma, recurrencia y ejecución de calidad alta, limitada por inversión física, competencia, apalancamiento y actividad crediticia. Oportunidad 7,8/10: múltiplo de FFO y dividendo ofrecen una base razonable, pero la caja económica y la recuperación necesaria no demuestran asimetría suficiente para comprar a 138,20 USD. Nota Final 8,1/10: juicio propio sobre calidad, precio y riesgo, sin media, pesos ni fórmula. Riesgo medio y tesis 5-10 años favorable.

Veredicto: MANTENER / ESPERAR. La mejora operativa y la cobertura observada del dividendo rebaten una tesis de venta urgente; para una posición concreta hace falta contexto personal. Para nuevas entradas, esperar a mejor evidencia de caja post mantenimiento y crecimiento financiado, o a una valoración que pueda justificarse con esos datos. No se fija una zona exacta de compra sin ese puente. La guía aproximada de Compra de V1 no se transforma en regla mecánica ni se usa una etiqueta provisional para recomendar comprar.

Por qué podemos estar equivocados: menor nueva oferta y gestión de terceros pueden sostener crecimiento cercano al escenario favorable con menos capital incremental; esperar perdería dividendos y revalorización. Qué dato nos haría cambiar: conciliación recurrente de caja después de mantenimiento y desarrollo, mejora sostenida de rentas/NOI y refinanciación sin comerse el crecimiento por acción; pérdidas bridge o más riesgo para financiar reparto operarían en sentido contrario. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: mantenimiento normalizado, financiación/crecimiento 2027-2031 y múltiplo terminal. Los decimales de una TIR no resuelven esas lagunas.

Comparación con el informe anterior. El informe del 20/10 usa 138,20 USD frente a 134,10 USD de v3. Empresa se mantiene en 8,70; Oportunidad pasa de 7,50 a 7,80 y Nota Final de 8,00 a 8,10. El veredicto actual es MANTENER / ESPERAR. Se reconstruye mejor la cobertura observada de dividendo y el estrés de circulante, y se fecha la refinanciación de julio. El ligero cambio de juicio procede del alcance e interpretación nuevos, pese a una referencia más alta, y no de un trimestre posterior. Siguen siendo Q2/H1 2026, la guía Core FFO 8,25-8,40 USD y un negocio con escala, deuda y necesidades de reinversión. Core FFO no es AFFO ni caja libre; faltan mantenimiento recurrente y saldo financiero exacto de octubre. No se certifica crecimiento a cinco años ni retorno esperado. La cobertura observada rebate una conclusión de dividendo necesariamente financiado con deuda, pero no demuestra caja recurrente suficiente para una compra nueva. Mantener describe la tesis de conservación; una decisión de cartera concreta requiere contexto. El histórico y las versiones anteriores permanecen intactos.

Qué vigilamos

• Conciliar caja recurrente después de mantenimiento, desarrollo y reparto.

• Seguir conjuntamente rentas/NOI comparable, precio de altas y ocupación.

• Vigilar coste de refinanciación, cobros bridge y cumplimiento regulatorio.

Fuentes y alcance

pdf | original.pdf pp.1–11; visual p1 y p5; SHA256 bdd11c876306a50295513ef58adbe23df556754f9e85ebb73df98670d91283d5 | 2026-10-20 | PDF autorizado íntegro; extracción íntegra y render p1/p5

release | https://ir.extraspace.com/news/news-details/2026/Extra-Space-Storage-Inc--Reports-2026-Second-Quarter-Results/default.aspx | 2026-07-28 | Búsqueda y aperturas parciales/extractos web; no captura histórica íntegra

10q | https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1289490/000128949026000053/exr-20260630.htm | 2026-07-31 | Búsqueda y aperturas parciales/extractos web; no captura histórica íntegra

10k | https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1289490/000128949026000011/exr-20251231.htm | 2026-02-20 | Búsqueda y aperturas parciales/extractos web; no captura histórica íntegra

cube | https://investors.cubesmart.com/news/news-details/2026/CubeSmart-Reports-Second-Quarter-2026-Results/default.aspx | 2026-07-30 | Búsqueda y aperturas parciales/extractos web; no captura histórica íntegra

psa | https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1393311/000162828026050608/psa-072926xex99_1.htm | 2026-07-29 | Búsqueda y aperturas parciales/extractos web; no captura histórica íntegra

assumption | Supuestos propios ilustrativos al corte; no previsiones corporativas | 2026-10-20 | Juicio propio

bond8k | https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1289490/000119312526296159/d152545d8k.htm | 2026-07-06 | Apertura/extracto web; índice o cuerpo según localizador. No captura íntegra histórica.

nyc | https://www.nyc.gov/mayors-office/news/2026/07/mayor-mamdani-secures--1-7-million-from-extra-space-for-new-york | 2026-07-09 | Apertura/extracto web; índice o cuerpo según localizador. No captura íntegra histórica.

leadership | https://extraspace.gcs-web.com/news-releases/news-release-details/extra-space-storage-announces-executive-leadership-transition-2 | 2026-08-24 | Apertura/extracto web; índice o cuerpo según localizador. No captura íntegra histórica.

news-index | https://news.extraspace.com/press-releases/ ; https://extraspace.gcs-web.com/ | 2026-10-02 | Apertura/extracto web; índice o cuerpo según localizador. No captura íntegra histórica.

Extra Space Storage

EXR · v4 · Report 20/10/2026 · Reference 138.20 USD

Company 8.70/10 | Opportunity 7.80/10 | Overall 8.10/10

HOLD / WAIT for new entries

Risk: Medium

A strong storage platform with improving operations and a reasonable FFO multiple. Economic cash after reinvestment is less firmly established, so new entries should wait.

Business, developments and cash

Extra Space Storage rents storage units and manages facilities owned by third parties and joint ventures. Scale, pricing data, marketing and service provide advantages, but competition remains local and buildings require capital. The 4,410 operated stores at June 30 include third-party and JV assets rather than fully owned buildings. Historical expansion includes Life Storage and other acquisitions, so it cannot be treated as organic growth.

The valuation anchor is October 20, 2026 at USD 138.20 per NYSE:EXR common share; the editorial date is October 26. Realized results remain Q2 and H1 2026. This review expands the reading and reconciliation of sources available by the cutoff and updates the economic interpretation at the report price. It does not invent a new reporting quarter.

Q2 Core FFO was USD 2.15 per unit, up 4.9%, same-store NOI grew 3.5% and ending occupancy was 94.2%. Full-year Core FFO guidance rose to USD 8.25-8.40. Slightly lower occupancy alongside rental growth supports better rate/mix without proving an acceleration in move-ins or an established national recovery. Lower quarterly repairs and marketing expenses may reflect timing and are not automatically extrapolated.

H1 in USD millions: common net income 504.448 + real estate depreciation 342.144 + intangible amortization 6.676 + JV depreciation 15.471 − JV gain 0.847 + OP/other noncontrolling income 23.851 = FFO 891.743. Adding noncash debt discount amortization 25.290, merger intangibles net of tax benefit 7.834 and legal costs 1.771 produces Core FFO 926.638. FFO uses 220,968,158 diluted weighted-average shares/units including OP units, distinct from 211,273,076 closing common shares. FFO and Core FFO are operating measures rather than AFFO or distributable cash.

H1 operating cash flow of USD 1,076.266 million less SBC 16.443, property purchases/improvements 233.297, development 58.175, equipment 8.206, net NCI distributions 29.357 and common dividends 684.706 leaves 46.082 million. After JV investment of 7.523 million, 38.559 million remains before other financing uses. The observed half-year does not establish debt-funded dividends. Removing the entire working-capital contribution of 126.321 million as a timing stress changes that balance to minus 87.762 million; this is not an estimate of a recurring deficit.

Management and insurance add growth sources. H1 management fees and other income of USD 68.599 million are neither sales of every managed facility nor pure margin. Accrued JV earnings and distributions differ; receipts already included in operating cash flow are not added again. Bridge-loan principal collections recycle capital. The financial investment portfolio is not added to share value after its income has been capitalized. The internal transition to Noah Springer from January 2027 supports continuity without guaranteeing execution.

Valuation and price expectations

At USD 138.20, the share trades at 16.60 times the USD 8.325 midpoint of 2026 Core FFO guidance, with a 16.45-16.75 range. The annualized USD 6.48 dividend yields 4.69% and represents 77.84% of Core FFO. Dividend yield is not expected return, and the inverse FFO multiple is not free-cash-flow yield. The judgment does not rely on P/E, analyst targets or the provider fair value.

An illustrative contemporary capitalization of USD 8.0-8.4 in Core FFO at 14-18 times produces USD 112-151.20. This is not a validated DCF, NAV or intrinsic value. The price requires USD 8.64 in Core FFO at 16 times or USD 7.68 at 18 times. Different operating and valuation combinations can support it, with different risks.

Five-year sensitivity starts October 20, 2026 with USD 8.325 in Core FFO, annual per-share growth of 0%, 3% or 5%, and terminal multiples of 14, 16 or 18 on October 20, 2031. Terminal values are USD 116.55, 154.42 and 191.25. Assuming USD 6.48 dividends at each annual anniversary, periodic annual IRRs are approximately 1.7%, 6.7% and 10.9%. These are not announced payment dates, probabilities or expected returns. Combining zero growth, 14 times and a dividend cut to USD 5.50 reduces illustrative IRR to 0.9%.

An illustrative 8% annual return with a 16-times terminal multiple and USD 6.48 distributed annually requires roughly USD 10.32 in 2031 Core FFO, or 4.4% annual growth. At illustrative rates of 6% and 10%, required growth is approximately 2.2% and 6.6%. These rates expose price requirements rather than establish a methodology hurdle. Central-case growth must come from organic improvements and management under normal costs. If it needs additional acquisitions, their cost competes with dividends and retention.

CUBE and PSA are relevant peers because they rent US storage facilities, own physical assets and operate as REITs. CUBE Q2 adjusted FFO fell 3.1% and same-store NOI fell 0.7%; PSA Core FFO fell 2.6%, contrasting with EXR growth. Geography and acquisitions differ. The comparison supports relative execution rather than an exact premium. Peer multiples are withheld without same-cutoff prices and sufficient reconciliation of leases, growth and FFO. Residential REIT CPT has different characteristics and is not the principal anchor.

Risks and monitoring

Debt principal of USD 13,867.886 million and cash of 695.171 million are June 30 balances, not October 20 balances. Term-debt maturities without extensions at June 30 were 1,313.554 million in 2026 and 902.143 million in 2027. A USD 600 million repayment on July 1 and a USD 550 million offering closed July 6 at 4.9% were confirmed, so the full June maturity schedule is not presented as still outstanding. A USD 3 billion revolver with 767 million drawn and 850 million in commercial paper are not independent pools of free cash. Future principal must be refinanced or repaid; unlimited funding is not assumed.

Each USD 1 billion refinanced 100 basis points higher costs USD 10 million annually, approximately USD 0.045 per H1 diluted unit, before taxes, hedges and floating-rate assets. Bridge loans may offset rate exposure but add correlated property and credit risks. Cash is not treated as wholly surplus, and debt/enterprise value is not proof of property LTV or market NAV.

Recurring capital spending and AFFO after maintenance remain unverified despite searching the Q2 supplement through IR and SEC. Finance-lease principal is not separately quantified. Interest and operating rents already captured in operating cash flow are not deducted twice, nor is the same SBC charge counted again through dilution. Repairs already expensed are not deducted again. Removing all working capital is a sensitivity rather than a certified normalization.

Pricing and customer-service regulation may constrain monetization. New York City announced a USD 1.7 million settlement on July 9 and licensing from August 25. Risk extends beyond the isolated payment but is not automatically extrapolated nationwide. The supplied PDF has Q2 revenue discrepancies, USD 890.6 million on page 5 against corporate revenue of 874.152 million, plus share-unit and FCF inconsistencies. Reconciled

primary figures are used, and the stated 6.03% FCF yield remains unconfirmed. Review is internal to the same system, with partially accessed sources and no independent financial or editorial approval.

Conclusion and independent score judgments

Company quality 8.7/10: a strong platform, recurring demand and execution, tempered by physical reinvestment, competition, leverage and lending. Current opportunity 7.8/10: the FFO multiple and dividend provide a reasonable base, but economic cash and the required recovery do not demonstrate enough asymmetry to buy at USD 138.20. Overall 8.1/10: an independent editorial judgment about quality, price and risk, without averaging, weights or a score formula. Risk is medium and the 5-10-year thesis is favorable.

Verdict: HOLD / WAIT. Operating improvement and observed dividend coverage rebut an urgent sell thesis. An individual holding decision still requires personal context. For new capital, wait for better evidence of cash after maintenance and funded growth, or a valuation defensible using that evidence. No exact buy zone is set without that bridge. V1 approximate Buy guidance is not converted into a mechanical rule, and provisional labeling does not justify buying.

Why we could be wrong: less new supply and third-party management may sustain growth close to the favorable case with less incremental capital; waiting would miss dividends and appreciation. What would change our view: recurring cash reconciliation after maintenance and development, sustained rental/NOI improvement and refinancing that preserves per-share growth. Bridge-loan losses or greater funding risk to maintain distributions would point the other way. The least-supported valuation inputs are normalized maintenance, 2027-2031 funding/growth and the terminal multiple. IRR decimals do not resolve these gaps.

Compared with v3 (13 October, USD 134.10), the new report reference is USD 138.20. Company stays 8.70, Opportunity changes from 7.50 to 7.80 and Overall from 8.00 to 8.10. Hold/Wait is the current judgment. The small change reflects broader reading and a revised economic interpretation of observed cash coverage and funding despite a higher reference, not a new quarter. Q2/H1 and guidance overlap. Core FFO is not AFFO or free cash. No new buy is recommended, and previous judgments, baseline and PDFs remain intact.

Se conserva el ProResearch original en el expediente privado; este PDF es el análisis editorial propio. La revisión interna del mismo sistema no es una auditoría independiente ni garantiza rentabilidades. No es asesoramiento individualizado.