Ciudad de México a 22 de julio del 2025

PLANI: Reporte positivo, con avance en NOI y fortalecimiento financiero.

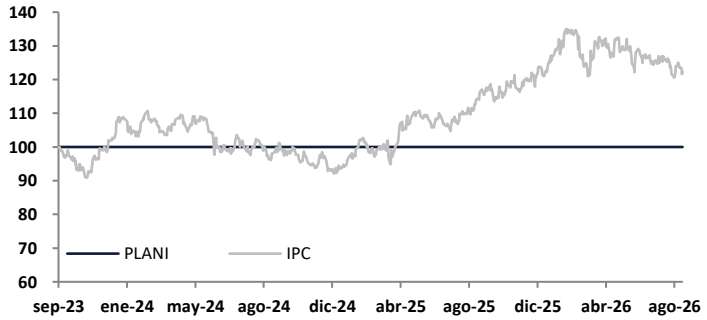
¿En línea con estimados?

Resultados en línea con nuestras proyecciones, con una base de comparación ya homogénea tras la integración del portafolio K8 y Paseo Puebla. El trimestre mostró estabilidad en ingresos y avances en el margen de NOI, así como una mejora en el costo financiero y en el nivel de apalancamiento, reflejando una adecuada gestión de rentas, control de costos y fortalecimiento de la estructura financiera.

COMPRA	VI JUN27	Ps.20.00
Precio (PLANI *) (Ps.)		14.20
Mín./máx. (1A) (Ps.)		14.20 / 14.20
Rendimiento por dividendos		0.0%
Rendimiento total esperado		40.8%
Valor de mercado (Mill.)		5,382
Valor de la empresa (Mill.)		11,360
Acciones en circulación (Mill.)		379
Importe diario prom 2A (Ps. Mill.)		<1.0

Precio al 28/10/2025
Fuente: Apalache y BMV

PLANI VS IPC
(base 100 últimos tres años)



Perfil

Durante el 2T26, la afluencia total fue de 26.2 millones de visitantes, 1.6% mayor que en el 2T25, reflejando la estabilidad de la operación. La ocupación de las 36 plazas propias cerró en 93.8%, con una contracción de 0.5 puntos porcentuales A/A, afectada por la salida de una tienda ancla en Paseo Solidaridad y de una sub-ancla en Palmira, mientras que el Área Bruta Rentable (ABR) de la cartera total ascendió a 816,937 m², incluyendo 36 plazas propias y una administrada. El precio promedio contractual por metro cuadrado se ubicó en Ps.201.2, con un aumento de 2.6% A/A, consistente con la estrategia de precios que favoreció una mayor ocupación y estabilidad en los ingresos.

Resultados

Los ingresos totales netos del 2T26 fueron de Ps.487.4 millones (+1.5% A/A), impulsados por ajustes inflacionarios en las rentas y un mayor precio promedio contractual del portafolio. Por tipo de ingreso, las rentas, mantenimiento y estacionamientos sumaron Ps.456.8 millones (+2.4% A/A); mientras que los contratos de administración de plazas y comisiones por arrendamiento ascendieron a Ps.5.9 millones (-58.5% A/A), por un efecto base derivado del ajuste contable registrado en el 2T25.

En el acumulado de 6M26, los ingresos netos totalizaron Ps.1,000.9 millones (+2.7% A/A), apoyados por mayores ingresos de arrendamiento (+2.1% A/A) y menores ingresos por comisiones (-15.9% A/A), así como por una menor estimación de cuentas incobrables (-50.7% A/A).

Ps. millones

	2T26	2T25	Dif.
Ingresos totales	**462.8**	460.3	**1%**
Gastos de administración y mtto.	**72.4**	68.6	**6%**
Ajuste valor razonable de activos[1]	**12.5**	-196.9	N.M.
NOI	**393.9**	382.3	**3%**
margen NOI	**80.80%**	79.60%	+1.2 pp
FFO	**121**	121.1	**0%**
margen FFO	**26.10%**	26.30%	-0.2 pp
AFFO	**112.2**	122.3	**-8%**
margen AFFO	**24.30%**	26.60%	-2.3 pp
ABR (metros cuadrados)	**792,251**	787,972	**1%**
Ocupación	**93.80%**	94.30%	-0.5 pp
AFFO por CBFI[2]	**0.2961**	0.3226	**-8%**

	4T24	4T25	2T26
Efectivo y Equivalentes	414	**469**	**504**
Propiedades de Inversión	14,658	**15,522**	**15,701**
Crec. vs. cierre previo		**6%**	**1%**
Deuda Total*	6,642	**6,654**	**6,482**
Crec. vs. cierre previo		**0%**	**-3%**
Patrimonio	8,271	**9,513**	**9,889**
Crec. vs. cierre previo		**15%**	**4%**
Certificados en Circulación (Mills.)	343	**379**	**379**
Crec. vs. cierre previo		**10%**	**0%**

*Calculada con base en el XBRL sin considerar arrendamientos
Fuente: Apalache y PLANI

El NOI consolidado alcanzó Ps.393.9 millones en el 2T26 (+3.0% A/A), con un margen de 80.8% (vs. 79.6% en 2T25), reflejando el control de gastos operativos y una menor reserva de cuentas incobrables. En el acumulado 6M26, el NOI ascendió a Ps.812.1 millones (+2.9% A/A), con un margen de 81.1% (vs. 81.0% en 6M25), resultado de la eficiente administración de gastos pese a mayores costos de seguridad y limpieza.

El EBITDA del trimestre fue de Ps.320.1 millones (+0.2% A/A), con un margen de 65.7% (vs. 66.5% en 2T25). En el acumulado 6M26, el EBITDA totalizó Ps.662.8 millones (+1.0% A/A), con un margen de 66.2% (vs. 67.3% en 6M25), reflejando mayores gastos de personal y de administración tras la homologación de prestaciones y el ajuste al salario mínimo.

El FFO del 2T26 se ubicó en Ps.121.0 millones (-0.1% A/A), mientras que el FFO Ajustado alcanzó Ps.112.2 millones (-8.2% A/A), por una mayor inversión en CAPEX de mantenimiento. En el acumulado 6M26, el FFO ascendió a Ps.255.1 millones (+4.5% A/A) y el FFO Ajustado a Ps.234.5 millones (+0.4% A/A), impulsados por menores gastos por intereses y un menor saldo insoluto de la deuda.

Balance

El Efectivo y Equivalentes se ubicó en Ps.504.0 millones, aumentando 7.4% respecto a diciembre de 2025, reflejando la liberación de reservas de efectivo restringido con acreedores financieros por Ps.100 millones, sustituidas por cartas de crédito y aplicadas al pago parcial de la línea revolvente dispuesta.

Las Propiedades de Inversión ascendieron a Ps.15,701.1 millones (+1.2% vs. dic-25), impulsadas por revaluaciones de mercado y la inversión de capital del periodo.

La Deuda Total consolidada fue de Ps.6,482 millones (-2.0% A/A), con una mejora en el índice de apalancamiento (LTV) a 32.0% (vs. 33.4% en 2T25), apoyada en la reestructura de un crédito con MetLife por más de Ps.1,700 millones que generó un ahorro de 269 puntos base, fortaleciendo el perfil financiero y la flexibilidad para nuevas inversiones.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Ratificamos nuestra recomendación fundamental de COMPRA, con un Valor Intrínseco a junio de 2027 de Ps.20.00 por acción, sin cambios respecto a nuestra estimación previa.

El trimestre confirma la estabilidad operativa de Planigrupo, sustentada en un margen de NOI en expansión, una base de ingresos resiliente y un sólido portafolio de propiedades generadoras de flujo. El redesarrollo y modernización de plazas, junto con una estructura de deuda más eficiente, fortalecen las perspectivas de crecimiento hacia 2027

Carlos Alcaraz
+52 (55) 6609-5983
carlos.alcaraz@apalache.mx

Jorge Plácido
+52 (55) 5412-4273
jorge.placido@apalache.mx

Supuestos para el cálculo de la WACC	
Tasa libre de riesgo U12M (M10):	9.0%
Prima de riesgo sobre el capital:	2.5%
Beta mensual 3A:	0.49
Prima de riesgo ajustada por Beta:	1.2%
Prima de riesgo soberano U12M:	2.5%
Costo capital accionario:	12.8%
Spread de crédito implícito:	2.0%
Costo de la deuda antes de impuestos:	11.0%
Tasa efectiva de impuestos:	25.0%
Costo de la deuda:	8.3%
Mezcla de deuda en estructura financiera objetivo:	35.0%
WACC:	**11.2%**
Crecimiento residual:	3.0%

Fuente: Apalache y diversas fuentes reconocidas

Ps. millones

DCF/Año	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
NOPLAT	928	1,067	1,172	1,222	1,302	1,354	1,419	1,476	1,536	1,600
Depreciación & Amortización	3	4	4	5	6	6	7	7	8	8
Inversión en capital de trabajo	(0)	(32)	(37)	(44)	(49)	(55)	(61)	(68)	(75)	(83)
CAPEX	(11)	(10)	(11)	(12)	(11)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
Flujo Libre de Efectivo (FLE):	**920**	**1,029**	**1,129**	**1,171**	**1,248**	**1,293**	**1,351**	**1,402**	**1,454**	**1,509**
Valor Presente FLE Años 1-10	6,988									
Valor del residual:	18,960									
Valor Presente del residual:	6,560									
Valor Presente Total:	13,548									
Deuda neta:	6,124									
Interés minoritario:	31									
Valor de capitalización implícito:	7,393									
Acciones en circulación:	379									
Valor Intrínseco :	**19.51**									

Fuente: Apalache

Sensibilidad del VI calculado por múltiplo: EV/EBITDA Objetivo vs. Cambios en el EBITDA						
		Escenarios múltiplo objetivo EV/EBITDA				
		7.1x	7.3x	**7.5x**	7.7x	7.9x
Cambios en EBITDA	5.0%	22.47	23.10	23.73	24.36	24.99
	2.5%	21.94	22.55	23.17	23.78	24.40
	0.0%	21.40	22.00	**22.60**	23.20	23.80
	-2.5%	20.87	21.45	22.04	22.63	23.21
	-5.0%	20.34	20.91	21.48	22.05	22.62

Fuente: Apalache

Sensibilidad del VI calculado por múltiplo: P/E Objetivo vs. Cambios en la Utilidad						
		Escenarios múltiplo objetivo P/E				
		8.0x	8.1x	**8.2x**	8.3x	8.4x
Cambios en la Utilidad	5.0%	19.03	19.26	19.50	19.74	19.98
	2.5%	18.57	18.80	19.04	19.27	19.50
	0.0%	18.12	18.35	**18.57**	18.80	19.03
	-2.5%	17.67	17.89	18.11	18.33	18.55
	-5.0%	17.21	17.43	17.64	17.86	18.07

Fuente: Apalache

Sensibilidad del VI calculado por DCF: Residual vs. WACC						
		Escenarios de Crecimiento Residual				
		1%	2%	**3.0%**	4%	5%
Escenarios para niveles de WACC	12.2%	12.75	13.99	15.49	17.37	19.76
	11.7%	14.22	15.64	17.38	19.58	22.44
	11.2%	15.84	17.48	**19.51**	22.10	25.54
	10.7%	17.63	19.53	21.91	25.00	29.18
	10.2%	19.62	21.83	24.64	28.37	33.53

Fuente: Apalache

Método de valuación	Precio	Pond.
DCF	19.51	50%
Valuación por Net Asset Value (NAV)*	20.59	50%
Valor Intrínseco 12 meses	**20.00**	**100%**
Precio actual	14.20	
Rendimiento potencial del VI	40.8%	
Rendimiento por dividendos	0.0%	
Rendimiento total	40.8%	
Recomendación:	**COMPRA**	

*Incluye un descuento del 30% por baja bursatilidad

Fuente: Apalache

Múltiplos	Ult 12 meses	Siguientes 12 meses
Valuación calculada con PO:		
EV/EBITDA	10.0x	4.7x
P/E	12.2x	6.3x
Valuación calculada con precio actual:		
EV/EBITDA	5.5x	0.1x
P/E	0.4x	0.2x

Fuente: Apalache

Cifras en Ps. millones

Resultados integrales	2024	2025	2026 E	2027 E
Ingresos Netos	1,466	1,837	1,949	2,070
Costo de Ventas	-	-	-	-
Gastos de Venta y Administración	572	733	786	843
Utilidad (pérd.) de Operación*	894	1,104	1,225	1,291
Ingresos (gastos) financieros neto	(620)	(757)	(796)	(836)
Utilidad (pérdida) neta	1,334	941	725	790
EBITDA	862	1,168	1,248	1,315
Dep & Amort Operativa	14	34	3	4
NOI	1,136	1,318	1,398	1,485
Crecimientos en:				
Ingresos netos	15.6%	25.3%	6.1%	6.2%
Utilidad de operación	23.0%	23.4%	11.0%	5.4%
Utilidad (pérdida) neta	249.5%	-29.5%	-22.9%	8.9%
EBITDA	11.8%	35.5%	6.9%	5.3%
NOI	10.2%	16.0%	6.1%	6.2%
Márgenes:				
NOI	83.0%	71.7%	71.7%	71.7%
EBITDA	62.9%	63.6%	64.0%	63.5%
Neto	91.0%	51.2%	37.2%	38.2%
Acciones en circulación (millones)	331	331	331	331
Valor en Libros por acción	25.2	28.7	30.9	33.3
UPA	4.0	2.8	2.2	2.4
EBITDA por acción	2.6	3.5	3.8	4.0

Flujo de Efectivo	2024	2025	2026 E	2027 E
Utilidad Neta	1,334	941	725	790
(-) + capital de trabajo	489	(469)	440	(32)
Otros ajustes para conciliar la utilidad	88	147	(450)	(515)
FE NETO DE ACT. DE OPERACIÓN	1,912	619	715	243
Venta de PPE	-	-	-	-
Compras de PPE	2,705	52	9	8
Otros	97	(27)	49	51
FE NETO DE ACT. DE INVERSIÓN	(2,609)	(79)	41	43
Pagos de deuda	-	-	(63)	34
Pagos de arrendamientos	355	355	376	387
Dividendos pagados	-	-	-	-
Intereses pagados	525	592	685	577
FE NETO DE ACT. DE FINANCIAMIENTO	920	(349)	(565)	(414)
EFECTIVO Y EQ. AL FINAL DEL PERIODO	397	606	797	669

Fuente: Datos de la emisora y proyecciones de Apalache
*Calculados con base en la información del XBRL enviado a bolsa

Posición financiera	2024	2025	2026 E	2027 E
Efectivo y equivalentes	397	606	797	669
Clientes y cxc	338	407	519	580
Impuestos por recuperar	252	332	347	356
Otros activos circulantes	0	0	347	356
ACTIVOS CIRCULANTES	987	1,345	1,664	1,606
Propiedades de inversión	14,658	15,522	16,298	17,602
Activos por derechos de uso	53	-	-	-
Inversiones en subsidiarias	907	836	870	887
Otros activos no circulantes	651	546	579	596
ACTIVOS TOTALES	17,256	18,249	19,411	20,691
Deuda a corto plazo	287	430	35	56
Arrendamiento c.p.	-	-	-	-
Proveedores y otras cxp cp	727	190	757	795
Otros pasivos financieros a corto plazo	287	430	35	56
Otros pasivos	323	698	853	6,022
PASIVOS CIRCULANTES	1,337	1,318	1,645	6,873
Deuda a largo plazo	42	-	673	1,067
Arrendamiento l.p.	6	-	5	8
Impuestos por pagar l.p.	1,423	1,551	1,645	1,694
PASIVOS TOTALES	8,909	8,734	12,140	9,657
Participación controladora	8,316	9,515	10,248	11,034
CAPITAL CONTABLE	8,347	9,515	10,248	11,034
Deuda Bruta	329	430	708	1,123
Deuda Neta	(68)	(176)	(89)	454

Indicadores operativos y razones financieras	2024	2025	2026 E	2027 E
Liquidez	0.6x	0.8x	1.2x	0.3x
Prueba del ácido	0.5x	0.8x	0.8x	0.2x
Apalancamiento (PT/AT)	51.6%	47.9%	62.5%	46.7%
Deuda total/NOI	0.3x	0.3x	0.5x	0.8x
Deuda neta/NOI	-0.1x	-0.1x	-0.1x	0.3x
LTV (Deuda Neta/AT)	-0.4%	-1.0%	-0.5%	2.2%
Cap rate	7.8%	8.5%	8.6%	8.4%
ABR (propio)	782,238	821,350	862,417	905,538
NAV por CBFI	19.64	25.20	28.73	30.95
Tasa de ocupación	93.7%	95.8%	96.1%	196.1%
ROA	7.7%	5.2%	3.7%	3.8%
ROE	16.0%	9.9%	7.1%	7.2%

Fuente: Datos de la emisora y proyecciones de Apalache

Declaraciones

Sobre la información presentada

Los analistas responsables de la elaboración de este reporte manifiestan que los análisis, valuaciones, opiniones, puntos de vista y conclusiones aquí expresadas reflejan una opinión totalmente independiente, la cual está basada en información que es considerada como pública y fidedigna.

Apalache manifiesta que el personal que realiza este reporte cuenta con experiencia, capacidad técnica y prestigio profesional y que se desempeñan libres de conflictos de interés y no están supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos respecto a las emisoras cubiertas.

El análisis desarrollado por Apalache es elaborado bajo los más elevados estándares de calidad y transparencia.

Independientemente de la relación de negocios que Apalache podría estar llevando con las emisoras analizadas, existe una barrera "*Chinese Wall*" entre las áreas de negocio de Apalache y los analistas fundamentales, con la finalidad de garantizar su independencia en las opiniones y recomendaciones de inversión.

La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

La información contenida en esta presentación es pública y fue obtenida en distintas fuentes. Las proyecciones o previsiones contenidas en este análisis son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. No es posible garantizar el éxito de las estrategias planteadas.

El Valor Intrínseco (VI) presentado en este reporte refleja el posible desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Dicho desempeño está determinado por la metodología de valuación seleccionada por Apalache, la cual se basa en la combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas para la valuación financiera de una empresa y que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF por sus siglas en inglés), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Cabe destacar que dicha valuación podría verse afectada por otros factores, tales como el flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de los inversionistas sobre la emisora, el sector y los mercados financieros, operaciones de fusiones y adquisiciones, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental.

Este análisis ha sido preparado con fines informativos. No se hace compromiso alguno respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Apalache no responderá por daño o perjuicio alguno derivado del presente. Esta presentación se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Apalache no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular esta presentación en función de cualquier acontecimiento futuro.

Apalache recibe ingresos por su labor de análisis bajo la modalidad *Sponsored Research*, siguiendo prácticas y estándares internacionales en cuanto a independencia y objetividad.

Este reporte y su contenido son propiedad de Apalache y no puede ser reproducido o difundido sin consentimiento previo por escrito.

APALACHE ANÁLISIS