

OMAB · Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V.

Industrials / Airlines, Airports & Air Services · informe del 2026-08-12 · ← todos los informes

Q2-26: reportes con señales de alerta · ingresos +12.6% vs consenso, EPS +3.0% — el comité la ve en «Neutral»

Memo de decisión

Acción del fondo hoy:

Mantener

convicción +0.07 · puesto 10 de 45

compounder: solo la tesis rota lo saca · horizonte: 12 meses de tesis con revisión diaria del comité

Precios que mandan

escenario	prob.	valor/acción	vs precio	qué exige (Damodaran)
Precio actual		\$108.40		el precio de HOY descuenta FCF contrayéndose 15%/año (reverse DCF)
Bajista	29%	—	—	—
Base	40%	—	—	mediana de los métodos núcleo
Alcista	31%	—	—	—

trabajar hacia atrás desde cada precio objetivo (Damodaran, *The Dark Side of Valuation*): un objetivo sin los supuestos que lo producen es un deseo, no un análisis — siempre existe un escenario que justifica cualquier precio; la pregunta es su probabilidad.

Pérdida acotada: sin stop de precio (compounder): la pérdida se corta por tesis

Tamaño: 1.2% del NAV hoy · objetivo 7.5%

La tesis en 5 puntos

- fundamental: ROE alto (51%); margen sólido (33%); deuda elevada (D/E 157); Margen operativo 53.5% vs 20.9% del sector (a favor); ROIC 23.6% vs 10.7% del sector
- quant: tendencia alcista (>MA50 y MA200)
- macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola
- foso amplio y ensanchándose

Qué descuenta el mercado

El precio implica que el FCF de OMAB crezca ~-15% anual durante 5 años (el mercado descuenta un negocio en contracción o estancado). El crecimiento reciente (6%) SUPERA lo exigido: expectations gap favorable (Mauboussin) — margen de seguridad narrativo. Sus múltiplos cotizan con prima clara frente al universo. Con supu

Qué invalidaría la tesis

sin oso claro en el comité; riesgos por defecto: la tesis depende de que el momentum continúe — condiciones completas en el plan de acción, al final.

La emisora en pocas palabras

Industrials / Airlines, Airports & Air Services

El motor económico del sector: Fabrica equipos e infraestructura: cartera de pedidos (backlog), utilización de planta, precio de insumos y eficiencia operativa; ciclo de capex de sus clientes como demanda derivada.

Qué vigilar cada trimestre: Margen operativo · ROIC · Capex / ventas (detalle en Key drivers, abajo)

Perfil (FMP, en inglés): Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V., through its subsidiaries, possesses concessions for the development, operation, and upkeep of numerous airports across Mexico. The company manages a portfolio of thirteen international air hubs, specifically located in Monterrey, Acapulco, Mazatlán, Zihuatanejo, Ciudad Juárez, Reynosa, Chihuahua, Culiacán, Durango, San Luis Potosí, Tampico, Torreón, and Zacatecas. Beyond its core airport operations, the group also oversees the NH Collection Hotel at Terminal 2 of the Mexico City International Airport and a Hilton Garden Inn situated at the Monterrey International Airport.

PRECIO DE CIERRE \$108.40 al 2026-08-12	VALOR CENTRAL (FONDO) — sin rango	POTENCIAL — precio vs valor central mezclado
CLÚSTER DEL COMITÉ Neutral convicción +0.07 · puesto 10 de 45	FOSO ECONÓMICO AMPLIO sin estrellas · ensanchándose	CONSENSO DEL MERCADO Buy (8 compra / 4 mantener / 1 venta) analistas externos (FMP) — contraste, no guía

Nuestra perspectiva

El comité la puntúa **+0.07** (clúster «Neutral», puesto 10 del universo). A favor: sector (+0.51×peso 0.80); fundamental (+0.35×peso 1.09). En contra: sin objeciones fuertes.

Sin valuación absoluta disponible este ciclo. El foso es **AMPLIO** y ensanchándose (escala eficiente (aeropuertos: el ejemplo de libro)); la incertidumbre no aplica (sin valuación USD) exige comprar con — de descuento. La emisora **está en la cartera del fondo** (detalle al final).

Cifras reportadas vs consenso

trimestre Q2-26 · sorpresa = reportado / estimado – 1 · AaA = mismo trimestre del año anterior · TaT = trimestre previo · reacción del mercado: +0.6% en la sesión del 2026-07-27 · +1.5% la siguiente

rubro	reportado	estimado	sorpresa	AaA	TaT
Ingresos	\$256M	\$227M	+12.6%	+9.7%	+16.9%
EBITDA	\$2.7B	\$2.8B	-3.7%	+6.2%	+13.3%
Margen EBITDA	59.9%	69.9%	-1,000pb	+203pb	-199pb
Utilidad neta	\$1.5B	\$1.5B	-3.1%	+9.8%	+18.9%
EPS	\$1.74	\$1.69	+3.0%	+18.4%	+23.4%

estimados: consenso de analistas (FMP); ingresos y EPS del endpoint de resultados, EBITDA y utilidad neta de los estimados trimestrales por cierre fiscal. El historial de sorpresas de la emisora vive en el dossier de research.

El próximo trimestre, según el consenso

Para el trimestre que se reporta el **2025-02-27**, el consenso espera ingresos de **\$190M** (rango \$4.2B–\$4.6B), -11% AaA; EPS de **\$1.33** (rango \$34.74–\$35.29), -21% AaA; EBITDA de **\$3.1B**. · 2 analistas

no es guía de la compañía: es el listón del consenso de analistas (FMP) contra el que se medirá el reporte.

Resultados recientes

último trimestre analizado: Q2-26 · veredicto: reportes con señales de alerta · banderas contables: 2

métrica	Q2-25	Q3-25	Q4-25	Q1-26	Q2-26
Ingresos	\$4.4B	\$3.9B	\$4.1B	\$3.8B	\$4.5B
Ingresos a/a	—	—	—	+6.9%	+2.6%
Margen bruto	65.8%	75.7%	65.9%	69.2%	66.6%
Margen operativo	52.7%	61.2%	51.8%	54.5%	53.5%
Margen neto	30.7%	38.3%	29.6%	32.3%	32.8%
EPS	\$26.72	\$30.72	\$24.88	\$25.92	\$30.40
EPS a/a	—	—	—	-2.1%	+13.8%
Flujo de caja libre	\$1.2B	\$1.4B	\$1.8B	\$888M	\$921M
Deuda neta	\$10.2B	\$9.1B	\$10.5B	\$9.9B	\$11.7B

cifras trimestrales de los estados financieros (FMP); los hallazgos los marca el agente contable del fondo (crecimiento, márgenes, devengos, dilución).

Hallazgos del trimestre

Positivos

- ▲ ingresos +2.6% interanual en Q2-26 (4.5B\$)
- ▲ EPS diluido +13.8% interanual

Negativos

- ▼ margen operativo comprimiéndose (53.5% vs 55.1% medio previo)
- ▼ deuda neta +14% interanual
- ▼ cuentas por cobrar +20% vs ventas +3%: posible adelanto de ingresos o demanda floja

Conclusión para la decisión

El trimestre fue mejor que lo esperado (ingresos +12.6% vs consenso, EPS +3.0%). El listón del próximo reporte: EPS de \$1.33 e ingresos de \$190M; la tesis se revisará contra ese número.

hallazgos del agente contable del fondo con reglas por tipo de entidad; la conclusión se ensambla solo con datos medidos (sorpresa, segmentos, ROE) — sin narrativa inventada.

Key drivers del negocio

los ratios que mandan en Industrials · mediana sobre 7 emisoras del sector en el universo del fondo

driver	emisora	mediana sector	lectura
Margen operativo	53.5%	20.9%	+156% vs sector (mejor)
ROIC	23.6%	10.7%	+120% vs sector (mejor)
Capex / ventas	13.3%	13.3%	+0% vs sector
Cobertura de intereses	6.1x	6.1x	en línea con el sector
Deuda neta / EBITDA	1.2x	1.3x	-6% vs sector (mejor)
EV/EBITDA	10.0x	10.5x	en línea con el sector

cada sector se juzga por SUS ratios (un banco por ROE vs P/VL, una petrolera por FCF yield y deuda, una SaaS por la regla del 40) — pasa el cursor por cada driver para ver por qué importa. Calculados por el agente Fundamental.

La competencia, en lo operativo

pares reales (FMP stock-peers) comparados en crecimiento, márgenes y retorno — no solo en múltiplos

compañía	crec. ingresos	margen bruto	margen neto	ROIC	P/E	EV/EBITDA
OMAB Grupo Aeroportuario del	5.9%	67.0%	33.2%	23.6%	16.5x	10.0x
ALK Alaska Air Group, Inc.	21.3%	94.6%	-1.2%	-0.7%	-30.6x	18.6x
BCO The Brink's Company	5.0%	26.4%	3.3%	6.0%	26.1x	8.1x
CAAP Corporacion America Airp	6.4%	35.6%	13.7%	9.9%	13.9x	6.1x
CPA Copa Holdings, S.A.	5.0%	30.6%	15.7%	11.8%	8.8x	6.5x

la historia de la emisora tiene que ser plausible CONTRA estos números: si tu tesis exige márgenes o crecimiento que ningún par logra, necesitas una razón estructural (foso) que lo explique — y si un par crece más barato, la pregunta es por qué no comprarlo a él.

Valuación

modelo aplicado: industrial · WACC +7.7% · múltiplo relativo al universo 0.328x · rango oficial = solo métodos núcleo

método	valor por acción	cómo se calculó
DCF de FMP (levered)	\$138.19	el modelo propio de FMP con sus supuestos — contraste externo
Precio objetivo consenso	\$129.50	consenso de analistas (rango 125–134, 3 analistas) — referencia externa

Creación de valor: ROIC +23.6% vs WACC +7.7% → spread +15.9 pp — crea valor: cada dólar reinvertido vale más de un dólar.

Múltiplos contra la mediana del universo

múltiplo	emisora	mediana	relativo
P/E	16.53	22.24	-0.26x
P/E adelantado	0.81	21.21	-0.96x
P/VL	9.84	5.83	0.69x
EV/EBITDA	10.03	17.06	-0.41x
EV/Ventas	6.21	6.21	0.00x
PEG	3.64	0.93	2.91x

relativo >1x = más cara que la mediana de las 44 del universo por ese múltiplo.

Lo que el precio ya descuenta

El precio implica que el FCF de OMAB crezca ~-15% anual durante 5 años (el mercado descuenta un negocio en contracción o estancado). El crecimiento reciente (6%) SUPERA lo exigido: expectations gap favorable (Mauboussin) — margen de seguridad narrativo. Sus múltiplos cotizan con prima clara frente al universo. Con supuestos base, el DCF da un margen del 5652% frente al precio. [ADR con estados en MXN: la valuación absoluta está desactivada hasta normalizar moneda y ratio de ADR; mandan los múltiplos relativos de FMP (sí consistentes) y los demás agentes]

Qué debe creer usted (Damodaran)

cada precio ES una historia de crecimiento — «posible → plausible → probable» se juzga contra lo que el negocio ya hace (+6%/año reciente)

nivel	precio	vs hoy	la historia que exige	lectura	P(≥nivel) 12m
Precio actual	\$108.40	+0.0%	FCF contrayéndose 15%/año por 5 años	probable: exige contracción o estancamiento — el listón está en el sue	—
Objetivo alto del consenso	\$134.00	+23.6%	pagar 1x el EPS forward y cumplirlo	la cola optimista del consenso	≈39%

Damodaran, *Narrative and Numbers*: si no puedes contar la historia que tus números implican, no tienes valuación — tienes una hoja de cálculo. La matriz de sensibilidad $g \times k_e$ (arriba) muestra qué combinación produce cada valor; la probabilidad sale del Monte Carlo del fondo y es una aproximación, no un oráculo.

Foso económico

rating: **AMPLIO** y ensanchándose · fuente: escala eficiente (aeropuertos: el ejemplo de libro) · estilo: diferenciación (gana en el margen)

año	ROIC	costo de capital	spread
2016	15.9%	7.7%	+8.2 pp
2017	17.8%	7.7%	+10.1 pp
2018	20.6%	7.7%	+12.9 pp
2019	21.1%	7.7%	+13.4 pp
2020	7.4%	7.7%	-0.3 pp
2021	14.8%	7.7%	+7.1 pp
2022	21.9%	7.7%	+14.1 pp
2023	25.1%	7.7%	+17.4 pp
2024	22.9%	7.7%	+15.2 pp
2025	22.5%	7.7%	+14.8 pp

9 de 10 años ganando a su costo de capital (mediana del spread +13.1 pp). Incertidumbre no aplica (sin valuación USD) → margen de seguridad exigido — · P/FV None → sin estrellas. Detalle metodológico en Foso económico.

Escenarios y tesis

probabilidades explícitas del agente de research · Piotroski 6/9 · Altman-Z 4.0		
escenario	probabilidad	retorno 12m
Alcista	31%	+15.4%
Base	40%	+0.1%
Bajista	29%	-13.1%
Valor esperado		+1.0%
Caso alcista		
▲ fundamental: ROE alto (51%); margen sólido (33%); deuda elevada (D/E 157); Margen operativo 53.5% vs 20.9% del sector (a favor); ROIC 23.6% vs 10.7% del sector (a favor)		
▲ quant: tendencia alcista (>MA50 y MA200)		
▲ macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola		
▲ sector: [Industriales (Capital Goods, Transporte, Servicios Comerciales)] la fase 'expansión media' favorece a Industrials; en línea con comparables; Piotroski 6/9 · ROIC 24%. Driver del sector: Fortaleza económica global: los clientes de Industrials operan en industrias cíclicas y solo compran equipo cuando las condiciones son buenas; el capex de equipo industrial sigue al PIB real (Fisher, pp. 66-73)		
Caso bajista		
—		
Anti-tesis (obligatoria)		
sin oso claro en el comité; riesgos por defecto: la tesis depende de que el momentum continúe		

El comité por dentro

convicción total +0.07 · desacuerdo entre agentes σ 0.21 · ficha de decisión →

Voto por agente

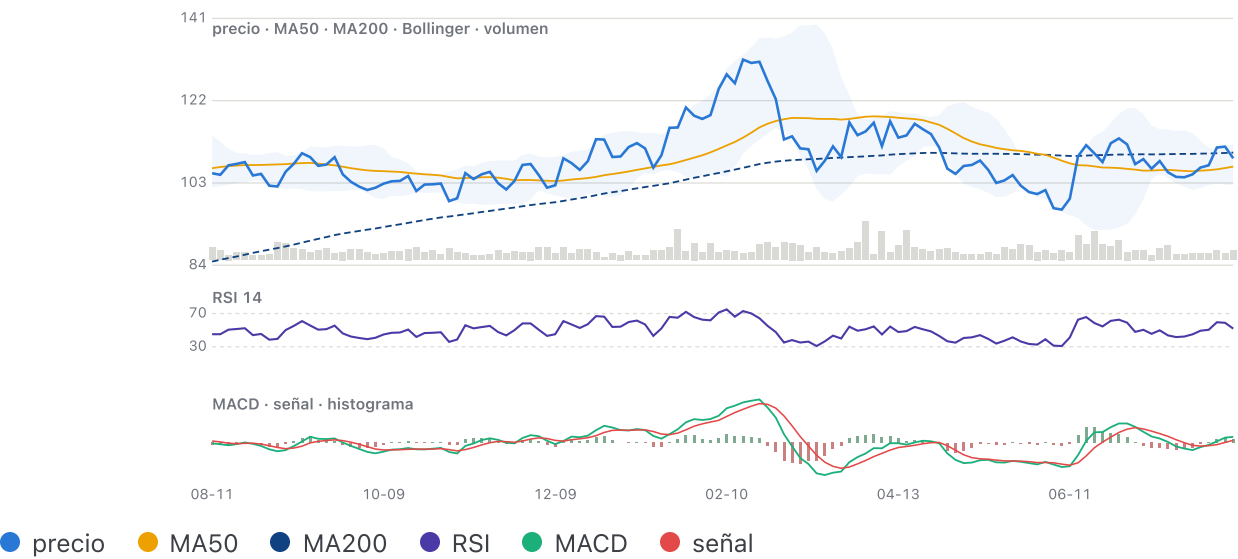
Sectorial		+0.51
Factores		+0.49
Macro		+0.40
Fundamental		+0.35
Cuantitativo		+0.15
Técnico		+0.07
Forecasting		+0.01
FX Trader		+0.00
Sentimiento		+0.00
Opciones		-0.05
Antítesis		-0.06
Estacional		-0.09

Cómo se compone la convicción

bloque	aporte
comite_agentes	+0.07
valoracion_triangulara	+0.00
expectations_gap	+0.00

la convicción mezcla el comité de agentes con la valoración triangulara y el gap de expectativas; el umbral de compra del fondo es +0.35 ajustado por régimen.

Técnico y proyección

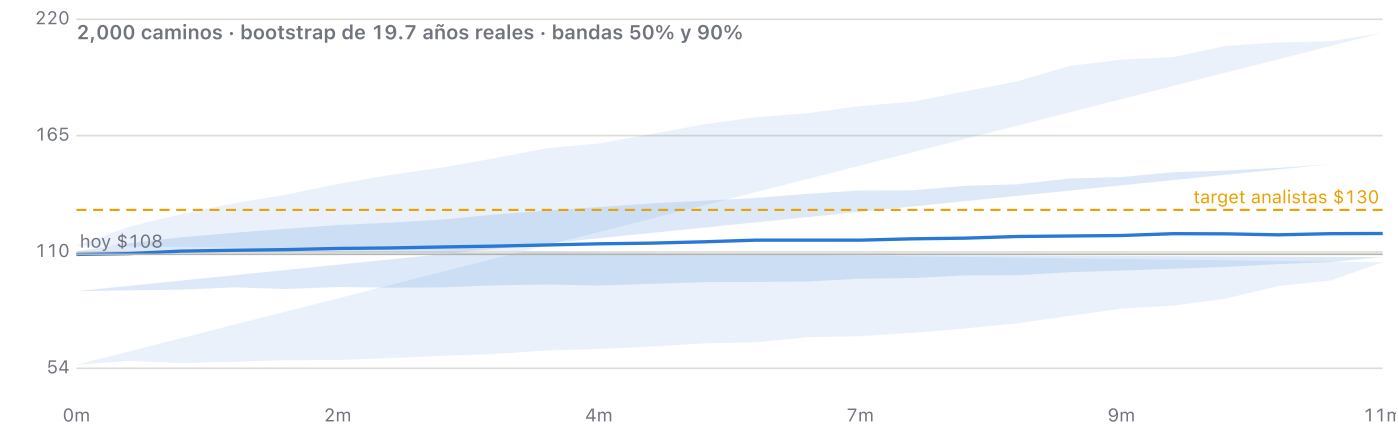


Niveles del gráfico (pivotes del último año)

Resistencias arriba: \$113 (3 toques) · \$117 (2 toques) · \$120 (1 toques)

Soportes abajo: \$106 (5 toques) · \$101 (5 toques) · \$99 (1 toques)

niveles = grupos de pivotes locales (±1.5%); más toques = nivel más vigilado. Entrada del trader: tendencia alcista con MACD en positivo y RSI 51 sin euforia; entrada razonable, promediando en tercios. Stop sugerido: \$102.44 (2×ATR14 (±5.5%))



Proyección por horizonte (Monte Carlo)

horizonte	mediana	banda 50%	banda 90%
1 mes	\$110	\$104 – \$116	\$93 – \$127
3 meses	\$111	\$100 – \$123	\$79 – \$146
6 meses	\$115	\$95 – \$135	\$66 – \$174
12 meses	\$118	\$91 – \$154	\$56 – \$214

Agenda, catalizadores y noticias

fecha	evento	nota
2026-10-22	presentación de resultados (en 72 días)	aún lejano
Estacionalidad: en este mes la emisora promedió -1.1% con 40% de meses positivos (20 años; muestra confiable).		

En palabras de la administración

llamada de resultados QQ2-2026 del 2026-07-28 · citas textuales (FMP) · traducidas al español por el Redactor IA; original en inglés en la llamada · la nota de consenso trae la selección completa
▸ «Alcanzamos una reducción de 88% en emisiones de gases de efecto invernadero de Alcance 1 y 2 por pasajero al cierre de 2025, muy por encima de la meta de reducción de 58% fijada contra nuestra línea base de 2018.» — Ricardo Duenas Espriu (guía)
▸ «Primero, OMA logró la meta de desempeño de sostenibilidad ligada a nuestros bonos vinculados a sostenibilidad.» — Ricardo Duenas Espriu (guía)
• «2.7 mil millones, mientras el margen EBITDA ajustado se expandió a 75.2%, reflejando el crecimiento de ingresos y una gestión disciplinada de costos, a pesar de las presiones continuas de inflación y costo laboral.» — Ricardo Duenas Espriu (estrategia)
• «Las inversiones totales del trimestre, incluidas inversiones del MDP, mantenimiento mayor e inversiones estratégicas, fueron de Ps.» — Ricardo Duenas Espriu (estrategia)
contraste obligado: si la guía del grupo y lo que el precio descuenta (memo, arriba) no caben en la misma historia, uno de los dos está equivocado — y esa distancia es la tesis.

Principales factores de riesgo

Riesgos del negocio (Industrials)				
riesgo	prob.	impacto	indicador adelantado	condición de reducción / invalidación
Ciclo de capex de clientes	media	alto	backlog, pedidos nuevos (book-to-bill)	book-to-bill <1 por dos trimestres
Costos de insumos y cadena de suministro	media	medio	margen operativo, plazos de entrega	margen comprimido sin poder trasladar precio
Apalancamiento en la parte baja del ciclo	baja-media	alto	deuda neta/EBITDA, cobertura de intereses	cobertura de intereses <4x con backlog cayendo
plantilla del sector completada con la agenda del ticker: cada riesgo tiene el dato que lo anticipa y la condición que obliga a actuar — un riesgo sin gatillo es solo una frase.				

Plan de acción

Hoy: **Mantener**

convicción +0.07 · precio \$108.40

Aumentar si...

- convicción del comité $\geq +0.35$ (ajustada por régimen) con peso bajo el objetivo del 7.5% del NAV
- precio con margen de seguridad frente al valor central
- el ROIC sigue cubriendo el capital (hoy 23.6%)

Mantener si...

- la convicción se modera pero no cae bajo -0.10 (histéresis: vivir es más barato que entrar)
- la valuación deja de estar barata pero la tesis y la calidad siguen intactas
- compounder con foso: solo la tesis rota lo saca (umbral -0.35)

Reducir o vender si...

- convicción entre -0.10 y -0.20 : deterioro parcial $\rightarrow$ recorte del 50%
- convicción ≤ -0.20 : invalidación de tesis $\rightarrow$ salida completa (compounders: ≤ -0.35)
- cosecha: precio $\geq 105\%$ del valor justo sin colchón de expectativas (no-compounders)
- el ROIC cae bajo el costo de capital: crecer destruiría valor

umbrales reales del PM del fondo (histéresis del comité) + condiciones fundamentales del sector con los datos de hoy — no una lista genérica.

Los tres stops (y por qué difieren)

Stop de la posición: sin stop de precio (compounder): sale solo por tesis rota

Stop técnico sugerido hoy: \$102.44 ($2 \times \text{ATR}_{14}$ ($\pm 5.5\%$)) — se recalcula a diario con la volatilidad; informa a la mesa de trading, no obliga al libro del fondo

Invalidación fundamental: sin precio — las condiciones de la columna «reducir o vender»; manda sobre los dos stops

Posición del fondo

En cartera: 11 títulos desde 2026-07-19 a \$105.31 · stop: sin stop de precio (compounder: sale solo por tesis rota) · P&L latente \$33.99 (+2.9%) · estado: **Hold** — compounder: solo la tesis rota lo saca.

Metodología y descargo

Lecturas de la biblioteca que fundamentan este dossier:

Michael J. Mauboussin: Alfred Rappaport - Expectations investing : reading stock prices for better returns (2021) (pp. 24-28)

Michael J. Mauboussin: Alfred Rappaport - Expectations investing : reading stock prices for better returns (2021) (pp. 28-32)

Informe generado por el **Analista Redactor** (miembro no votante) a partir de los modelos del fondo: contable, valuación triangulada, foso económico, research (escenarios y anti-tesis), técnico, eventos y noticias. Datos: FMP. Paper trading — esto es un ejercicio educativo, no una recomendación de inversión.

Hedge Fund IA · paper trading · regenerar con python —m hedgefund dashboard · archivo estático, sin servidor ni puertos