

PAC · Grupo Aeroportuario del Pacífico, 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 -11.4% vs consenso, EPS -9.7% — el comité la ve en «Neutral»

Memo de decisión

Acción del fondo hoy:

Fuera del libro

convicción +0.07 · puesto 11 de 45

convicción insuficiente · horizonte: 12 meses de tesis con revisión diaria del comité

Precios que mandan

escenario	prob.	valor/acción	vs precio	qué exige (Damodaran)
Precio actual		\$213.58		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: stop inicial -8% × posición 10% = pérdida máx. 0.8% del NAV

Tamaño: objetivo 7.5% del NAV al iniciar

La tesis en 5 puntos

- fundamental: ROE alto (40%); margen sólido (24%); deuda elevada (D/E 123); Margen operativo 44.8% vs 20.9% del sector (a favor); Deuda neta / EBITDA 2.6x vs 1.3
- technical: -29% desde máximos de 52s; ADX 30: mercado en tendencia; Williams %R -89: sobreventa; ENTRADA [vetado]: tendencia bajista (bajo la media de 200 días)
- 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 PAC crezca ~-15% anual durante 5 años (el mercado descuenta un negocio en contracción o estancado). El crecimiento reciente (21%) SUPERA lo exigido: expectations gap favorable (Mauboussin) — margen de seguridad narrativo. Con supuestos base, el DCF da un margen del 5867% frente al precio

Qué invalidaría la tesis

quant: tendencia bajista (<MA50 y MA200) — 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.

Geografía: JAMAICA 100%.

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

Perfil (FMP, en inglés): Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V., through its subsidiaries, is dedicated to the comprehensive management, operation, and development of airports, predominantly situated in Mexico's Pacific region. The company oversees a network of twelve airports, encompassing key locations such as Guadalajara, Puerto Vallarta, Tijuana, San José del Cabo, Guanajuato (Bajío), Hermosillo, Mexicali, Los Mochis, La Paz, Manzanillo, Morelia, and Aguascalientes. Established in 1998, its corporate headquarters are located in Guadalajara, Mexico.

PRECIO DE CIERRE \$213.58 al 2026-08-12	VALOR CENTRAL (FONDO) — sin rango	POTENCIAL — precio vs valor central mezclado
CLÚSTER DEL COMITÉ Neutral convicción +0.07 · puesto 11 de 45	FOSO ECONÓMICO AMPLIO sin estrellas · ensanchándose	CONSENSO DEL MERCADO Buy (7 compra / 6 mantener / 2 venta) analistas externos (FMP) — contraste, no guía

Nuestra perspectiva

El comité la puntúa **+0.07** (clúster «Neutral», puesto 11 del universo). A favor: fundamental (+0.35×peso 1.09); macro (+0.40×peso 0.80). En contra: quant (-0.15).

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 no está hoy en la cartera del fondo.

Cifras reportadas vs consenso

trimestre Q2-26 · sorpresa = reportado / estimado – 1 · AaA = mismo trimestre del año anterior · TaT = trimestre previo ·
reacción del mercado: -2.1% en la sesión del 2026-07-15 · -3.0% la siguiente

rubro	reportado	estimado	sorpresa	AaA	TaT
Ingresos	\$649M	\$732M	-11.4%	+11.1%	-1.1%
EBITDA	\$6.1B	\$7.5B	-19.8%	+7.2%	+15.0%
Margen EBITDA	53.4%	59.0%	-554pb	+151pb	+713pb
Utilidad neta	\$2.8B	\$3.2B	-13.8%	+4.8%	-16.0%
EPS	\$2.80	\$3.10	-9.7%	+3.7%	-22.9%

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 **2025-02-24**, el consenso espera ingresos de **\$460M** (rango \$11.5B–\$11.8B), -12% AaA; EPS de **\$2.22** (rango \$48.77–\$56.67), -22% AaA; EBITDA de **\$6.9B**. · 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: 3

métrica	Q2-25	Q3-25	Q4-25	Q1-26	Q2-26
Ingresos	\$10.9B	\$9.6B	\$1.0B	\$11.4B	\$11.3B
Ingresos a/a	—	—	—	+2.8%	+4.1%
Margen bruto	52.9%	55.7%	-637.3%	55.3%	51.9%
Margen operativo	42.1%	43.3%	410.6%	44.4%	44.8%
Margen neto	24.4%	28.2%	212.5%	29.1%	24.6%
EPS	\$52.60	\$53.40	\$42.50	\$65.60	\$46.80
EPS a/a	—	—	—	+15.9%	-11.0%
Flujo de caja libre	\$3.7B	\$45M	-\$664M	\$5.8B	-\$1.5B
Deuda neta	\$36.5B	\$2.3B	\$36.2B	-\$23.2B	\$45.9B

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 +4.1% interanual en Q2-26 (11.3B\$)

Negativos

- ▼ EPS diluido -11.0% interanual
- ▼ margen operativo comprimiéndose (44.8% vs 135.1% medio previo)
- ▼ el FCF solo respalda el 34% del beneficio (accruals altos: vigilar calidad — Penman)
- ▼ deuda neta +26% interanual
- ▼ dilución: acciones en circulación +17.8% interanual

Conclusión para la decisión

El trimestre fue peor que lo esperado (ingresos -11.4% vs consenso, EPS -9.7%). El listón del próximo reporte: EPS de \$2.22 e ingresos de \$460M; 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	44.8%	20.9%	+114% vs sector (mejor)
ROIC	10.7%	10.7%	en línea con el sector
Capex / ventas	35.5%	13.3%	+167% vs sector
Cobertura de intereses	4.5x	6.1x	-26% vs sector (peor)
Deuda neta / EBITDA	2.6x	1.3x	+105% vs sector (peor)
EV/EBITDA	10.5x	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
PAC Grupo Aeroportuario del	21.4%	55.2%	24.1%	10.7%	18.2×	10.5×
AAL American Airlines Group	0.8%	21.0%	-0.6%	2.1%	-31.2×	13.4×
ASR Grupo Aeroportuario del	18.8%	25.6%	26.0%	13.7%	14.0×	8.3×
AYI Acuity Brands, Inc.	13.1%	49.3%	10.3%	13.6%	23.1×	13.9×
BAH Booz Allen Hamilton Hold	-6.4%	44.7%	7.0%	15.9%	12.3×	10.4×

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 +7.5% · múltiplo relativo al universo -0.081× · rango oficial = solo métodos núcleo

método	valor por acción	cómo se calculó
DCF de FMP (levered)	\$374.68	el modelo propio de FMP con sus supuestos — contraste externo
Precio objetivo consenso	\$261.67	consenso de analistas (rango 225–285, 2 analistas) — referencia externa

Creación de valor: ROIC +10.7% vs WACC +7.5% → spread +3.3 pp — crea valor: cada dólar reinvertido vale más de un dólar.

Múltiplos contra la mediana del universo

múltiplo	emisora	mediana	relativo
P/E	18.15	22.24	-0.18×
P/E adelantado	0.96	21.21	-0.95×
P/VL	4.12	5.83	-0.29×
EV/EBITDA	10.45	17.06	-0.39×
EV/Ventas	5.57	6.21	-0.10×
PEG	2.27	0.93	1.44×

relativo >1× = 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 PAC crezca ~-15% anual durante 5 años (el mercado descuenta un negocio en contracción o estancado). El crecimiento reciente (21%) SUPERA lo exigido: expectations gap favorable (Mauboussin) — margen de seguridad narrativo. Con supuestos base, el DCF da un margen del 5867% 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 (+21%/año reciente)

nivel	precio	vs hoy	la historia que exige	lectura	P(≥nivel) 12m
Precio actual	\$213.58	+0.0%	FCF contrayéndose 15%/año por 5 años	probable: exige contracción o estancamiento — el listón está en el sue	—
Objetivo alto del consenso	\$285.00	+33.4%	pagar 1x el EPS forward y cumplirlo	la cola optimista del consenso	≈32%

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	11.1%	7.5%	+3.6 pp
2017	12.9%	7.5%	+5.4 pp
2018	14.2%	7.5%	+6.7 pp
2019	14.9%	7.5%	+7.4 pp
2020	6.3%	7.5%	-1.2 pp
2021	13.7%	7.5%	+6.2 pp
2022	18.5%	7.5%	+11.0 pp
2023	18.2%	7.5%	+10.7 pp
2024	14.7%	7.5%	+7.2 pp
2025	17.4%	7.5%	+9.9 pp

9 de 10 años ganando a su costo de capital (mediana del spread +7.0 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 5/9 · Altman-Z 2.1

escenario	probabilidad	retorno 12m
Alcista	31%	+14.0%
Base	40%	-0.3%
Bajista	29%	-12.8%
Valor esperado		+0.5%

Caso alcista

- ▲ fundamental: ROE alto (40%); margen sólido (24%); deuda elevada (D/E 123); Margen operativo 44.8% vs 20.9% del sector (a favor); Deuda neta / EBITDA 2.6× vs 1.3× del sector (en contra)
- ▲ technical: -29% desde máximos de 52s; ADX 30: mercado en tendencia; Williams %R -89: sobreventa; ENTRADA [vetado]: tendencia bajista (bajo la media de 200 días): el técnico veta compras hasta que reconstruya la base
- ▲ 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; con prima de 17% sobre comparables; Piotroski 5/9 · ROIC 11%. 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

- ▼ quant: tendencia bajista (<MA50 y MA200)
- ▼ falla al consenso a menudo (bate solo el 25% de 8 trimestres)

Anti-tesis (obligatoria)

quant: tendencia bajista (<MA50 y MA200)

El comité por dentro

convicción total +0.07 · desacuerdo entre agentes σ 0.18 · ficha de decisión →

Voto por agente

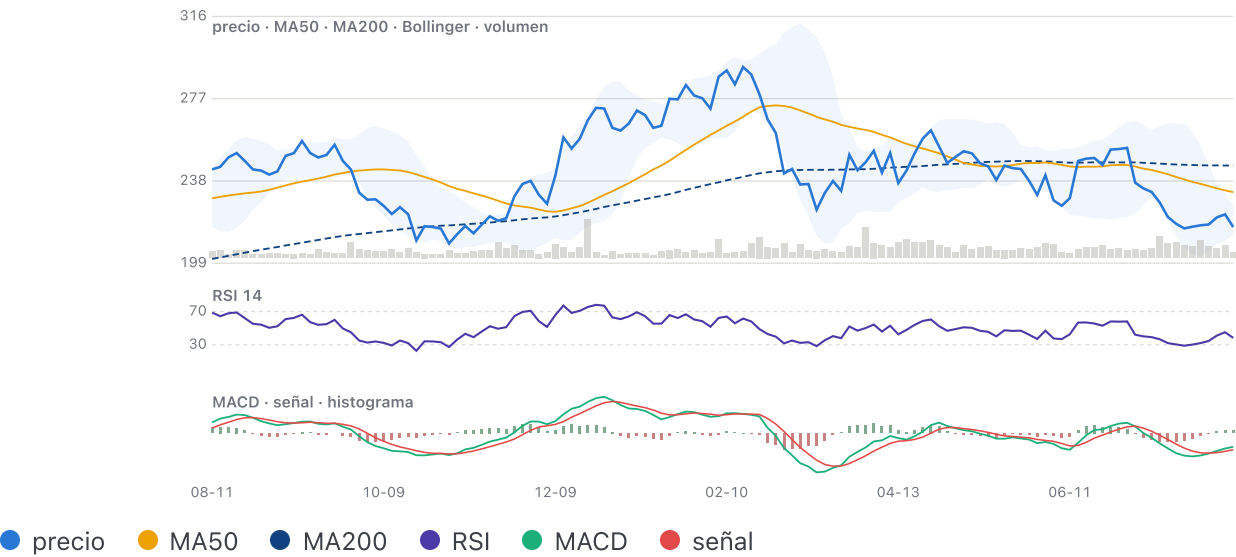
Macro		+0.40
Fundamental		+0.35
Sectorial		+0.31
Factores		+0.31
Técnico		+0.23
Estacional		+0.06
FX Trader		+0.00
Sentimiento		+0.00
Forecasting		-0.04
Cuantitativo		-0.15

Cómo se compone la convicción

bloque	aporte
comite_agentes	+0.07
valoracion_triangular	+0.00
expectations_gap	+0.00

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

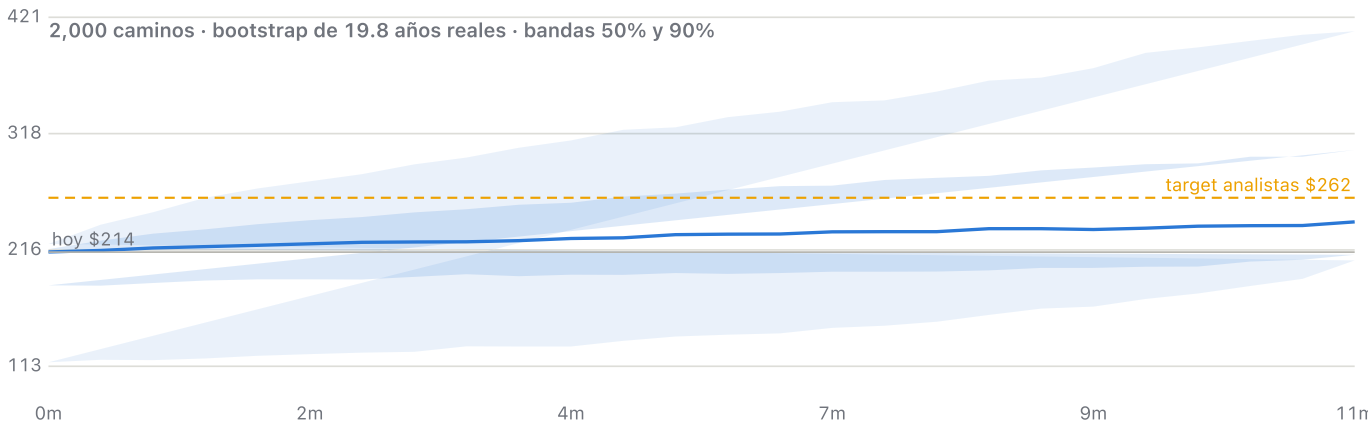
Técnico y proyección



Niveles del gráfico (pivotes del último año)

Resistencias arriba: \$254 (5 toques) · \$262 (1 toques) · \$272 (2 toques)
Soportes abajo: \$209 (2 toques)

niveles = grupos de pivotes locales (±1.5%); más toques = nivel más vigilado. Entrada del trader: tendencia bajista (bajo la media de 200 días): el técnico veta compras hasta que reconstruya la base. Stop sugerido: \$201.96 (2×ATR14 (±5.4%))



Proyección por horizonte (Monte Carlo)

horizonte	mediana	banda 50%	banda 90%
1 mes	\$217	\$205 – \$230	\$184 – \$249
3 meses	\$222	\$200 – \$245	\$164 – \$282
6 meses	\$230	\$195 – \$269	\$139 – \$333
12 meses	\$240	\$184 – \$304	\$116 – \$409

Agenda, catalizadores y noticias

fecha	evento	nota
2026-10-19	presentación de resultados (en 69 días)	aún lejano

Estacionalidad: en este mes la emisora promedió +0.8% con 55% de meses positivos (20 años; muestra confiable).

En palabras de la administración

llamada de resultados QQ2-2026 del 2026-07-15 · citas textuales (FMP) · traducidas al español por el Redactor IA; original en inglés en la llamada · la nota de consenso trae la selección completa

- «Viendo su guía, implica un mejor desempeño en esta segunda mitad, como mencionaron algunos de estos factores.» — Rodolfo Ramos (guía)
- «En cuanto a nuestra guía de tráfico: lo que vimos durante el Mundial, en el mes de junio, fue un cambio muy importante en las tarifas aéreas que de alguna forma desaceleró la demanda de muchos viajeros domésticos, de placer y de negocios, que en un mes normal vendrían a algunos de los distintos aeropuertos.» — Rodolfo Ramos (guía)
- «Estamos en el proceso final de reuniones con los distintos inversionistas.» — Rodolfo Ramos (estrategia)
- «Saben que la integración de CBX es muy relevante para esta línea de negocio.» — Pablo Ricalde (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.

Señales de los modelos este ciclo

- -29% desde máximos de 52s: tendencia dañada
- quant: tendencia bajista (<MA50 y MA200)
- falla al consenso a menudo (bate solo el 25% de 8 trimestres)

detectadas por valuación, expectativas, eventos e incertidumbre del foso — no una lista exhaustiva.

Plan de acción

Hoy: Fuera del libro

convicción +0.07 · precio \$213.58

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 10.7%)

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 técnico sugerido hoy: \$201.96 ($2 \times \text{ATR}_{14}$ ($\pm 5.4\%$)) — 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

No está en la cartera del fondo: su convicción (+0.07) está por debajo del umbral de compra (+0.35 ajustado por régimen).

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