

## Oma

Nota de Empresa

2 de diciembre 2016

### Continuará con un enfoque de generación de valor

- **Visión estratégica orientada a desarrollar el tráfico de pasajeros y generar valor a los accionistas. La estrategia comercial y de diversificación de Oma seguirá apoyando sus buenos resultados**
- **Eficiencias operativas derivan en alta rentabilidad que se traduce en la generación de efectivo y en pago de dividendos. Destaca la buena liquidez y solidez financiera en un ambiente de incertidumbre**
- **Reducimos nuestro PO 2017E a P\$118 de P\$137, reflejando el nuevo entorno económico esperado. Reiteramos Compra ante el ajuste a la baja en el precio de la acción y por el panorama positivo en el sector**

**Oma seguirá con su estrategia de generación de valor.** El pasado 30 de noviembre, se llevó a cabo el “Día Oma 2016”, en el que el grupo señaló que tiene bien definida su estrategia de generación de valor –a pesar de la incertidumbre relacionada con los efectos en la economía mexicana por las posibles acciones del nuevo presidente de EE.UU.– a través del desarrollo del tráfico de pasajeros y conectividad aérea en sus aeropuertos, mejorar la experiencia del pasajero, diversificar a través de nuevos negocios, eficiencias operativas, solidez financiera y desarrollo de infraestructura. Lo anterior con el objeto de una mayor generación de valor para los accionistas.

**Reducimos nuestro PO 2017E a P\$118 de P\$137,** reflejando el nuevo entorno económico esperado que incluye principalmente un menor crecimiento económico, mayores tasas de interés y depreciación del tipo de cambio. Dicho PO representa un múltiplo FV/EBITDA Ajustado 2017E de 13.3x, por arriba del múltiplo actual (y promedio de 5a. de 12.7x) y por debajo del promedio de 4 años (13.8x). El rendimiento del PO es de 25.7%, que aunado al del dividendo de 2.7%, ofrece un retorno potencial total de 28.4%.

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

#### José Espitia

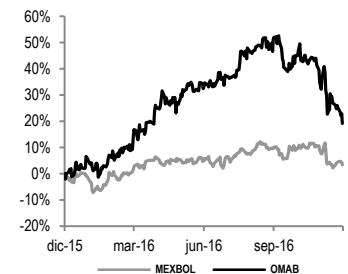
Aerolíneas/Aeropuertos/Cemento/  
Fibras/Infraestructura  
jose.espitia@banorte.com

#### COMPRA

Precio Actual	\$93.91
<b>PO 2017</b>	<b>\$118.00</b>
Dividendo estimado	P\$3.0
Dividendo (%e)	2.7%
Rendimiento Potencial	28.4%
Precio ADS	US\$36.26
PO2017 ADS	<b>US\$40.17</b>
Acciones por ADS	8
Máx – Mín 12m (P\$)	122.0 – 75.69
Valor de Mercado (US\$m)	1,782.11
Acciones circulación (m)	393.77
Flotante	80.1%
Operatividad Diaria (P\$ m)	162.0
<b>Múltiplos 12m</b>	
FV/EBITDA Ajustado	12.7x
P/U	22.1x

#### Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



#### Estados Financieros

	2014	2015	2016E	2017E
Ingresos	3,730	4,515	5,882	6,414
Utilidad Operativa	1,469	2,037	2,781	3,103
EBITDA Ajustado	1,873	2,450	3,301	3,671
Mg. EBITDA Aj.	54.7%	58.8%	63.4%	63.6%
Utilidad Neta May.	1,025	1,234	1,761	1,963
Margen Neto	27.5%	27.3%	29.9%	30.6%
Activo Total	12,418	12,497	13,193	15,082
Disponible	2,808	2,666	1,950	2,549
Pasivo Total	6,301	6,546	6,977	7,674
Deuda	4,742	4,713	4,698	4,698
Capital	6,117	5,951	6,216	7,408

#### Múltiplos y razones financieras

	2014	2015	2016E	2017E
FV/EBITDA Aj.	20.8x	16.2x	12.2x	10.9x
P/U	36.0x	30.5x	21.3x	19.1x
P/VL	6.1x	6.4x	6.0x	5.1x
ROE	17.1%	21.5%	29.8%	28.9%
ROA	8.2%	9.9%	13.8%	13.8%
EBITDA Aj. / Interese	9.2x	10.0x	17.2x	13.9x
Deuda Neta/ EBITDA	1.0x	0.8x	0.8x	0.6x
Deuda/ Capital	0.8x	0.8x	0.8x	0.6x

Fuente: Banorte Ixe / EBITDA Ajustado no considera los ingresos y costos de construcción, ni la provisión de mantenimiento por no tener impacto en flujo.

Mg. EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Suma de ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos.

## OMA – Estados financieros proforma

Cifras nominales en millones de pesos

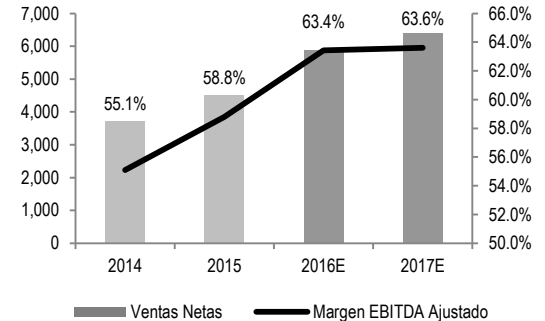
Estado de Resultados					
Año	2014	2015	2016E	2017E	TCAC
<b>Ventas Netas</b>	<b>3,729.7</b>	<b>4,514.9</b>	<b>5,882.5</b>	<b>6,414.3</b>	<b>19.8%</b>
Costo de Ventas	1,738.3	1,927.2	2,530.3	2,659.0	15.2%
Utilidad Bruta	1,991.4	2,587.7	3,352.2	3,755.3	23.5%
Gastos Generales	522.4	551.2	594.7	652.2	7.7%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>1,469.0</b>	<b>2,036.6</b>	<b>2,780.9</b>	<b>3,103.1</b>	<b>28.3%</b>
<b>Margen Operativo</b>	<b>39.4%</b>	<b>45.1%</b>	<b>47.3%</b>	<b>48.4%</b>	<b>7.1%</b>
Depreciación Operativa	224.0	238.8	286.4	313.5	11.9%
<b>EBITDA</b>	<b>1,693.0</b>	<b>2,275.4</b>	<b>3,067.3</b>	<b>3,416.6</b>	<b>26.4%</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>45.4%</b>	<b>50.4%</b>	<b>52.1%</b>	<b>53.3%</b>	<b>5.5%</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>1,872.9</b>	<b>2,449.7</b>	<b>3,301.0</b>	<b>3,671.5</b>	<b>25.2%</b>
<b>Margen EBITDA Ajustado</b>	<b>55.1%</b>	<b>58.8%</b>	<b>63.4%</b>	<b>63.6%</b>	<b>4.9%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Financieros Neto</b>	<b>(209.7)</b>	<b>(287.8)</b>	<b>(274.5)</b>	<b>(292.0)</b>	<b>11.7%</b>
Intereses Pagados	264.4	325.7	327.3	342.2	9.0%
Intereses Ganados	77.1	80.7	73.8	78.8	0.7%
Otros Productos (Gastos) Financieros					
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(22.5)	(42.9)	(21.0)	(28.6)	8.3%
Part. Subsidiarias no Consolidadas					
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,259.3</b>	<b>1,748.7</b>	<b>2,506.4</b>	<b>2,811.1</b>	<b>30.7%</b>
Provisión para Impuestos	232.3	512.1	740.9	843.3	53.7%
Operaciones Discontinuas					
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>1,027.0</b>	<b>1,235.7</b>	<b>1,765.5</b>	<b>1,967.8</b>	<b>24.2%</b>
Participación Minoritaria	2.3	2.9	4.7	4.3	24.3%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>1,024.7</b>	<b>1,232.9</b>	<b>1,760.8</b>	<b>1,963.4</b>	<b>24.2%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>27.5%</b>	<b>27.3%</b>	<b>29.9%</b>	<b>30.6%</b>	<b>3.7%</b>
<b>UPA</b>	<b>2,605</b>	<b>3,082</b>	<b>4,402</b>	<b>4,909</b>	<b>23.5%</b>

Estado de Posición Financiera					
	2014	2015	2016E	2017E	-1.8%
<b>Activo Circulante</b>	<b>3,404.3</b>	<b>3,203.3</b>	<b>2,565.4</b>	<b>3,222.7</b>	<b>-1.8%</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,808.1	2,665.6	1,950.4	2,548.6	-3.2%
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>9,013.5</b>	<b>9,293.6</b>	<b>10,627.7</b>	<b>11,859.3</b>	<b>9.6%</b>
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	2,284.3	2,371.0	2,453.9	2,653.9	5.1%
Activos Intangibles (Neto)	6,180.3	6,348.6	7,609.2	8,663.4	11.9%
<b>Activo Total</b>	<b>12,417.9</b>	<b>12,496.8</b>	<b>13,193.1</b>	<b>15,082.0</b>	<b>6.7%</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>813.1</b>	<b>881.6</b>	<b>1,081.2</b>	<b>1,608.9</b>	<b>25.5%</b>
Deuda de Corto Plazo	47.1	54.7	53.3	53.3	4.3%
Proveedores	329.7	242.2	301.0	568.9	19.9%
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>5,488.2</b>	<b>5,664.7</b>	<b>5,895.8</b>	<b>6,065.6</b>	<b>3.4%</b>
Deuda de Largo Plazo	4,695.0	4,658.3	4,645.0	4,645.0	-0.4%
<b>Pasivo Total</b>	<b>6,301.3</b>	<b>6,546.3</b>	<b>6,977.0</b>	<b>7,674.5</b>	<b>6.8%</b>
Capital Contable	6,116.6	5,950.5	6,216.1	7,407.5	6.6%
Participación Minoritaria	51.2	80.5	123.7	147.4	42.3%
<b>Capital Contable Mayoritario</b>	<b>6,065.4</b>	<b>5,870.1</b>	<b>6,092.4</b>	<b>7,260.2</b>	<b>6.2%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>12,417.9</b>	<b>12,496.8</b>	<b>13,193.1</b>	<b>15,082.0</b>	<b>6.7%</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,933.9</b>	<b>2,047.4</b>	<b>2,747.9</b>	<b>2,149.7</b>	<b>3.6%</b>

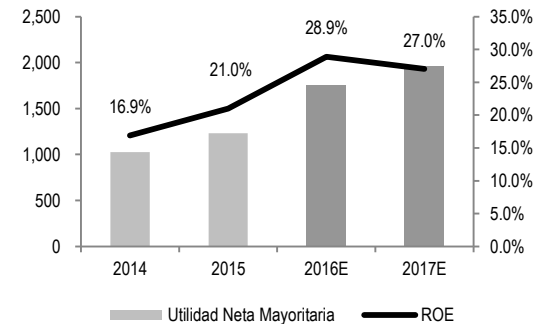
## Ventas y Margen EBITDA Ajustado

Cifras en millones



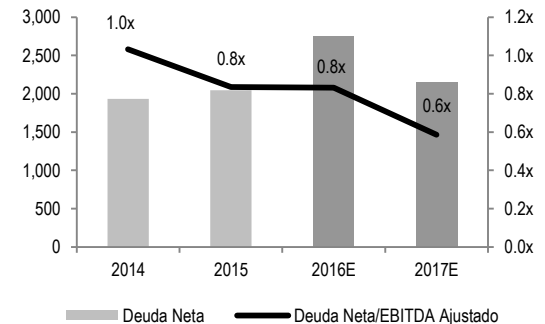
## Utilidad Neta Mayoritaria y ROE

Cifras en millones



## Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA Ajustado

Cifras en millones



Fuente: Banorte Ixe, BMV.

El EBITDA Ajustado no considera los ingresos y costos de construcción, así como la provisión de mantenimiento por no tener impacto en flujo.

Mg. EBITDA Ajustado = EBITDA Ajustado / Suma de ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos.

**Décimo aniversario de Oma como empresa pública.** La compañía celebró su décimo aniversario como empresa pública tras cotizar 10 años en la Bolsa Mexicana de Valores y en la Bolsa de Valores Nasdaq de Nueva York. Oma hizo mención a su estrategia enfocada en la generación de valor y recalcó que se considera una empresa integradora de servicios, al incluir servicios propios de los aeropuertos, de hoteles, parques industriales y de carga, principalmente.

**Orientación a la generación de valor al accionista y a la empresa.** La compañía realiza un trabajo continuo de generación de valor a través de una sólida base de ingresos aeronáuticos, el fortalecimiento de ingresos no aeronáuticos (26% de ingresos operativos totales y con el objetivo de llevarlo a 30% a mediano plazo), la eficiencia en el manejo de costos y gastos (aumento en el uso de energía verde) que deriva en un mayor EBITDA –21 trimestres consecutivos de crecimiento en EBITDA Ajustada– y una más alta rentabilidad, así como una sana situación financiera. Lo anterior, resulta en un grupo generador de efectivo, lo cual le permite llevar a cabo el pago de dividendos y/o reembolsos de capital a sus accionistas, cuyo rendimiento ha sido de 5.1% promedio en los últimos 5 años.

**El principal catalizador para un mayor crecimiento es el desarrollo de tráfico y conectividad.** Oma busca impulsar lo anterior a través del fortalecimiento del *HUB* de Monterrey, fomentar nuevas rutas, desarrollar sub bases de operación, alianzas con aerolíneas y autoridades, atracción de aerolíneas de bajo costo y mejorar la conectividad regional. En los últimos 5 años ha logrado conseguir 102 nuevas rutas netas. Asimismo, ha presentado crecimiento en su tráfico de pasajeros en 67 meses consecutivos. En 2016, abrió 37 nuevas rutas y el crecimiento del tráfico total de pasajeros en lo que va del año (enero-octubre) es de 10.4% vs. mismo periodo de 2015. Para 2017, el grupo señaló que hay entre 15 y 20 rutas nuevas factibles a desarrollar.

**Mejorar la experiencia del pasajero.** Para un crecimiento sostenido en los ingresos comerciales (96% de ocupación a septiembre de 2016), que representan el 12% de los ingresos totales, Oma seguirá optimizando la oferta por tipo de aeropuerto y por pasajero. La empresa prevé incrementar sus servicios *premium* y atraer marcas reconocidas, así como crear nuevos espacios comerciales. También impulsará los negocios de estacionamientos, cuyos ingresos representan el 30% de los ingresos comerciales, e implementará publicidad innovadora.

**Oma se ha enfocado en diversificar los ingresos no aeronáuticos a través del desarrollo de nuevos negocios,** tales como servicios de hotelería, servicios de carga aérea y servicios inmobiliarios, entre otros. Ejemplo de lo anterior son: el Hotel NH de la Terminal 2 del Aeropuerto de la Ciudad de México (52% del total de ingresos por diversificación), el Hotel Hilton Garden Inn en el aeropuerto de Monterrey (16%), la alianza estratégica formada con VYNMSA –para el desarrollo de un parque industrial en el aeropuerto de Monterrey, así como el negocio de Oma Carga (28%) y la renta de terreno para diferentes propósitos (3%).

En relación al Hotel NH de la T2, el contrato con el AICM es hasta 2029 y el nuevo AICM se espera comience a operar en 2020 (aunque podría retrasarse dicha fecha). En el contrato de arrendamiento existe una cláusula de terminación anticipada y menciona que deberá ser compensada la inversión no recuperada; sin embargo, no indica el método de cálculo de la compensación, lo cual deberá de ser negociado en el momento. Oma podría inclinarse por negociar el participar en un nuevo proyecto (de hotel) en el nuevo AICM.

Cabe resaltar que los honorarios derivados de la prestación de servicios no aeronáuticos no se encuentran regulados, por lo que son un factor importante a desarrollar y potenciar con el objeto de incrementar los resultados.

La empresa señaló que analizará el desarrollo de proyectos en zonas de alta actividad comercial, industrial y de carga que presenten un mercado en crecimiento. En el negocio de hotelería, las ubicaciones potenciales son: Tamaulipas, Ciudad Juárez, Culiacán y Chihuahua. En relación a parques industriales, las ubicaciones potenciales son Chihuahua y Reynosa. Para Oma Carga, las ubicaciones potenciales son: San Luis Potosí y Reynosa.

**El sector continúa con un panorama positivo.** A pesar de la incertidumbre que impera en relación a las posibles acciones del nuevo gobierno de EE.UU. y su impacto en la economía mexicana, Oma considera que el sector aeroportuario sigue con un panorama favorable favorecido por las acciones de diversas aerolíneas con aperturas de rutas, aumento de frecuencias y expansión de flotas. Lo anterior, se ha visto apoyado por los relativamente bajos niveles en los precios del petróleo que derivan en menores precios en la turbosina – menores costos para aerolíneas que significaría menores precios en boletos de avión, lo que estimula la demanda de transportación aérea –aerolíneas de bajo costo (ej. VivaAerobus y Volaris) buscan ganar un mercado potencial al competir con líneas de autobuses de primera clase.

Consideramos que la fuerte depreciación del tipo de cambio del peso respecto al dólar pudiera tener 2 efectos en el sector: por un lado, incentiva a una mayor movilidad en los pasajeros internacionales (EE.UU. principal proveedor de turistas internacionales al país), y por otro lado, el incremento de ciertos costos en las aerolíneas nacionales, denominados en dólares, podrían presionar la rentabilidad en dichas aerolíneas (en mayor o menor medida en algunas, dependiendo de su mezcla de tráfico de pasajeros nacional e internacional). Hay que recordar que el tráfico internacional en los aeropuertos de Oma representan sólo el 12.6% en el acumulado del año (enero-octubre).

**Aerolíneas con sólido plan de expansión.** Oma señaló que la oferta en el sector refiere a un crecimiento al cierre de 2016 en la flota mexicana de 7%, para ubicarse en 320 aeronaves, y de 8% en 2017E, para colocarse en 345 aeronaves. En términos de asientos, los incrementos esperados para 2016 y 2017 serían de 9% y 10%, respectivamente. La participación en el tráfico de pasajeros por aerolínea a octubre de 2016, indica que el grupo depende principalmente de las 4 primeras aerolíneas nacionales (84%): Aeroméxico con 27%, VivaAerobus 21%, Volaris 20% e Interjet 17%. Las aerolíneas extranjeras tienen una participación del 8%.

**Por una mayor capacidad aeronáutica.** Oma dio a conocer que con una inversión en infraestructura adecuada y tomando en cuenta los planes de crecimiento de las aerolíneas, el grupo aumentará su capacidad aeronáutica en 40% de 2016 a 2020, es decir, de una capacidad actual de 20 millones de pasajeros, la llevaría a 25 millones en 2020.

**Sólida estructura financiera.** El grupo cuenta con buena liquidez, solvencia y bajo endeudamiento. En los últimos años, Oma ha incorporado deuda como un medio para hacer inversiones. Hacia adelante, espera continuar cubriendo sus requerimientos de liquidez con flujos de efectivo generado por sus resultados, con la reducción de costos y mejoras operativas para maximizar su rendimiento. Adicionalmente, también recurrirá a deuda adicional para financiar inversiones bajo los Programas Maestros de Desarrollo (“PMD”) siguientes, otras inversiones y capital de trabajo, a fin de tener una estructura de capital más eficiente. Al 3T15, la empresa registró una deuda de P\$4,698m y el efectivo e inversiones temporales ascendían a P\$2,611m. La razón Deuda Neta/EBITDA Ajustado es de 0.7x. Cabe señalar que la tasa de interés promedio ponderado de su deuda es de 6.5% y sólo el 5% de está denominada en dólares. La estrategia de apalancamiento del grupo se enfoca en mantener una calificación crediticia alta y en no rebasar los siguientes límites: Deuda Total/Capital Contable de 50/50 y Deuda Neta/EBITDA Ajustada de 3.5x.

### **Estimados 2017**

Nuestros nuevos estimados para Oma en 2017 son: incremento en el tráfico total de pasajeros de Oma de 6.5% (vs. 7.6% previo), crecimiento en los ingresos totales de 9.0% y un aumento en ingresos operativos de 10.9% (vs. 11.9% previo). Por otro lado, esperamos un alza en el EBITDA Ajustado de 11.2% (vs. 12.6% previo), así como un margen EBITDA Ajustado de 63.4%.

Los principales riesgos identificados son: dependencia del aeropuerto de Monterrey (49% del total de pasajeros en el acumulado del año 2016); menor crecimiento económico en México, al ser los pasajeros nacionales los de mayor peso (87.4% del total); volatilidad en precios del petróleo; salida de aerolíneas del mercado; desastres naturales; inseguridad en el país, entre otros.

### **Valuación y PO 2017E de P\$118**

A través del método de DCF, nuestro PO 2017E es de P\$118 que representa un múltiplo FV/EBITDA Ajustado 2017E de 13.3x, por arriba del múltiplo actual (y promedio de 5a. de 12.7x) y por debajo del promedio de 4 años (13.8x). En nuestros supuestos consideramos un WACC de 11.3% (vs. 10.3% previo); Costo promedio de la deuda de 6.5%; Beta de 0.8; Tasa libre de riesgo de 7.8% (vs. 6.55% previo), un premio por riesgo mercado de 5.5% y un múltiplo FV/EBITDA Ajustado terminal de 12.65x (similar al promedio de 5 años de 12.7x) para el valor de la perpetuidad. Nuestros resultados nos muestran un rendimiento de 25.7%, que aunado al del dividendo de 2.7%, ofrece un retorno potencial total de 28.4%, por lo que **recomendamos Compra**.

**OMA-DCF**

(Millones de pesos)

Concepto	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	Perpetuidad
EBITDA Ajustado	4,010	4,367	4,726	5,105	5,504	
Capital de trabajo (-)	265	106	116	102	72	
Capex (-)	1,187	765	545	1,361	1,311	
Impuestos (-)	937	1,031	1,122	1,215	1,314	
Flujo Libre de Efectivo	1,621	2,466	2,942	2,427	2,807	69,612
						Acciones (millones) <b>400</b>
						<b>P\$</b>
						PO DCF <b>118.0</b>
<b>Valor DCF</b>	47,200					Precio Actual <b>93.9</b>
<b>Market Cap. Actual</b>	36,979					Rendimiento Potencial <b>25.7%</b>

Fuente: Banorte-Ixe.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

**Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.**, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

*La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.*

### Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
OMAB	02/12/2016	Compra	P\$118.00
OMAB	25/10/2016	Compra	P\$137.00
OMAB	25/07/2016	Compra	P\$128.00
OMAB	25/04/2016	Compra	P\$116.00
OMAB	29/02/2016	Compra	P\$106.00

**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454