

Oma

Reporte Trimestral

29 de febrero 2016

Sobrepasa expectativas en el 4T15

- **Sólido reporte del 4T15, por arriba de nuestros estimados. La rentabilidad de Oma sigue en aumento, ubicándose el margen EBITDA Ajustado en 57.2%**
- **Buen crecimiento en los ingresos operativos (+26.6% vs. 4T14), apoyados por un incremento en el tráfico total de pasajeros de 11.3% vs. 4T14 y un avance en el ingreso por pasajero (+12.5%)**
- **Subimos nuestro PO 2016E a P\$106 de P\$101 y reiteramos nuestra recomendación de Compra. Con la publicación de la guía 2016 estamos revisando al alza nuestras estimaciones**

Oma reportó sus resultados al 4T15 por arriba de nuestras expectativas.

Los pasajeros totales de Oma tuvieron un sólido incremento de 11.3% a/a, lo cual fue la base para los buenos crecimientos en ingresos totales, utilidad de operación, EBITDA Ajustada y utilidad neta de 24.0%, 74.9%, 39.6% y 39.5%, ubicándose en P\$1,229m, P\$609m, P\$651m y P\$396m, respectivamente. Se presentó un avance en la rentabilidad del grupo - excluyendo ingresos y costos por construcción, así como la provisión de mantenimiento mayor- por un incremento mayor en los ingresos operativos (+26.6%), en comparación con el de los costos y gastos (+10.5%).

Subimos nuestro PO 2016E a P\$106 de P\$101 y reiteramos nuestra recomendación de Compra, que ofrece un rendimiento de 23.1%, que aunado al rendimiento del dividendo estimado de 3.3%, ofrece un retorno potencial total de 26.4%. Nuestros estimados para 2016 incluyen un crecimiento en tráfico de pasajeros de 7.8%, en ingresos operativos de 19.8% (suma de aeronáuticos y no aeronáuticos) y en EBITDA Ajustada de 23.0%, con un margen EBITDA Ajustado de 60.7% (vs. 59.1% 2015).

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

José Espitia

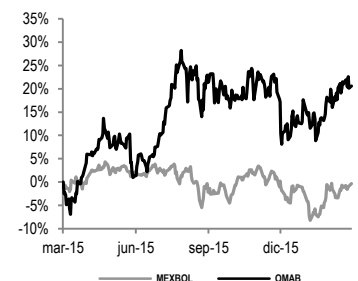
Aeropuertos/Cemento/ Fibras/Infraestructura
jose.espitia@banorte.com

COMPRA

Precio Actual	\$86.08
PO 2016	\$106.00
Dividendo (e)	P\$3.0
Dividendo (%)	3.3%
Rendimiento Potencial	26.4%
Precio ADS	US\$37.81
PO2016 ADS	US\$48.18
Acciones por ADS	8
Máx - Mín 12m (P\$)	92.65 - 63.29
Valor de Mercado (US\$m)	1,865.15
Acciones circulación (m)	392.16
Flotante	78.4%*
Operatividad Diaria (P\$ m)	199.4

*Estimado

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

	2014	2015	2016E	2017E
Ingresos	3,730	4,493	5,718	6,062
Utilidad Operativa	1,469	2,037	2,574	2,797
EBITDA Ajustado	1,873	2,450	3,014	3,267
Mg. EBITDA Aj.	54.7%	59.1%	60.7%	60.0%
Utilidad Neta May.	1,025	1,234	1,605	1,746
Margen Neto	27.5%	27.5%	28.1%	28.8%
Activo Total	12,418	12,497	13,306	14,800
Disponible	2,808	2,666	1,927	2,208
Pasivo Total	6,301	6,546	6,943	7,474
Deuda	4,742	4,713	4,713	4,713
Capital	6,117	5,951	6,363	7,326

Múltiplos y razones financieras

	2014	2015	2016E	2017E
FV/EBITDA Aj.	19.4x	14.9x	12.4x	11.3x
P/U	33.6x	27.9x	21.5x	19.7x
P/VL	5.7x	5.9x	5.4x	4.7x
ROE	17.1%	21.5%	26.4%	25.6%
ROA	8.2%	9.9%	12.4%	12.4%
EBITDA Aj. / Intereses	9.2x	10.0x	12.0x	12.2x
Deuda Neta/ EBITDA A	1.0x	0.8x	0.9x	0.8x
Deuda/ Capital	0.8x	0.8x	0.7x	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.

Documento destinado al público en general

Oma – Resultados 4T15

(cifras nominales en millones de pesos)

Concepto	4T14	4T15	Var %	4T15e	Var % vs Estim.
Ventas	992	1,229	24.0%	1,137	8.2%
Utilidad de Operación	348	609	74.9%	453	34.5%
Ebitda Ajustada	466	651	39.6%	581	11.9%
Utilidad Neta	284	396	39.5%	270	46.5%
Márgenes					
Margen Operativo	35.1%	49.5%	14.4pp	39.8%	9.7pp
Margen Ebitda Ajustado	51.9%	57.2%	13.0pp	56.5%	0.7pp
UPA	\$0.709	\$0.989	39.5%	\$0.675	46.5%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2014	2015	2015	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% A/A	% T/T
Ventas Netas	991.9	1,143.1	1,229.4	24.0%	7.5%
Costo de Ventas	487.5	477.4	459.0	-5.9%	-3.8%
Utilidad Bruta	504.3	665.8	770.4	52.8%	15.7%
Gastos Generales	156.3	124.5	161.8	3.5%	29.9%
Utilidad de Operación	348.0	541.2	608.7	74.9%	12.5%
Margen Operativo	35.1%	47.3%	49.5%	14.4pp	2.2pp
Depreciación Operativa	64.4	59.6	61.8	-4.1%	3.6%
EBITDA	412.4	600.9	670.4	62.6%	11.6%
Margen EBITDA	41.6%	52.6%	54.5%	13.0pp	2.0pp
EBITDA Ajustada	466.1	673.1	650.7	39.6%	-3.3%
Margen EBITDA Ajustado	51.9%	62.4%	57.2%	5.3pp	(5.2pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(87.8)	(231.1)	(287.8)	227.9%	24.5%
Intereses Pagados	70.4	80.5	83.7	19.0%	4.0%
Intereses Ganados	19.7	16.9	25.1	27.6%	48.7%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(19.4)	5.5	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(17.6)	(24.2)	1.9	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	260.2	458.9	551.9	112.1%	20.3%
Provisión para Impuestos	(24.2)	153.3	155.8	N.A.	1.6%
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0		
Utilidad Neta Consolidada	284.4	305.6	396.1	39.3%	29.6%
Participación Minoritaria	0.7	0.8	0.4	-40.7%	-44.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	283.7	304.8	395.7	39.5%	29.8%
Margen Neto	28.6%	26.7%	32.2%	3.6pp	5.5pp
UPA	0.709	0.762	0.989	39.5%	29.8%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	3,404.3	2,981.8	3,203.3	-5.9%	7.4%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,808.1	2,389.4	2,665.6	-5.1%	11.6%
Activos No Circulantes	9,013.5	9,194.7	9,293.6	3.1%	1.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	2,284.3	2,377.4	2,371.0	3.8%	-0.3%
Activos Intangibles (Neto)	6,180.3	6,301.8	6,348.6	2.7%	0.7%
Activo Total	12,417.9	12,176.4	12,496.8	0.6%	2.6%
Pasivo Circulante	813.1	897.7	881.6	8.4%	-1.8%
Deuda de Corto Plazo	47.1	48.7	54.7	16.3%	12.4%
Proveedores	329.7	281.8	242.2	-26.5%	-14.1%
Pasivo a Largo Plazo	5,488.2	5,685.0	5,664.7	3.2%	-0.4%
Deuda de Largo Plazo	4,695.0	4,690.8	4,658.3	-0.8%	-0.7%
Pasivo Total	6,301.3	6,582.7	6,546.3	3.9%	-0.6%
Capital Contable	6,116.6	5,593.7	5,950.5	-2.7%	6.4%
Participación Minoritaria	51.2	72.3	80.5	57.2%	11.3%
Capital Contable Mayoritario	6,065.4	5,521.4	5,870.1	-3.2%	6.3%
Pasivo y Capital	12,417.9	12,176.4	12,496.8	0.6%	2.6%
Deuda Neta	1,933.9	2,350.1	2,047.4	5.9%	-12.9%

Estado de Flujo de Efectivo

Flujo del resultado antes de Impuestos	1,881.4	1,786.0	2,451.3
Flujos generado en la Operación	(270.6)	(273.5)	(386.9)
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(371.8)	(302.5)	(429.0)
Flujo neto de actividades de financiamiento	35.2	(1,628.7)	(1,778.0)
Incremento (disminución) efectivo	1,274.1	(418.8)	(142.5)

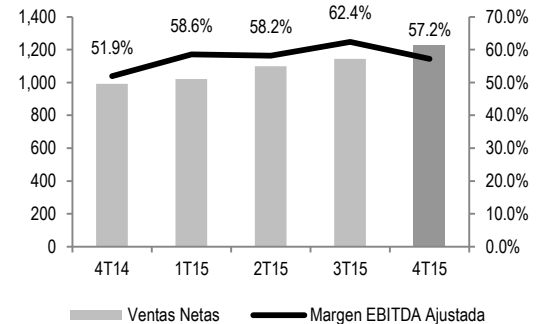
Fuente: Banorte Ixe, BMV

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.

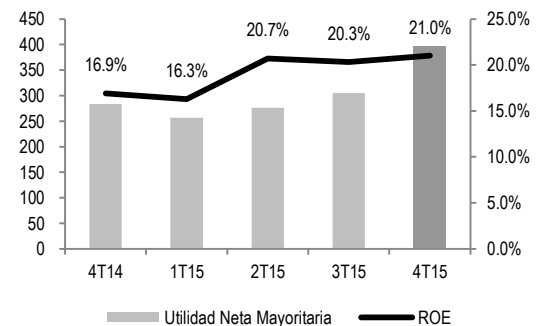
Ventas y Margen EBITDA Ajustado

(cifras en millones)



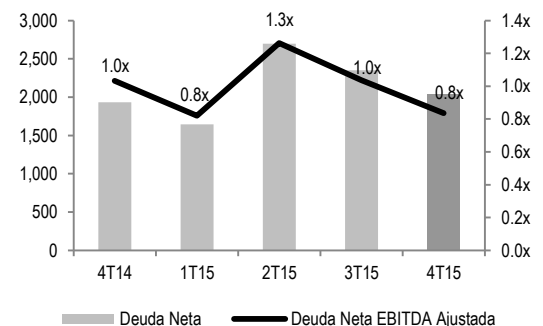
Utilidad Neta y ROE

(cifras en millones)



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA Ajustada

(millones)



Sólido crecimiento en pasajeros (+11.3%), que junto con el avance en el ingreso por pasajero (+12.5%), resulta en un mayor aumento en los ingresos operativos (+26.6%). En el 4T15, Oma presentó un fuerte crecimiento en el tráfico total de pasajeros de 11.3% (vs. 4T14); los pasajeros nacionales (86.8% del total en el trimestre) se incrementaron en 11.6% y los internacionales en 9.5%. Dicho comportamiento es resultado de las acciones realizadas por diversas aerolíneas para abrir rutas, aumentar frecuencias y expandir su flota –aerolíneas de bajo costo buscan ganar un mercado potencial al competir con líneas de autobuses de primera clase, que podríamos esperar continúe hacia adelante por los bajos niveles en los precios del petróleo. Específicamente, Oma mencionó que las aerolíneas que contribuyeron en mayor proporción al crecimiento fueron Volaris, Interjet, VivaAerobus y TAR. También la depreciación del tipo de cambio favorece el tráfico de pasajeros internacionales, que representaron el 13.2% en el 4T15.

Los ingresos aeronáuticos tuvieron un alza de 24.5%, los ingresos no aeronáuticos de 32.4% y los ingresos de servicios de construcción una baja de 1.7%. La suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos tuvo un aumento de 26.6% (+10.5% vs. nuestro estimado), ubicándose en P\$1,137m. De lo anterior, observamos que el ingreso por pasajero (suma ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos / tráfico total) fue de P\$237, que representa un crecimiento de +12.5% vs. 4T14.

Operaciones no aeronáuticas y comerciales, y hoteles. Se implementaron 21 iniciativas comerciales de diferentes giros y el nivel de ocupación en las áreas comerciales de la compañía cerró en 97.3%. El Hotel NH T2 tuvo un incremento en ingresos de 17.4% vs. 4T14, con una ocupación promedio de 84.3% y una tarifa promedio de P\$2,163. Por otro lado, el Hotel Hilton Garden Inn registró una ocupación promedio de 54.5% y una tarifa promedio de P\$1,685, generando ingresos por P\$14m.

La rentabilidad de Oma continúa al alza, ubicándose el margen EBITDA Ajustado en 57.2%. En el consolidado, el margen de operación aumentó 14.4pp, con lo cual dicho margen se encuentra en 49.5%. En la misma línea, el margen EBITDA tuvo un alza de 5.9pp, con lo cual se ubicó en 52.9%. Lo anterior se debe principalmente a un aumento en los ingresos totales de 24.0%, en comparación con la baja en el total de costos y gastos de 3.6%, ya que hubo una disminución en la provisión de mantenimiento mayor derivada de la definición de los Programas Maestros de Desarrollo (PMD) 2016-2020.

Por otro lado, el EBITDA Ajustado (no considera los ingresos y costos de construcción, así como la provisión de mantenimiento por no tener impacto en flujo), presentó un crecimiento de 39.6% (+11.9% vs. nuestro estimado). El margen EBITDA Ajustado tuvo un aumento de 5.3pp., colocándose en 57.2% (nuestra proyección era de 56.5%).

Sube la utilidad neta mayoritaria 39.5% y se ubica en P\$396m. La utilidad neta mayoritaria del periodo tuvo un aumento de 39.5% debido a mejores los resultados operativos y un menor costo integral de financiamiento (-35.4% vs.

4T14), que fueron parcialmente compensados por un monto en los impuestos a la utilidad de P\$156m, en comparación con el beneficio en el 4T14 de P\$24m.

Cabe señalar que el total de la deuda del grupo al 4T15 es de P\$4,713m con una razón Deuda Neta/EBITDA Ajustada 12m de 0.8x vs. 1.0x en el 3T15.

Eventos relevantes. Durante el 2015, Aeroinvest (subsidiaria de Ica) fue reduciendo su participación en Oma. A la fecha de este reporte, Aeroinvest mantiene una posición de 15.2 millones de acciones serie B, las cuales representan el 3.8% del capital social. Adicionalmente, Aeroinvest mantiene indirectamente el 12.4% del capital social de Oma a través de su tenencia accionaria del 74.5% en Servicios de Tecnología Aeroportuaria, S.A. de C.V. (“SETA”, socio estratégico de Oma). En suma, Aeroinvest mantiene el 16.3% de participación en Oma.

Por otro lado, OMA VYNMSA Aeroindustrial Park firmó contratos de arrendamiento. En noviembre de 2015 se firmó un contrato de arrendamiento a iniciar en agosto de 2016 por 42 meses, para arrendar una nave industrial de 5,000 m² cuya construcción está en progreso y en febrero de 2016 se firmó contrato de arrendamiento a iniciar en mayo de 2016 por 40 meses, para arrendar la nave industrial ya construida de 5,000 m² con expansión de 2,400 m², misma que está en proceso.

Expectativas 2016. La compañía dio a conocer su guía 2016 que incluye: aumento en tráfico de pasajeros de 6%-8%, en ingresos aeronáuticos de 22%-24%, en ingresos no aeronáuticos de 13%-15% y un margen EBITDA Ajustado de 60%-62%. La empresa estima un Capex relacionado con el PMD actual de entre P\$1,500m y P\$1,700m, así como inversiones estratégicas por un monto de entre P\$150m y P\$250m.

Estimados 2016

Una vez incluidos los resultados del 4T15 en nuestro números y conociendo la guía de la compañía, estimamos lo siguiente para 2016: incremento en el tráfico total de pasajeros de Oma de 7.8% (vs. 8.1% previo), crecimiento en los ingresos totales de 27.3% y un aumento en ingresos operativos de 19.8% (vs. 14.3% previo). Por otro lado, estimamos un alza en el EBITDA Ajustado de 23.0%, así como un margen EBITDA Ajustado de 60.7% (vs. 59.1% 2015).

Como lo habíamos mencionado anteriormente, podría haber cierta especulación en la acción de Oma debido a una posible venta de la participación de Ica en el grupo aeroportuario (ante la situación complicada por el alto endeudamiento en la que se encuentra la constructora). No obstante lo anterior, reiteramos que los fundamentales del grupo aeroportuario continúan siendo sólidos, y por lo tanto, no modificamos nuestra perspectiva positiva para la empresa.

Valuación y PO 2016E de P\$106

A través del método de DCF, nuestro PO 2016E es de P\$106 que representaría un múltiplo FV/EBITDA Ajustado 2016E de 14.7x, similar al múltiplo al que cotiza actualmente (14.6x). En nuestros supuestos consideramos un WACC de

10.1%; Costo promedio de la deuda de 6.5%; Beta de 0.83; Tasa libre de riesgo de 6.7%, un premio por riesgo mercado de 5.5% y un múltiplo FV/EBITDA Ajustado terminal de 13.5x (por debajo del promedio de 3 años de 14.0x) para el valor de la perpetuidad. Nuestros resultados nos muestran un rendimiento potencial de 23.1%, que aunado al rendimiento del dividendo estimado de 3.3%, ofrece un retorno potencial total de 26.4%.

OMA-DCF

(Millones de pesos)

Concepto	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	Perpetuidad
EBITDA Ajustado	3,250	3,582	3,907	4,234	4,576	
Capital de trabajo (-)	19	-59	9	-13	-36	
Capex (-)	1,423	1,151	743	530	1,330	
Impuestos (-)	750	836	922	1,006	1,089	
Flujo Libre de Efectivo	1,057	1,653	2,233	2,711	2,193	61,708
				Acciones (millones)		400
						P\$
				PO DCF		106.0
Valor DCF	42,402			Precio Actual		86.1
Market Cap. Actual	33,757			Rendimiento Potencial		23.1%

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, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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	29/02/2016	Compra	P\$106.00
OMAB	26/10/2015	Compra	P\$101.00
OMAB	18/09/2015	Compra	P\$101.00

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
Katía 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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 Estrategia 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) 1103 - 2368

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@banorte.com	(55) 1670 - 2251

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