

## FEMSA

Reporte Trimestral

29 de abril 2021

### La recuperación sigue su curso; y viene lo mejor

- Las cifras de Femsa confirmaron que la recuperación secuencial sigue en curso. Las ventas retomaron el crecimiento, incluso pese a las mayores restricciones a la movilidad en parte del trimestre
- Los resultados hacia adelante reflejarán fuertes crecimientos, lo que en nuestra opinión, justificaría una mayor valuación. En consecuencia, reiteramos a FEMSA dentro de [nuestras favoritas 2021](#)

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Consumo y Telecomunicaciones

Valentín Mendoza  
Subdirector Análisis Bursátil  
valentin.mendoza@banorte.com

Juan Barbier, CFA  
Analista  
juan.barbier@banorte.com

**Un inicio de año de recuperación secuencial en todos los negocios.** El reporte de Femsa fue en línea con nuestros estimados a nivel operativo, confirmando que la recuperación siguió su curso en todos los negocios. Lo anterior es destacable considerando las medidas de movilidad más astringentes vistas durante el trimestre. Dicho lo anterior, las ventas retomaron el crecimiento, luego de tres trimestres consecutivos en contracción. El avance fue de 1.8% a/a a \$124,474 millones, impulsada por un sólido desempeño en Salud (+16.0%) y las adquisiciones en EE.UU., las cuales compensaron la debilidad en **Kof**, Proximidad (-4.8%) y Combustibles (-21.4%), negocios que no obstante las caídas interanuales siguieron recuperándose. Mientras tanto, la menor rentabilidad en la embotelladora (-30pb) y el desapalancamiento operativo de Oxxo (-60pb) contrarrestaron la expansión de 140pb en Farmacias y de 80pb en Oxxo Gas. Con ello en mente, el flujo de operación permaneció prácticamente estable, ubicándose en \$16,974 millones (-0.9%) y el margen EBITDA bajó 40pb a 13.6%. Finalmente, la utilidad neta cayó interanualmente 41.4%, impactado por ganancias cambiarias 81.7% menores vs el 1T20.

**Aún vemos espacio y catalizadores para que FEMCO continúe revaluándose.** Actualmente Femco cotiza implícitamente a 11.1x FV/EBITDA U12M, con un descuento cercano al 14% frente promedios históricos, mientras que la perspectiva del segmento es positiva. La reactivación económica y una fácil base comparativa, tan pronto como en el 2T21, deberían reflejarse en fuertes crecimientos hacia adelante y apoyar una mayor revaluación.

COMPRA	
Precio Actual	\$160.67
PO	\$190.00
Dividendo	\$2.3
Dividendo (%)	1.4%
Rendimiento Potencial	19.7%
Precio ADR	US\$69.53
PO ADR	US\$96.00
Acciones por ADR	10
Máx - Mín 12m (\$)	164.3 - 112.5
Valor de Mercado (US\$m)	25,799.1
Acciones circulación (m)	3,578.2
Flotante	60%
Operatividad Diaria (\$ m)	409.1
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	10.9x
P/U	N.A.
MSCI ESG Rating*	A

Rendimiento relativo al IPC  
12 meses



#### Estados Financieros

	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	506,910	493,627	534,473	581,486
Utilidad Operativa	47,165	41,473	50,613	56,289
EBITDA	75,483	72,017	83,274	91,062
Margen EBITDA	14.9%	14.6%	15.6%	15.7%
Utilidad Neta	19,936	-1,927	18,196	24,123
Margen Neto	3.9%	-0.4%	3.4%	4.1%
Activo Total	637,541	684,638	691,533	733,377
Disponible	65,562	107,233	93,540	124,042
Pasivo Total	311,790	377,451	380,138	401,547
Deuda	187,257	253,124	253,164	265,943
Capital	325,751	307,187	311,396	331,830

Fuente: Banorte

#### Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	10.2x	11.0x	9.7x	8.8x
P/U	28.8x	-298.3x	31.6x	23.8x
P/VL	2.3x	2.4x	2.4x	2.3x
ROE	6.0%	-0.6%	5.9%	7.5%
ROA	3.1%	-0.3%	2.6%	3.3%
EBITDA/ intereses	5.3x	4.1x	4.9x	5.0x
Deuda Neta/EBITDA	1.6x	2.0x	1.9x	1.6x
Deuda/Capital	0.6x	0.8x	0.8x	0.8x

Documento destinado al público en general

## FEMSA – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	122,284	124,474	1.8%	124,247	0.2%
Utilidad de Operación	9,518	9,525	0.1%	10,010	-4.8%
Ebitda	17,132	16,974	-0.9%	17,518	-3.1%
Utilidad Neta	7,787	4,566	-41.4%	3,030	50.7%
<b>Márgenes</b>					
Margen Operativo	7.8%	7.7%	-0.1pp	8.1%	-0.4pp
Margen Ebitda	14.0%	13.6%	-0.4pp	14.1%	-0.5pp
Margen Neto	6.4%	3.7%	-2.7pp	2.4%	1.2pp
UPA	\$2.18	\$1.28	-41.4%	\$0.85	50.7%

### Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	122,284	130,329	124,474	1.8%	-4.5%
Costo de Ventas	76,441	78,312	77,940	2.0%	-0.5%
Utilidad Bruta	45,843	52,017	46,534	1.5%	-10.5%
Gastos Generales	36,047	38,247	36,717	1.9%	-4.0%
Utilidad de Operación	9,518	13,145	9,525	0.1%	-27.5%
Margen Operativo	7.8%	10.1%	7.7%	(0.1pp)	(2.4pp)
Depreciación Operativa	7,613	7,793	7,450	-2.2%	-4.4%
EBITDA	17,132	20,938	16,974	-0.9%	-18.9%
Margen EBITDA	14.0%	16.1%	13.6%	(0.4pp)	(2.4pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	3,781	(9,791)	(1,898)	N.A.	-80.6%
Intereses Pagados	5,338	5,005	3,835	-28.2%	-23.4%
Intereses Ganados	690	261	260	-62.3%	-0.3%
Otros Productos (Gastos) Financieros	104	(113)	152	46.9%	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	8,325	(4,934)	1,524	-81.7%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	260	(1,572)	836	221.5%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	13,559	3,342	8,462	-37.6%	153.2%
Provisión para Impuestos	4,723	3,154	2,659	-43.7%	-15.7%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	9,112	730	6,260	-31.3%	>500%
Participación Minoritaria	1,325	1,975	1,694	27.8%	-14.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,787	(1,245)	4,566	-41.4%	N.A.
Margen Neto	6.4%	-1.0%	3.7%	(2.7pp)	4.6pp
UPA	2.176	(0.348)	1.276	-41.4%	N.A.

### Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	250,389	201,033	204,868	-18.2%	1.9%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	133,470	107,233	113,327	-15.1%	5.7%
Activos No Circulantes	510,843	483,605	484,172	-5.2%	0.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	117,936	113,106	111,253	-5.7%	-1.6%
Activos Intangibles (Neto)	105,632	107,456	107,671	1.9%	0.2%
Activo Total	761,233	684,638	689,040	-9.5%	0.6%
Pasivo Circulante	156,042	118,308	127,399	-18.4%	7.7%
Deuda de Corto Plazo	41,013	16,703	15,199	-62.9%	-9.0%
Proveedores	75,947	75,217	74,399	-2.0%	-1.1%
Pasivo a Largo Plazo	257,360	259,143	261,815	1.7%	1.0%
Deuda de Largo Plazo	224,956	236,421	239,713	6.6%	1.4%
Pasivo Total	413,402	377,451	389,214	-5.9%	3.1%
Capital Contable	347,831	307,187	299,826	-13.8%	-2.4%
Participación Minoritaria	72,705	69,546	64,745	-10.9%	-6.9%
Capital Contable Mayoritario	275,126	237,641	235,081	-14.6%	-1.1%
Pasivo y Capital	761,233	684,638	689,040	-9.5%	0.6%
Deuda Neta	132,499	145,891	141,584	6.9%	-3.0%

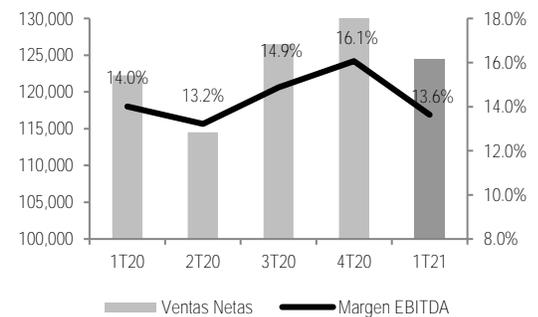
### Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	12,179	19,527	12,991
Flujos de actividades de inversión	(3,140)	(15,783)	(2,268)
Flujos de actividades de financiamiento	42,441	(20,666)	(5,658)
Efecto cambiario sobre el efectivo	16,428	(10,305)	638
Incremento (disminución) efectivo	67,908	(27,227)	5,703

Fuente: Banorte, BMV.

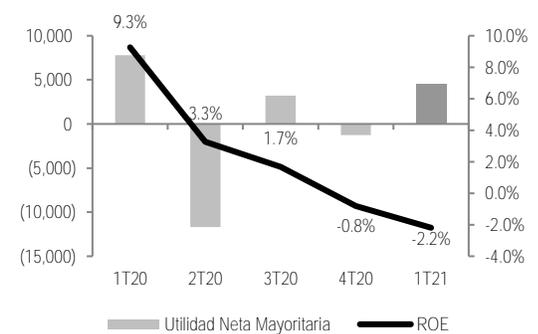
## Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



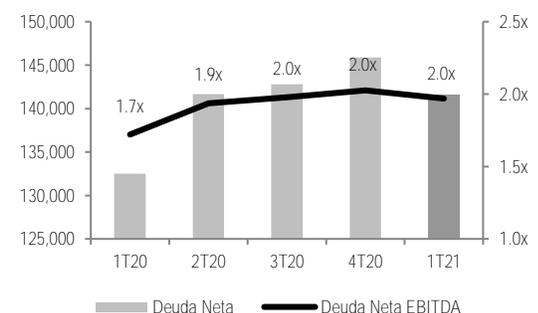
## Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



## Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



## Tablas de desempeños por división

División Proximidad					
	1T20	4T20	1T21	% A/A	% T/T
Ticket	\$ 36.9	\$ 42.7	\$ 42.2	14.4%	-1.2%
Tráfico	19.9	17.4	16.3	-18.1%	-6.3%
VMT*	\$ 735	\$ 744	\$ 687	-6.5%	-7.7%
Ingresos	\$ 45,620	\$ 46,769	\$ 43,418	-4.8%	-7.2%
EBITDA	\$ 5,748	\$ 7,688	\$ 5,196	-9.6%	-32.4%
Margen EBITDA	12.6%	16.4%	12.0%	-0.6%	-4.5%

División Salud					
	1T20	4T20	1T21	% A/A	% T/T
VMT*	\$ 1,222.0	\$ 1,493.6	\$ 1,411.7	15.5%	-5.5%
Ingresos	\$ 15,296	\$ 17,319	\$ 17,750	16.0%	2.5%
EBITDA	\$ 1,191	\$ 1,773	\$ 1,634	37.2%	-7.8%
Margen EBITDA	7.8%	10.2%	9.2%	0.1%	-1.0%

División Combustibles					
	1T20	4T20	1T21	% A/A	% T/T
Precio por litro	\$ 17.4	\$ 16.40	\$ 18.00	3.4%	9.8%
Volumen	377.1	313.6	283.7	-24.8%	-9.5%
VMT*	\$ 6,576	\$ 5,156	\$ 5,105	-22.4%	-1.0%
Ingresos	\$ 10,858	\$ 8,485	\$ 8,535	-21.4%	0.6%
EBITDA	\$ 673	\$ 428	\$ 434	-35.5%	1.4%
Margen EBITDA	6.2%	5.0%	5.1%	-1.1%	0.0%

Coca-Cola Femsa					
	1T20	4T20	1T21	% A/A	% T/T
Volumen	\$ 793.5	\$ 902.2	\$ 800.7	0.9%	-11.3%
Ingresos	\$ 45,348	\$ 49,116	\$ 44,690	-1.5%	-9.0%
EBITDA	\$ 9,086	\$ 9,998	\$ 8,807	-3.1%	-11.9%
Margen EBITDA	20.0%	20.4%	19.7%	0.1%	-0.6%

División Negocios Estratégicos					
	1T20	4T20	1T21	% A/A	% T/T
Ingresos	\$ 5,162	\$ 8,640	\$ 10,081	95.3%	16.7%
EBITDA	\$ 643	\$ 2,048	\$ 1,991	209.6%	-2.8%
Margen EBITDA	12.5%	23.7%	19.7%	7.3%	-3.9%

Consolidado					
	1T20	4T20	1T21	% A/A	% T/T
Ingresos	\$ 122,284	\$ 130,329	\$ 124,474	1.8%	-4.5%
EBITDA	\$ 17,133	\$ 20,938	\$ 16,975	-0.9%	-18.9%
Margen EBITDA	14.0%	16.1%	13.6%	-0.4%	-2.4%

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 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, 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, 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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
FEMSA UBD	18/01/2021	Compra	\$190.00
FEMSA UBD	27/07/2020	Compra	\$164.00
FEMSA UBD	29/11/2019	Compra	\$211.00
FEMSA UBD	18/01/2021	Compra	\$190.00

## Escala MSCI ESG Rating

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado			Promedio		Líder	

\*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Social y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899