

ANUARIO 2017

Récord en monto emitido anual

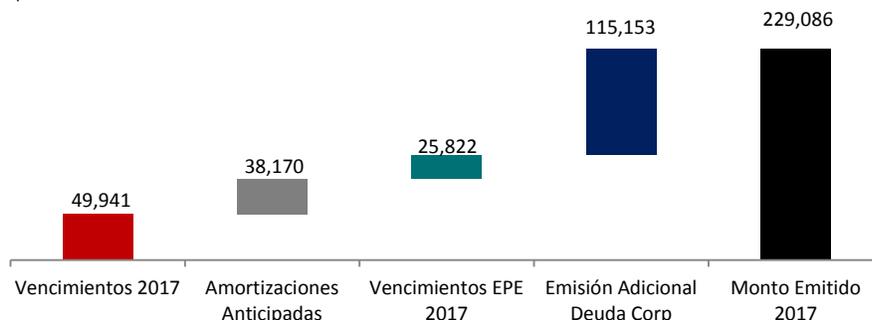
- Durante 2017 el mercado de deuda corporativa nacional de largo plazo tuvo un comportamiento de alto dinamismo, alcanzando su nivel de colocación máximo histórico de \$229,086mdp
- Este comportamiento fue sustentado por los atractivos niveles de rendimiento, la liquidez por parte de los inversionistas y la elevada oferta de papeles corporativos
- Algunos emisores adelantaron sus programas de colocación ante el panorama de incertidumbre y volatilidad que se anticipa en 2018, frente las elecciones presidenciales y la negociación del TLCAN
- En este contexto, esperamos un 1S18 de bajo dinamismo, mientras que el desempeño que el mercado alcance en 2S18 dependerá principalmente del resultado electoral

Durante el 2017 el mercado de deuda corporativa nacional tuvo un comportamiento de alto dinamismo, sustentado en los atractivos niveles de rendimiento y liquidez por parte de los inversionistas en un entorno económico de baja incertidumbre. Adicionalmente, algunos emisores adelantaron sus programas de emisión frente al panorama de incertidumbre y volatilidad que se anticipa en 2018. En este contexto, el mercado de LP totalizó un monto de colocación de \$229,086mdp, de los cuales consideramos que alrededor del 50% fue utilizado para refinanciamiento de deuda (vencimientos 2017 suman \$113,933mdp) y el 50% fue contribuido como deuda adicional. (Ver gráfica inferior, *Contribución al Monto Emitido 2017*)

Esperamos que durante el 1S18 el dinamismo se modere frente a las elecciones presidenciales en julio y la negociación del TLCAN. Por su parte, el dinamismo esperado hacia la segunda mitad del año dependerá en mayor medida del resultado electoral. Otros riesgos que podrían afectar el comportamiento del mercado son: (1) políticas monetarias de los principales bancos centrales (Fed, ECB y Banxico); (2) comportamiento del MXN frente al dólar; y (3) volatilidad en flujos de capital.

Contribución al Monto Emitido 2017

\$mdp



Fuente: Banorte-ixe / Valmer al cierre de diciembre de 2017.

11 de enero 2018

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

Tania Abdul Massih
Director Deuda Corporativa
tania.abdul@banorte.com

Hugo Gómez
Gerente Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com

Gerardo Valle
Analista Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com

Contenido

Anuario 2017	2
Eventos relevantes del año 2017	3

Documento destinado al público en general

Anuario 2017

Otros eventos particulares que incrementaron al mercado fueron: (1) los atractivos niveles de rendimiento tras el aumento por parte de Banxico de la tasa de referencia en 150pb durante 2017 para ubicarla en 7.25%; (2) la liquidez por parte de los inversionistas en un entorno económico que disminuyó su incertidumbre a partir de junio; (3) algunos emisores adelantaron sus programas de colocación dada la incertidumbre prevista ante las elecciones presidenciales de 2018 y la negociación del TLCAN; y (4) emisoras recurrentes vuelven al mercado luego de no participar en 2016, o bien, colocaron montos mayores. En 2017 destacó CIENCB con una suma emitida de \$20,500mdp (vs. \$5,000mdp en 2016), así como CFE con \$18,000mdp, Coca-Cola Femsa con \$10,000mdp, Toyota con \$7,315mdp y Arca Continental con \$7,000mdp, sin emisiones el año previo.

Principales emisores de LP en 2017. El 40.8% de lo emitido a lo largo del año fue a través de siete emisores: CIENCB (Corporación Mexicana de Inversiones de Capital) con \$20,500mdp, CFE con \$18,000mdp, FEFA (Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios) con \$14,950mdp de colocaciones públicas, Coca-Cola Femsa (KOF), GMéxico Transportes, Bimbo y TFOVIS (Fovissste) cada uno con \$10,000mdp.

Entrada de nuevos jugadores en 2017. Al ser el año con mayor monto emitido desde que tenemos registro del mercado (2004), 2017 presenta un importante crecimiento neto (neto de vencimientos = deuda adicional) favorecido por la incorporación de nuevos participantes. Los nuevos emisores más relevantes por monto son: GMéxico Transportes (GMXT en conjunto por \$10,000mdp), ZKC Administración (ZKCCB por \$2,700mdp), Mexico Tower Partners (MTPCB por \$2,125mdp), y Grupo Rotoplas (AGUA por \$2,000mdp), principalmente.

Nuevas emisoras en 2017

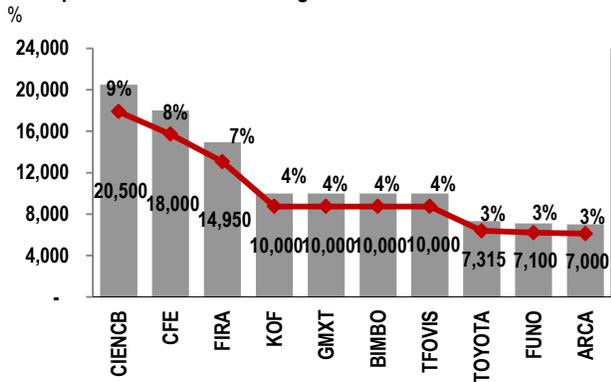
\$mdp

Emisión	Monto Emitido	Calificación Ponderada	Tasa	Emisor	Sector
91GMXT17	9,000	AAA	FIJA : 7.99%	GMéxico Transportes	Transporte
91GMXT17-2	1,000	AAA	TII28 + 0.2%	GMéxico Transportes	Transporte
91DONDE17	1,000	AA+	TII28 + 2%	Fundación Rafael Dondé	Serv. Financieros
91AGUA17X	600	AA-	TII28 + 0.68%	Grupo Rotoplas	Grupos Industriales
91AGUA17-2X	1,400	AA-	FIJA : 8.65%	Grupo Rotoplas	Grupos Industriales
91ITTO17	150	A-	TII28 + 2.8%	Sushi Itto	Alimentos
91FRISACB17	1,000	AAA	FIJA : 9.87%	CECO Centros Comerciales	Centros Comerciales
91APPCVCB17	1,950	AAA	FIJA : 8.9%	APP Coatzacoalcos Villahermosa	Infraestructura
91MTPCB17	2,125	AAA	FIJA : 9.01%	Mexico Tower Partners	Telecom
91AMIGACB17	50	AAA	TII28 + 3%	MF Amiga	Serv. Financieros
91FICEICB17	400	AAA	TII28 + 2%	Ficein Unión de Crédito	Serv. Financieros
91JOLLYCB17	150	AA+	TII28 + 2.4%	Jolly Haul	Serv. Financieros
91ZKCCB17	2,700	AA+	FIJA : 10.21%	ZKC Administración	Inmobiliario
91AUTLNCB17	1,430	AA-	TII28 + 2.8%	Compañía Minera Autlán	Metalurgia
91FIMUBCB17	400	AA-	TII28 + 2.9%	Fimubac	Serv. Financieros
91CTIGOCB17	300	AA-	TII28 + 2.8%	CEGE Capital	Serv. Financieros
Total	23,655				

Fuente: Banorte-Ixe / Valmer al cierre de diciembre de 2017

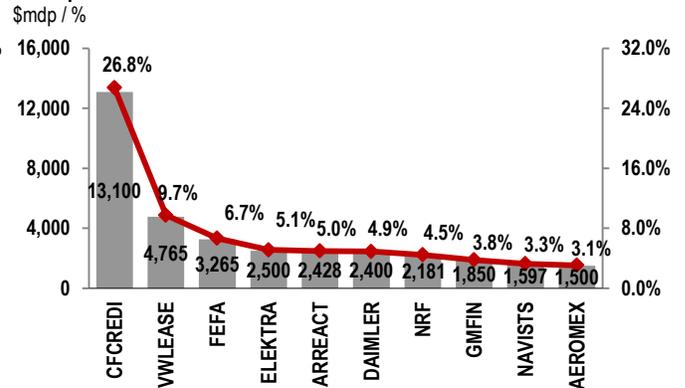
Por su parte, el mercado de Corto Plazo ascendió a \$48,931mdp, lo cual representa una disminución del 13.3% vs 2016, explicado en mayor parte por el decremento en monto de los principales colocadores, como CF Credit Services, ahora SOFOM Inbursa, quien cuenta con un monto en colocación de \$13,100mdp, comparado con los \$24,700mdp en conjunto (43.8% del monto en circulación) con los que contaba al cierre de 2016.

Principales colocadores de Largo Plazo en 2017



Fuente: Banorte-ixe / Valmer al cierre de diciembre de 2017.

Principales emisores del mercado de Corto Plazo



Fuente: Banorte-ixe / Valmer al cierre de diciembre de 2017.

Eventos relevantes del año 2017

A lo largo del año se dieron a conocer diversas noticias de relevancia para el mercado de deuda. A continuación hacemos una breve recopilación de las más importantes desde nuestro punto de vista:

México. El 18 de julio, S&P revisó a 'Estable' de 'Negativa' la perspectiva de las calificaciones soberanas en escala global de México; asimismo confirmó sus calificaciones soberanas en moneda extranjera de largo y corto plazo en escala global de 'BBB+' y 'A-2', respectivamente. De acuerdo con la agencia, la revisión de la perspectiva reflejó el riesgo cada vez menor de que el nivel de deuda directa del gobierno, combinado con su evaluación futura de potenciales pasivos contingentes, pueda empeorar materialmente su evaluación general de deuda en los próximos 24 meses. De igual forma, revisó a 'Estable' de 'Negativa' perspectiva de calificaciones en escala global de PEMEX, sus subsidiarias y CFE, tras acción similar sobre el soberano.

En el mismo sentido, el 10 de agosto, HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de 'HR A-(G)' y de corto plazo de 'HR2(G)' para la deuda soberana de los Estados Unidos Mexicanos. Además, cambió la Perspectiva de 'Negativa' a 'Estable'. De acuerdo con la agencia, el cambio de perspectiva se basó en el buen desempeño de las finanzas públicas al cierre de 2016 y durante el primer semestre de 2017, periodos donde mejoraron las distintas mediciones del balance financiero.

Veracruz. El 18 de agosto, Banco Invex, Fiduciario del Fideicomiso bajo el cual se emitieron los CBFs VERACB 12 / 12-2 / 12U, informó la desactivación del Evento Preventivo activado el 12 de Agosto de 2016 tras la publicación de la

información financiera del Estado al 2015, en el que el pasivo circulante rebasó el límite de 800mdu. Por lo anterior, el fiduciario procedió a liberar las cantidades depositadas en el fondo de remanentes conforme a lo establecido en el contrato de fideicomiso.

Adicionalmente, el 23 de noviembre se publicó el aviso de amortización total anticipada de las emisiones VERACB 12 / 12-2 / 12U, la cual fue aprobada por la Asamblea de Tenedores el 29 de noviembre, y se llevó a cabo el 1 de diciembre.

Planfia. El 30 de mayo, HR Ratings ratificó la calificación de LP de ‘HR BBB-’ y de CP de ‘HR3’ para Auto Ahorro Automotriz y las colocó en ‘Observación Negativa’. De acuerdo con la agencia, la observación negativa para Auto Ahorro Automotriz se basa en las complicaciones para diversificar sus herramientas de fondeo. El 28 de noviembre, HR Ratings revisó a la baja la calificación de Administrador Primario de ‘HR AP3-’ a ‘HR AP5’ para Planfia. De acuerdo con la agencia, la baja en la calificación de Planfia se basó en las dificultades mostradas para generar información confiable y llevar un seguimiento puntual en la administración de su cartera.

Derivado de lo anterior, HR Ratings revisó a la baja y retiró las calificaciones de LP de ‘HR AAA (E)’ a ‘HR AA- (E)’ para las Emisiones PLANFCB 14 / 15 / 16. Posteriormente, el 29 de noviembre, S&P retiró sus calificaciones de largo plazo en escala nacional de ‘mxAAA’ de las emisiones PLANFCB 15 / 16, administrados por Auto Ahorro Automotriz. El retiro de las calificaciones obedeció a que no contaban con la información suficiente, lo que les impedía dar seguimiento al proceso de calificación.

En este contexto, durante diciembre se procedió a convocar a una Asamblea de Tenedores para las emisiones PLANFCB 14 / 15 / 16 para que, entre otros puntos, se resolviera si procede o no a la amortización acelerada de los CBs. En la asamblea de la emisión PLANFCB 14 se acordó que no se procediera a la aceleración anticipada de los Certificados Bursátiles ni a la sustitución del Administrador en tal carácter; en la asamblea de la serie 15, se acordó no sustituir a Auto Ahorro Automotriz, como Administrador del Fideicomiso y no dar inicio a la Amortización Acelerada, por un periodo de cien días naturales; y en la asamblea de la emisión PLANFCB 16 los Tenedores acordaron otorgar un plazo solicitado por el Administrador por un periodo de hasta cien días naturales y no sustituir a Auto Ahorro Automotriz S.A. de C.V., como Administrador del Fideicomiso.

Estado de Nuevo León. El 20 de abril, Fitch Ratings mejoró la calificación de la calidad crediticia del estado de Nuevo León a ‘A-(mex)’ de ‘BBB+(mex)’. Asimismo subió la calificación sobre la emisión EDONL 06 a ‘AA+(mex)’ de ‘AA(mex)’. De acuerdo con la agencia, la modificación en la calificación se fundamentó en el fortalecimiento financiero registrado al cierre de 2016 resultado de una mejor gestión administrativa.

En el mismo sentido, el 14 de julio HR Ratings revisó al alza la calificación de ‘HRAA+’ a ‘HRAAA’ para los CBs EDONL 06. De acuerdo con la calificadora, fue resultado, principalmente, de la modificación en los parámetros

para la determinación de calificaciones de productos estructurados de Finanzas Públicas. El 6 de septiembre, la Asamblea de Renedores aprobó la reducción del porcentaje de participación del Ramo 28, afectado como fuente de pago de la emisión únicamente del 7.2% al 5.45% de las Participaciones en Ingresos Federales; y se aprobó la modificación del Fideicomiso, mediante la adición de un capítulo, para que fungiera también como mecanismo de fuente de pago de la deuda bancaria del Estado con instituciones financieras privadas.

Tras los acuerdos de la asamblea y considerando las condiciones nuevas de la estructura, el 20 de septiembre Fitch Ratings ratificó en 'AA+(mex)' la calificación de la emisión EDONL 06 al observar que las coberturas se mantenían en línea con su nivel de calificación. Finalmente, el 30 de octubre Banco Santander (Rep. Común) informó que se amortizaría el total del saldo insoluto de la emisión. La amortización se concretó el 30 de noviembre.

Grupo Famsa. El 3 de marzo de 2017, Fitch Ratings bajó las calificaciones en escala nacional e internacional de Grupo Famsa a 'BB(mex)' y 'B-', respectivamente, desde 'BBB-(mex)' y 'B'. De acuerdo con la calificadora, la baja en las calificaciones se dio en reflejo del apalancamiento elevado que presentaba la compañía, los requerimientos constantes de capital de Banco Ahorro Famsa al holding, el deterioro en las operaciones de Estados Unidos y la expectativa de una desaceleración económica en México; así como que le tomaría, a Famsa, más tiempo del anunciado originalmente recibir la totalidad de la garantía del accionista principal, Humberto Garza González.

Sin embargo, el 8 de septiembre, Grupo Famsa concluyó la amortización de \$110mdd, con el cual cubrió el 44% de sus bonos denominados en dólares. El 29 de diciembre, Grupo Famsa emitió un comunicado en el cual informó que se realizaron en el primer semestre de 2017 pagos parciales por un valor de \$827mdp a los derechos de cobro con partes relacionadas garantizados en diciembre de 2015 por Humberto Garza González y sus inmobiliarias. Asimismo, acordó celebrar una modificación al convenio y se acordó que el saldo remanente de los derechos de cobro con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2017 será amortizado en un plazo no mayor a 5 años.

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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
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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
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	Gerente 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
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
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@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	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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.cebaldos@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