

## AMX

Reporte Trimestral

9 de febrero 2021

### Crearé valor escindiendo sus torres en Latam

- Amx reportó en línea con nuestros estimados a nivel operativo y mejor a nivel neto, destacando el sólido crecimiento en Brasil y Colombia, así como las mejoras en rentabilidad en la mayoría de los países
- La compañía autorizó la escisión de sus torres, debiendo ser bien recibido por el mercado al detonar el valor de éstas, lo que sumado a las [buenas perspectivas](#), sustentan a Amx dentro de [nuestras favoritas](#)

**Continuó expandiendo márgenes.** Los suscriptores móviles aumentaron 3.4% a/a tras la adición neta de 6.8m de suscriptores celulares t/t, destacando el sólido desempeño en Brasil que contribuyó con prácticamente la mitad de dichas incorporaciones. Mientras tanto, la fuerte demanda de accesos fijos de banda ancha compensó parcialmente las caídas en TV de paga y servicios de voz en Sudamérica (UGIs -0.3% a/a). Por su parte, un efecto cambiario desfavorable impactó el ARPU consolidado en pesos (-2.5% a/a), contrarrestando el impulso de un incremento de 9.1% en el MOU. Dicho lo anterior, los ingresos por servicio disminuyeron 1.1% a/a, mientras que la venta de equipo cayó 9.4%, y en consecuencia, el indicador consolidado retrocedió 3.1% a/a a \$255,029 millones. De nueva cuenta, el estricto control de costos y gastos impulsó la rentabilidad en prácticamente todos los países, siendo muy destacables las mejoras en Brasil, EE.UU., Perú y México, tras lo que el margen EBITDA se expandió 140pb a 32.5%, llevando el flujo de operación a \$82,862 millones (+1.4% a/a). Finalmente, la utilidad neta se incrementó 76.1% a/a a \$37,312 millones, catapultada por ganancias cambiarias de \$36,244 millones.

**Maximizando el valor.** Amx ha puesto en marcha iniciativas de creación de valor: (1) [venta de Tracfone](#); (2) [mayores recompras](#); (3) [compra de OI](#); y ahora (4) la escisión durante 2021 de sus torres en Latam. Sobre esto último, vale la pena notar que la valuación de este tipo de negocios en ~14.0x FV/EBITDA 2021E es consistentemente superior a la de la emisora (4.8x).

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

### Consumo y Telecomunicaciones

#### Valentín Mendoza

Subdirector Análisis Bursátil  
valentin.mendoza@banorte.com

#### Juan Barbier, CFA

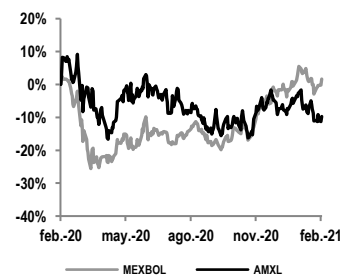
Analista  
juan.barbier@banorte.com

#### COMPRA

Precio Actual	\$13.88
<b>PO</b>	<b>\$18.00</b>
Dividendo 2021	\$0.40
Dividendo (%)	2.9%
Rendimiento Potencial	32.6%
Precio ADR	US\$13.69
PO2021 ADR	US\$18.20
Acciones por ADR	20
Máx - Mín 12m (\$)	16.82 - 12.33
Valor de Mercado (US\$m)	46,175.55
Acciones circulación (m)	66,862.6
Flotante	49%
Operatividad Diaria \$m	726.8
<b>Múltiplos 12M</b>	
FV/EBITDA	5.0x
P/U	19.8x
<b>MSCI ESG Rating*</b>	<b>B</b>

#### Rendimiento relativo al IPC

12 meses



#### Estados Financieros

	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	1,007,348	1,016,887	934,508	934,843
Utilidad Operativa	154,841	165,355	194,811	204,962
EBITDA	313,756	329,599	322,706	332,857
Margen EBITDA	31.1%	32.4%	34.5%	35.6%
Utilidad Neta	67,731	46,853	90,973	97,790
Margen Neto	6.7%	4.6%	9.7%	10.5%
Activo Total	1,531,934	1,506,677	1,468,830	1,538,270
Disponible	67,464	90,554	68,682	105,373
Pasivo Total	1,305,027	1,268,789	1,165,462	1,160,426
Deuda	754,448	751,940	639,185	660,036
Capital	226,907	237,888	303,367	377,844

Fuente: Banorte

#### Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	5.3x	5.0x	4.8x	4.6x
P/U	13.5x	19.8x	10.1x	9.4x
P/VL	5.1x	5.0x	3.8x	3.0x
ROE	29.6%	20.2%	33.8%	28.7%
ROA	4.4%	3.1%	6.2%	6.4%
EBITDA/ intereses	8.3x	8.5x	9.2x	8.8x
Deuda Neta/EBITDA	2.2x	2.0x	1.8x	1.7x
Deuda/Capital	3.3x	3.2x	2.1x	1.7x

## AMX – Resultados 4T20

Cifras en millones de pesos

Concepto	4T19	4T20	Var %	4T20e	Var % vs Estim.
Ventas	263,187	255,029	-3.1%	258,668	-1.4%
Utilidad de Operación	44,622	40,429	-9.4%	45,576	-11.3%
Ebitda	81,749	82,862	1.4%	82,086	0.9%
Utilidad Neta	21,194	37,312	76.1%	17,676	111.1%
<b>Márgenes</b>					
Margen Operativo	17.0%	15.9%	-1.1pp	17.6%	-1.8pp
Margen Ebitda	31.1%	32.5%	1.4pp	31.7%	0.8pp
Margen Neto	8.1%	14.6%	6.6pp	6.8%	7.8pp
UPA	\$0.32	\$0.56	73.8%	\$0.27	109.7%

### Estado de Resultados (Millones)

Año	2019	2020	2020	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% a/a	% t/t
<b>Ventas Netas</b>	<b>263,187</b>	<b>260,172</b>	<b>255,029</b>	<b>-3.1%</b>	<b>-2.0%</b>
Costo de Ventas	162,137	161,927	163,825	1.0%	1.2%
Utilidad Bruta	101,049	98,245	91,205	-9.7%	-7.2%
Gastos Generales	54,504	52,088	49,340	-9.5%	-5.3%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>44,622</b>	<b>45,066</b>	<b>40,429</b>	<b>-9.4%</b>	<b>-10.3%</b>
<b>Margen Operativo</b>	<b>17.0%</b>	<b>17.3%</b>	<b>15.9%</b>	<b>(1.1pp)</b>	<b>(1.5pp)</b>
Depreciación Operativa	37,126	41,394	42,433	14.3%	2.5%
<b>EBITDA</b>	<b>81,749</b>	<b>86,460</b>	<b>82,862</b>	<b>1.4%</b>	<b>-4.2%</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>31.1%</b>	<b>33.2%</b>	<b>32.5%</b>	<b>1.4pp</b>	<b>(0.7pp)</b>
<b>Ingresos (Gastos) Financieros Neto</b>	<b>(8,045)</b>	<b>(22,381)</b>	<b>15,404</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>
Intereses Pagados	8,649	9,043	8,280	-4.3%	-8.4%
Intereses Ganados	3,446	745	1,330	-61.4%	78.6%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(4,528)	(6,572)	(13,890)	206.8%	111.3%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	1,686	(7,511)	36,244	>500%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(24)	1	(4)	-85.1%	N.A.
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>36,553</b>	<b>22,685</b>	<b>55,830</b>	<b>52.7%</b>	<b>146.1%</b>
Provisión para Impuestos	15,317	2,169	18,062	17.9%	>500%
Operaciones Discontinuas					
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>21,235</b>	<b>20,517</b>	<b>37,768</b>	<b>77.9%</b>	<b>84.1%</b>
Participación Minoritaria	41	1,655	456	>500%	-72.5%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>21,194</b>	<b>18,861</b>	<b>37,312</b>	<b>76.1%</b>	<b>97.8%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>8.1%</b>	<b>7.2%</b>	<b>14.6%</b>	<b>6.6pp</b>	<b>7.4pp</b>
<b>UPA</b>	<b>0.32</b>	<b>0.28</b>	<b>0.56</b>	<b>73.8%</b>	<b>96.6%</b>

### Estado de Posición Financiera (Millones)

<b>Activo Circulante</b>	<b>330,844</b>	<b>365,173</b>	<b>349,005</b>	<b>5.5%</b>	<b>-4.4%</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	67,464	81,737	90,554	34.2%	10.8%
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>1,201,089</b>	<b>1,219,196</b>	<b>1,157,672</b>	<b>-3.6%</b>	<b>-5.0%</b>
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	639,343	642,227	615,777	-3.7%	-4.1%
Activos Intangibles (Neto)	125,169	136,311	133,457	6.6%	-2.1%
<b>Activo Total</b>	<b>1,531,934</b>	<b>1,584,369</b>	<b>1,506,677</b>	<b>-1.6%</b>	<b>-4.9%</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>525,400</b>	<b>497,221</b>	<b>496,092</b>	<b>-5.6%</b>	<b>-0.2%</b>
Deuda de Corto Plazo	164,663	162,443	187,381	13.8%	15.4%
Proveedores	260,703	232,227	215,730	-17.3%	-7.1%
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>779,627</b>	<b>858,308</b>	<b>772,697</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-10.0%</b>
Deuda de Largo Plazo	589,784	658,832	564,559	-4.3%	-14.3%
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,305,027</b>	<b>1,355,529</b>	<b>1,268,789</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-6.4%</b>
Capital Contable	226,907	228,840	237,888	4.8%	4.0%
Participación Minoritaria	48,997	56,906	52,244	6.6%	-8.2%
<b>Capital Contable Mayoritario</b>	<b>177,910</b>	<b>171,934</b>	<b>185,644</b>	<b>4.3%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>1,531,934</b>	<b>1,584,369</b>	<b>1,506,677</b>	<b>-1.6%</b>	<b>-4.9%</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>686,984</b>	<b>739,538</b>	<b>661,386</b>	<b>-3.7%</b>	<b>-10.6%</b>

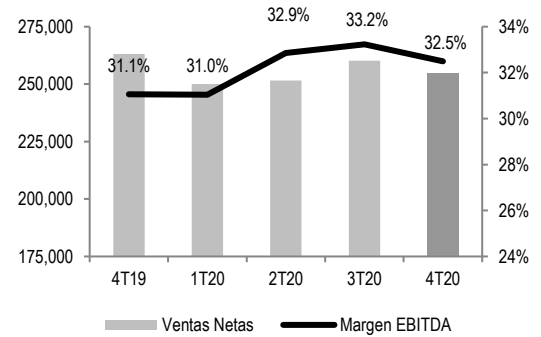
### Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	89,034	86,745	80,430
Flujos de actividades de inversión	(59,230)	(28,028)	(42,969)
Flujos de actividades de financiamiento	(25,683)	(74,794)	(34,667)
Efecto cambiario sobre el efectivo	(413)	(774)	(2,833)
<b>Incremento (disminución) efectivo</b>	<b>3,707</b>	<b>(16,852)</b>	<b>(39)</b>

Fuente: Banorte, BMV.

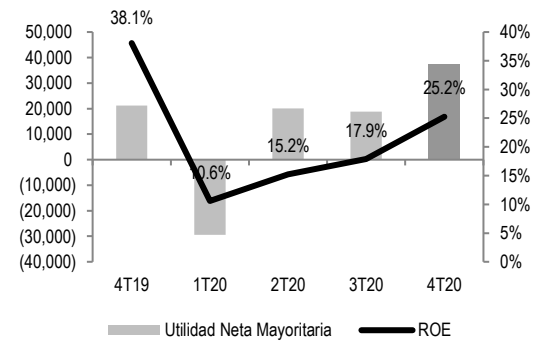
## Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



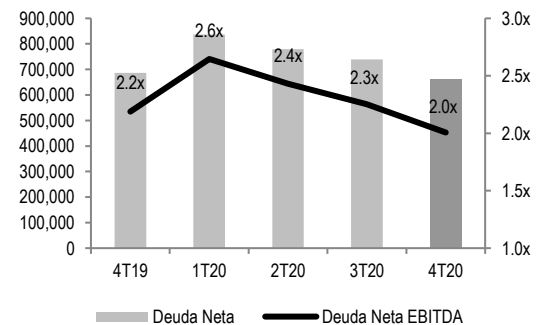
## Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



## Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



**Resumen de desempeño operativo por país al 4T20**

País	Desglose Operativo			Accesos Celulares			Accesos Fijos	
	Ingresos	EBITDA	Margen	Var	ARPU	MOU	Var	\$ / UGI
	% a/a	% a/a	pp a/a	% a/a	% a/a	% a/a	% a/a	% a/a
México	-8.7	-5.2	1.4	1.1	0.0	4.3	-0.3	-2.0
Brasil	8.4	9.8	3.0	15.9	20.0	13.7	-4.1	-0.8
EE.UU.	2.6	53.2	4.4	-0.9	3.7	12.1	0.0	0.0
Ecuador	-21.9	-23.3	-0.8	-6.6	-10.0	-12.5	-5.8	14.5
Colombia	6.6	7.7	0.5	6.1	0.9	8.2	9.3	5.5
Argentina	22.3	15.3	-2.3	-1.6	19.1	15.6	31.0	8.1
Centroamérica	-5.4	10.1	5.9	-2.9	0.0	10.7	-3.7	1.0
Perú	8.0	33.7	7.1	-5.7	14.3	37.3	8.5	7.5
Chile	-3.8	-23.8	-5.8	-6.4	-13.8	10.5	-1.6	2.4
El Caribe	1.1	18.8	5.3	2.9	0.0	5.9	1.2	-4.4
Telekom Austria	-1.2	2.5	1.1	2.7	0.0	21.9	-1.5	2.0
<b>Consolidado</b>	<b>-3.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>3.4</b>	<b>-2.5</b>	<b>9.1</b>	<b>-0.8</b>	

Fuente: América Móvil, Banorte

## 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, Tania Abdul Massih Jacobo, 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 Thalia 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> <b>MANTENER</b> <b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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
Amx L	21/12/2020	Compra	\$18.00
Amx L	4/12/2019	Compra	\$16.60
Amx L	8/01/2019	Compra	\$17.00
Amx L	17/01/2018	Compra	\$19.50

### 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).

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Víctor 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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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
Oswaldo 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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899