

# GENTERA

Reporte Trimestral

22 de febrero de 2023

www.banorte.com

@analisis\_fundam

Marissa Garza Ostos  
 Director Análisis Bursátil  
 marissa.garza@banorte.com

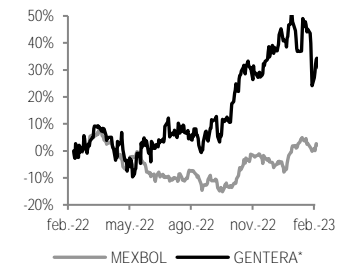
## Abajo de lo esperado ante no recurrentes

- **Cierra 2022 con récord histórico en utilidades y cartera, pero el 4T22 queda corto afectado por provisiones prudentiales en Perú y un egreso relacionado con la valuación del crédito mercantil en *ConCrédito***
- **El 2023 perfila crecimientos interesantes, con una guía que contempla avances en cartera entre 12%-14% y de 9%-12.5% en utilidades. Bajamos a MANTENER tras el extraordinario rendimiento acumulado**

Un trimestre por debajo de lo esperado, pero cumple con Guía 2022. Las dinámicas favorables en el entorno condujeron a un 2022 con récord histórico en cartera y utilidades, alcanzando guía establecida y reflejando un crecimiento acumulado del 77.4% a/a en el resultado neto. Sin embargo, el trimestre quedó corto a expectativas, afectado por provisiones adicionales en Perú, y un efecto negativo por \$213 millones en la valuación del crédito mercantil en *ConCrédito*. Con ello en mente la utilidad del 4T22 alcanzó los \$829 millones, representando una disminución del 11.6% a/a, por debajo de lo esperado. A detalle, la cartera de créditos avanzó 16.1% a/a al ubicarse en \$53,685 millones, resultado de: (1) el crecimiento del 15.8% en la cartera de *Compartamos Banco*; (2) la recuperación del 15.0% a/a en *Financiera Perú*; y (3) el avance del 24.9% a/a en *ConCrédito*. Así, los ingresos financieros aumentaron 22.1% a/a. Por su parte, los gastos por intereses subieron 135.7% a/a, en su mayoría explicado por la implementación de la NIIF-9, que ahora incluye costos derivados de la originación del crédito e intereses relacionados con contratos de arrendamiento –antes como gastos operativos–. Así, el Margen Financiero crece 12.5% a/a, similar a nuestros estimados. Las provisiones aumentaron 50.8%, lo cual en parte es atribuible al crecimiento en cartera, un cambio en la metodología de *Concrédito*, y las provisiones adicionales en Perú por \$241 millones como decisión prudencial. Con ello, el MIN se ubicó en 30.9% (vs 31.9% al 4T21 y 32.7% al 3T22). La morosidad aumentó a 3.5% vs 2.9% en el 3T22, niveles más normalizados de acuerdo con el perfil de riesgo del negocio, y alineados con el objetivo de la compañía. **Bajamos recomendación a MANTENER**, tras un rendimiento acumulado desde inicios del 2022 de 53% vs -0.2% el IPC y una expectativa de crecimiento para 2023 más moderada. La compañía propondrá la distribución de un dividendo en efectivo a razón de ~\$1.15 por acción (*yield* 5.7%) a distribuirse en dos exhibiciones.

MANTENER	
Precio Actual	\$20.13
PO	\$21.00
Dividendo	\$1.15
Dividendo %	5.7%
Rendimiento Potencial	10.0%
Máximo - Mínimo 12m	24.00-13.82
Valor de Mercado (US\$m)	1,715.2
Acciones circulación (m)	1,587.6
Flotante	64.1%
Operatividad Diaria (\$m)	84.5
Múltiplos 12M	
P/VL	1.4x
P/U	7.0x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC  
(12 meses)



### Estados Financieros

	2020	2021	2022	2023E
Ingresos Financieros	19,352	22,443	28,039	32,272
Margen Financiero	17,050	20,478	24,590	27,278
Estim Prev p/Ries Cred	6,980	3,882	5,320	7,113
Utilidad de Operación	-2,403	3,814	6,313	7,173
Utilidad Neta	-1,635	2,625	4,658	5,058
Margen Neto	-8.4%	11.7%	16.6%	15.7%
Activo Total	68,951	70,272	74,954	80,777
Cartera Vigente	38,480	44,935	51,829	58,294
Cartera Vencida	2,209	1,303	1,856	2,049
Pasivo Total	46,669	45,438	49,442	55,245
Capital	22,282	24,834	25,512	25,532

Fuente: Banorte

### Múltiplos y razones financieras

	2020	2021	2022	2023E
P/U	-18.8x	12.1x	7.0x	6.3x
P/VL	1.7x	1.5x	1.4x	1.4x
ROE	-7.3%	10.6%	18.3%	19.8%
ROA	-2.4%	3.7%	6.2%	6.3%
MIN	16.8%	28.5%	31.2%	32.1%
CV/CT	5.4%	2.8%	3.5%	3.5%
Prov/CT	11.0%	8.5%	8.4%	8.4%

## GENTERA – Resultados 4T22

Cifras en millones de pesos

Concepto	4T21	4T22	Var %	4T22e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	6,124	7,475	22.1%	7,291	2.5%
Margen Financiero	5,648	6,354	12.5%	6,319	0.5%
Utilidad de Operación	1,140	1,204	5.6%	1,541	-21.9%
Utilidad Neta	937	829	-11.6%	982	-15.6%
<b>Márgenes</b>					
ROE	11.1%	19.3%	8.3pp	10.6%	8.7pp
MIN	31.9%	30.3%	-1.6pp	28.8%	1.5pp
CV/CT	2.8%	3.5%	0.6pp	3.0%	0.4pp
Provisiones/CV	266.5%	244.2%	-22.3pp	267.1%	-22.9pp

### Estado de Posición Financiera (Millones)

Año	2021	2022	2022	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% a/a	% t/t
Activo Total	70,272.6	73,309.5	74,955.5	6.7%	2.2%
Disponibilidades	12,133.8	10,228.8	10,345.2	-14.7%	1.1%
Cartera de Crédito Neta	42,765.7	47,563.2	49,327.8	15.3%	3.7%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	-3,473.5	-3,992.6	-4,533.6	30.5%	13.6%
Cartera de Crédito Vigente	44,935.7	49,917.7	51,828.7	15.3%	3.8%
Cartera Vencida	1,303.5	1,488.9	1,856.5	42.4%	24.7%
Otras Cuentas por Cobrar	3,187.2	2,578.0	2,598.5	-18.5%	0.8%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	716.9	600.8	577.0	-19.5%	-4.0%
Inversiones Permanentes	113.3	99.4	119.4	0.1	20.1%
Impuestos y PTU Diferidos	1,922.1	2,090.5	2,194.1	14.1%	5.0%
Otros Activos	7,357.6	8,555.3	8,057.1	9.5%	-5.8%
Pasivo Total	45,438.8	48,178.7	49,443.3	8.8%	2.6%
Captación Tradicional	26,434.2	26,161.1	27,189.8	2.9%	3.9%
Préstamos Interbancarios	12,673.9	14,074.8	14,866.3	17.3%	5.6%
Otras cuentas por Pagar	4,262.5	3,899.5	3,255.7	-23.6%	-16.5%
Capital Contable	24,833.8	25,130.9	25,512.1	2.7%	1.5%
Participación Minoritaria	3,599.8	1,953.1	1,927.6	-46.5%	-1.3%
Capital Contable Mayoritario	21,234.0	23,177.8	23,584.5	11.1%	1.8%

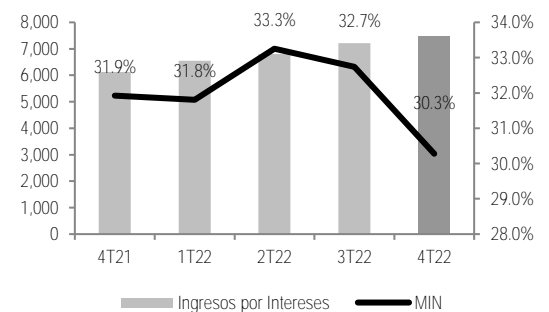
### Estado de Resultados (Millones)

Ingresos Financieros	6,123.9	7,212.6	7,475.2	22.1%	3.6%
Gastos Financieros	476.1	922.6	1,121.5	135.6%	21.6%
Margen Financiero	5,647.8	6,290.1	6,353.7	12.5%	1.0%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	1,092.7	1,366.8	1,647.6	50.8%	20.5%
Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred	4,555.1	4,923.2	4,706.1	3.3%	-4.4%
Comisiones Netas	308.5	457.6	582.6	88.9%	27.3%
Resultado por Intermediación	1.2	4.8	(5.0)	N.A.	N.A.
Otros ingresos (egresos) de la operación	257.0	119.0	(213.0)	N.A.	N.A.
Gastos Operativos	3,981.5	3,721.5	3,865.0	-2.9%	3.9%
Utilidad de Operación	1,140.5	1,783.4	1,204.0	5.6%	-32.5%
Impuestos	266.0	442.3	372.0	39.8%	-15.9%
Subs No Consolidadas	63.0	172.0	(3.0)	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	937.5	1,513.2	829.0	-11.6%	-45.2%
Participación Minoritaria	94.0	12.6	(8.7)	N.A.	N.A.
Operaciones Discontinuas	(253.0)	3.0	(1.0)	-99.6%	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	843.5	1,500.6	837.7	-0.7%	-44.2%

Fuente: Banorte, BMV

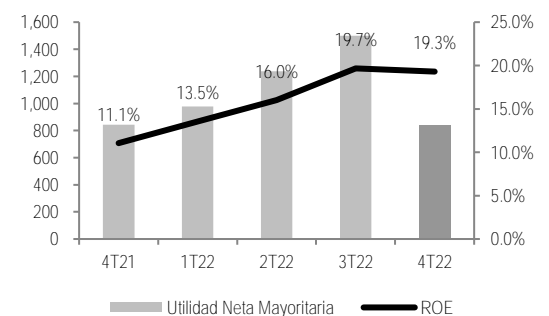
## Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

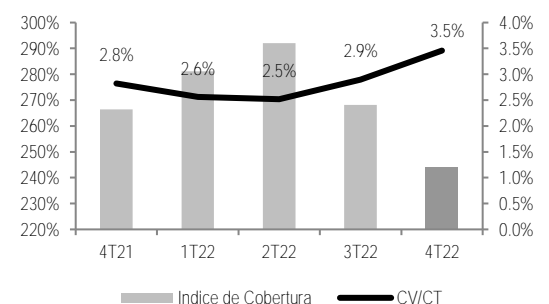


## Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



## Índice de Cobertura y CV/CT



## Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** impago de la deuda.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de **Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.**
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts* (PADD), que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Andrea Muñoz Sánchez 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>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

### Determinación de precios objetivo

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

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

### Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
ENTERA	22 febrero 2022	MANTENER	\$21.00
ENTERA	27 julio 2022	COMPRA	\$21.00
ENTERA	27 octubre 2021	COMPRA	\$16.50
ENTERA	24 febrero 2021	COMPRA	\$11.00

### MSCI ESG Rating scale

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, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandra.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Gerente Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandra.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Andrea Muñoz Sánchez	Analista Análisis Cuantitativo	andrea.munoz.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<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	alejandra.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandra.faesl@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandra.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	alejandra.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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899