

GENTERA

Reporte Trimestral

26 de febrero de 2019

Buen cierre de año. Establecemos PO 2019

- **Genera cumple, y sus resultados reflejan que la inercia de recuperación se mantiene. La utilidad neta del 4T18 ascendió a P\$708m (+ 88.7% A/A), en línea con nuestros estimados**
- **Destaca el aumento en la cartera de créditos de 11.4% A/A, con una morosidad casi estable en 2.7%, aunque el MIN se presiona a 40.6% por mayor liquidez y cambios en la mezcla. El ROE se ubica en 16.4%**
- **Con los resultados el múltiplo P/U se abarata desde 9.4x a 8.2x. Al asumir un múltiplo P/U2019e de 10.0x, similar al múltiplo promedio del último año, nuestro PO 2019 es P\$20.00. Reiteramos COMPRA**

www.banorte.com
@analisis_fundam

Marissa Garza

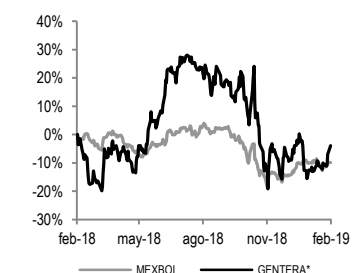
Subdirector Financiero/Minería/Químico
marissa.garza@banorte.com

COMPRA

Precio Actual	P\$15.44
PO2019	P\$20.00
Dividendo 2019	P\$0.75
Dividendo Estimado (%)	4.8%
Rendimiento Potencial	34.4%
Máximo – Mínimo 12m	21.48-12.65
Valor de Mercado (US\$m)	1,311.8
Acciones circulación (m)	1,595.8
Flotante	61.3%
Operatividad Diaria (P\$m)	63.2
Múltiplos 12M	
P/VL	1.4x
P/U	8.2x

Un cierre de año positivo para Genera. Los resultados del 4T18 reflejan que la estrategia implementada ha sido adecuada. La inercia de recuperación se mantiene, lo que ha conducido a la compañía retomar el crecimiento. La cartera aumento 11.4% A/A y 7.5% T/T para alcanzar P\$35,725m, alineada con nuestras expectativas. Este resultado se explica por el buen desempeño en Perú (+24.4% A/A) y Guatemala (+5.6% A/A), mientras que México reflejó finalmente un crecimiento del 5.6% A/A. De esta forma, los ingresos financieros aumentaron 6.1% A/A, en línea con lo esperado. Por su parte, los gastos por intereses aumentaron 40.1% A/A por la mayor tasa de referencia en México, la liquidez adicional que tomó la compañía para enfrentar la volatilidad y mayores pasivos en Perú para fondar el crecimiento. De esta forma, el Margen Financiero se ubicó en P\$5,082m mostrando un aumento del 3.6% A/A, en línea con nuestros estimados. Destaca favorablemente la contracción del 22.8% en las provisiones por riesgos crediticios, resultado de la mejora en la mora temprana. El Margen de Interés Neto (MIN) se ubicó en 40.7% vs 42.5% en el 4T17 ante la mayor liquidez y cambios en la mezcla que reflejaron mayor participación de Perú en el portafolio (de 29.9% a 33.3%).

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

	2017	2018	2019E	2020E
Ingresos Financieros	20,889	20,987	23,499	27,274
Margen Financiero	19,372	19,276	21,457	24,652
Estim Prev p/Ries Cre	3,640	2,712	3,156	3,691
Utilidad de Operación	4,012	3,992	4,427	4,752
Utilidad Neta	2,937	2,990	3,159	3,389
Margen Neto	14.1%	14.2%	13.4%	12.4%
Activo Total	43,677	51,588	56,390	61,810
Cartera Vigente	31,028	34,750	39,056	43,596
Cartera Vencida	1,046	975	1,164	1,252
Pasivo Total	26,872	33,505	35,760	38,391
Capital	16,805	18,083	20,630	23,419

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2017	2018	2019E	2020E
P/U	8.4x	8.2x	7.8x	7.3x
P/VL	1.5x	1.4x	1.2x	1.1x
ROE	17.5%	16.5%	15.3%	14.5%
ROA	6.7%	5.8%	5.6%	5.5%
MIN	43.7%	44.1%	42.7%	41.9%
CV/CT	3.3%	2.7%	2.9%	2.8%
Prov/CT	5.8%	6.2%	6.2%	6.0%

GENEREA – Resultados 4T18

Cifras nominales en millones de pesos

Concepto	4T17	4T18	Var %	4T18e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	5,256	5,575	6.1%	5,530	0.8%
Margen Financiero	4,904	5,082	3.6%	5,033	1.0%
Utilidad de Operación	448	849	89.6%	960	-11.6%
Utilidad Neta	375	708	88.7%	713	-0.7%
Márgenes					
ROE	18.4%	16.4%	-2.0pp	16.1%	0.3pp
MIN	42.5%	40.7%	-1.8pp	42.9%	-2.2pp
CV/CT	3.3%	2.7%	-0.5pp	2.7%	0.0pp
Provisiones/CV	215.3%	228.2%	12.9pp	227.9%	0.3pp

Estado de Posición Financiera (Millones)

Año	2017	2018	2018	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% A/A	% T/T
Activo Total	43,677.2	46,813.2	51,587.9	18.1%	10.2%
Disponibilidades	5,985.7	5,132.7	7,794.9	30.2%	51.9%
Cartera de Crédito Neta	29,822.5	31,248.2	33,500.5	12.3%	7.2%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	-2,251.8	-1,986.1	-2,224.5	-1.2%	12.0%
Cartera de Crédito Vigente	31,028.2	32,371.1	34,750.1	12.0%	7.3%
Cartera Vencida	1,046.1	863.1	974.8	-6.8%	12.9%
Otras Cuentas por Cobrar	1,838.1	1,797.3	1,570.3	-14.6%	-12.6%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,310.7	1,155.1	1,144.6	-12.7%	-0.9%
Inversiones Permanentes	99.6	2,341.6	2,398.8	>500%	2.4%
Impuestos y PTU Diferidos	1,227.1	1,238.0	1,302.8	6.2%	5.2%
Otros Activos	3,143.7	2,997.4	2,943.9	-6.4%	-1.8%
Pasivo Total	26,872.3	29,310.2	33,504.1	24.7%	14.3%
Captación Tradicional	16,229.5	15,606.0	17,952.2	10.6%	15.0%
Préstamos Interbancarios	7,707.3	9,858.9	12,072.0	56.6%	22.4%
Otras cuentas por Pagar	2,931.9	3,841.6	3,476.0	18.6%	-9.5%
Capital Contable	16,804.9	17,503.0	18,083.8	7.6%	3.3%
Participación Minoritaria	85.0	43.4	50.1	-41.1%	15.5%
Capital Contable Mayoritario	16,719.9	17,459.7	18,033.7	7.9%	3.3%

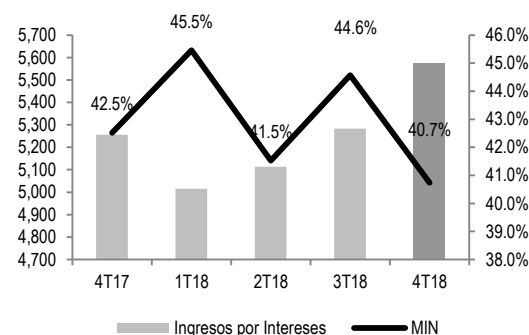
Estado de Resultados (Millones)

Ingresos Financieros	5,256.2	5,283.0	5,575.3	6.1%	5.5%
Gastos Financieros	352.7	457.5	493.2	39.8%	7.8%
Margen Financiero	4,903.6	4,825.5	5,082.1	3.6%	5.3%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	969.6	646.3	748.7	-22.8%	15.8%
Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred	3,933.9	4,179.2	4,333.4	10.2%	3.7%
Comisiones Netas	282.4	235.1	250.2	-11.4%	6.4%
Resultado por Intermediación	0.2	(17.3)	14.2	>500%	N.A.
Otros ingresos (egresos) de la operación	(50.0)	189.0	27.0	N.A.	-85.7%
Gastos Operativos	3,712.1	3,396.2	3,773.9	1.7%	11.1%
Utilidad de Operación	447.7	1,027.6	848.8	89.6%	-17.4%
Impuestos	68.0	312.0	197.0	189.7%	-36.9%
Subs No Consolidadas	(4.6)	19.8	56.3	N.A.	183.8%
Utilidad Neta Consolidada	375.2	735.5	708.1	88.7%	-3.7%
Participación Minoritaria	18.2	6.3	6.8	-62.8%	8.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	357.0	729.2	701.3	96.5%	-3.8%

Fuente: Banorte, BMV

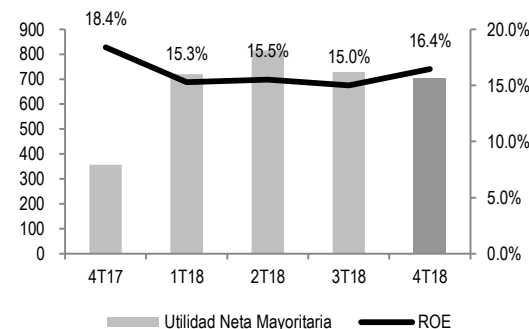
Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

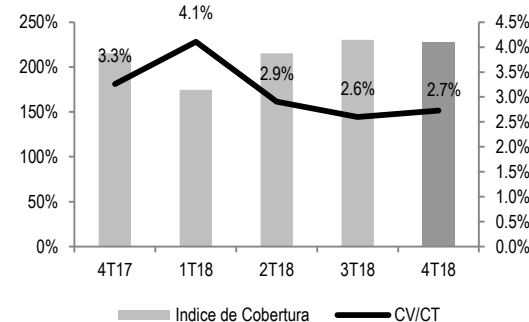


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



Índice de eficiencia continúa en niveles altos, aunque es favorable observar un nivel de gastos mucho más controlado. Este trimestre, los gastos operativos aumentaron solo 1.7% A/A ante los planes de eficiencia implementados a lo largo del año. Con ello Genera cumplió con su objetivo de que el crecimiento en los mismos en 2018 fuera inferior al 10% al registrar solo un aumento del 8.8% A/A. De esta forma, la utilidad de operación crece 89.6% A/A a P\$849m. Si bien el dato es inferior a lo que nosotros estimábamos esto se debe a un nivel de gastos un poco mayor al proyectado, sin cambiar la tendencia estimada. Derivado de lo anterior, el índice de eficiencia se ubicó en 82.1% en el 4T18 vs. el 77.2% del 3T18, pero por debajo del 88.0% del 4T17, aunque aún por arriba del 75% que había planteado la compañía.

Utilidad neta en línea con lo esperado. Ante el favorable desempeño operativo, Genera obtuvo una utilidad neta de P\$708m, que representa un crecimiento del 88.7% A/A, alineada a nuestros estimados. Con ello, la compañía terminó el 2018 con un crecimiento interanual del 1.8% en la utilidad al alcanzar los P\$2,990m, por arriba de la parte alta de la guía planteada de P\$2,800m. Si excluimos los P\$187m registrados en el 2T18 relacionados con la liberación de pérdidas fiscales y un beneficio relacionado con una disputa legal la utilidad, recurrente sería de P\$2,804m. Con ello el ROE se ubicó en 16.4% vs 15.0% en el 3T18.

Índice de morosidad casi estable. Este trimestre, el índice de cartera vencida a cartera total se ubicó en 2.7% ligeramente arriba del 2.6% registrado en el 3T18, pero por debajo del 3.3% del 4T17, y alineado a nuestro estimado. Lo anterior se ha dado gracias a la estrategia de mejora en los procesos de originación implementada por la compañía, mejores niveles de servicio y un adecuado monitoreo del desempeño de los clientes. Por metodología, el índice de morosidad de la metodología grupal de Banco Compartamos pasó de 2.39% en el 4T17 a 2.07% en el 4T18, mientras que la metodología individual bajó de 5.72% a 4.25% en los mismos periodos.

Estimados 2019. Creemos que el reporte debiera ser bien recibido por el mercado al mostrar que las estrategias implementadas están ayudando a la compañía a retomar el crecimiento, particularmente en México. Aunque Genera dará a conocer más detalles respecto de sus perspectivas para 2019 durante la conferencia de resultados, consideramos que reiterará su compromiso de seguir orientando sus esfuerzos en el servicio al cliente como principal diferenciador respecto de la competencia. La cartera deberá regresar al crecimiento de doble dígito entre 10% -15% (nuestros estimados asumen un incremento del 12.6% A/A a P\$40,219m) con una mayor participación de Perú en la cartera consolidada. Estimamos un aumento del 11.3% A/A en el Margen Financiero a P\$21,457m y un MIN en 42.7% vs 44.1%, ante los cambios en la mezcla y el compromiso de ofrecer a los clientes con más tiempo, tasas más atractivas. Las eficiencias y un mejor control en costos seguirán siendo prioritarias, lo que se traducirá en un crecimiento en gastos operativos, de acuerdo con nuestras proyecciones, inferior al 10% (+9.6% A/A), con lo que el índice de eficiencia deberá ubicarse en alrededor del 77%. Por lo que respecta al índice de morosidad este deberá mostrar un ligero

deterioro a 2.9% ante los cambios en la mezcla y dada la mayor competencia en algunas regiones de México. Nuestro estimado de utilidad neta para 2019 es de P\$3,159.2m, que representaría un incremento del 5.7% A/A (y superior al 12% si excluimos el beneficio no recurrente del 2018, alineado con el crecimiento en cartera).

Establecemos PO2019 en P\$20.00 y reiteramos nuestra recomendación de COMPRA. Aunque 2019 se vislumbra con mejores perspectivas, hemos decidido asumir una posición conservadora ante los retos que se vislumbran en el entorno y que limitarían una revaluación mayor de los múltiplos a los que cotizan las acciones de la compañía. En ese sentido, hemos decidido calcular nuestro precio objetivo a través de una valuación por múltiplos. Con los resultados del trimestre el múltiplo P/U se abarató desde 9.4x a 8.2x (8.8x al considerar las utilidades recurrentes) y el P/VL pasó de 1.5x a 1.4x. Al asumir un múltiplo de 10.0x, similar al múltiplo promedio del último año de 9.9x, y de acuerdo con nuestros estimados, nuestro PO 2019 es de P\$20.00 (P/VL 2019e de 1.6x). Este precio representa un rendimiento del 34.3% al incluir un rendimiento sobre dividendos del 4.8% (P\$0.75 por acción de acuerdo con nuestros estimados). Aunque la compañía propondrá en su asamblea de accionistas de abril próximo un dividendo por alrededor de P\$0.38 por acción a distribuirse antes del 31 de julio, se analizará el pago de un dividendo extraordinario durante el mes de octubre (a nuestro parecer el dividendo extraordinario podría ser similar al que se propondrá próximamente). Por lo anterior reiteramos nuestra recomendación de COMPRA. Haciendo el ejercicio de valuar a la compañía como anteriormente lo hacíamos a través de un modelo que descuenta el crecimiento esperado en las utilidades obtendríamos un precio teórico de P\$21.70, que representaría un múltiplo P/U 2019e de 11.0x.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldivar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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
COMPRA MANTENER VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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
GENTERA	26 febrero 2019	COMPRA	P\$20.00
GENTERA	29 octubre 2018	COMPRA	P\$21.50
GENTERA	24 julio 2018	MANTENER	P\$21.50
GENTERA	26 febrero 2018	MANTENER	P\$17.50

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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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) 1670 - 1698

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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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. Estruc.	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