

KOF

Reporte Trimestral

23 de Febrero de 2016

Reporte positivo, en línea con lo esperado

- **KOF presentó resultados positivos del 4T15, en línea con nuestras expectativas y las del mercado. Los ingresos crecieron 3.0% y el EBITDA 8.9%, A/A, el margen EBITDA creció 110pb**
- **En México los ingresos crecieron +13.7% A/A, por mayores precios (+5.2%) y volumen (+5.2%), el EBITDA creció 12.0%. En Sudamérica los ingresos cayeron 6.0%, frente a un avance de 5.0% en EBITDA**
- **Reiteramos nuestro PO2016e de P\$148.00. Consideramos que la valuación actual ya refleja las perspectivas positivas que tenemos para la emisora. Bajamos a MANTENER.**

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

Marisol Huerta Mondragón

Subdirector/ Alimentos/Bebidas/Comerciales
marisol.huerta.mondragon@banorte.com

MANTENER

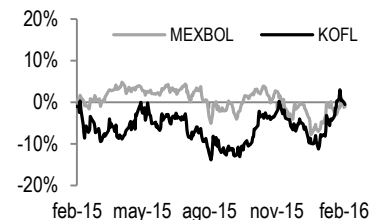
Precio Actual	\$131.00
PO 2016	\$148.00
Dividendo e	3.35
Dividendo (%)	2.5%
Rendimiento Potencial	15.5%
Acciones por ADR	20
Máx - Mín 12m (P\$)	137.2 - 105.74
Valor de Mercado (US\$m)	14,916
Acciones circulación (m)	2.073
Flotante	22%
Operatividad Diaria (P\$ m)	115.3

Reporte positivo. Kof reportó cifras positivas en línea con nuestras expectativas y las del mercado. Los resultados, muestran un avance de 3.0% en ingresos y de 8.9% en EBITDA. Los ingresos fueron impulsados por un crecimiento en el precio promedio de 2.8% y un avance en el volumen de 1.3%. El portafolio de refrescos creció 2.3%, influenciado por México y Colombia que compensaron la contracción de Brasil. El EBITDA registró un crecimiento de 8.9% A/A, con un margen de 21.6% un avance de 110pb lo anterior derivado del desempeño en margen bruto que se expandió 60pb por menores precios de edulcorantes y PET aunado a las eficiencias en gastos y la estrategia de coberturas cambiarias, realizada por la empresa. La utilidad neta creció 1.5%, reflejando una mayor tasa de impuestos y gastos financieros.

Reiteramos nuestro PO 2016 en P\$148.00 con una recomendación de MANTENER, A ese precio el múltiplo estimado se ubica en 11.5x en línea con el múltiplo actual. Consideramos que Kof mantendrá sólidos crecimientos por un mejor desempeño en México, precios, y eficiencias en costos, lo que compensará la debilidad en mercados como Brasil y Argentina

Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



Estados Financieros

	2014	2015	2016e	2017e
Ingresos	147,298	152,360	163,868	176,110
Utilidad Operativa	20,743	22,645	23,894	27,010
EBITDA	28,384	31,233	33,573	38,616
Margen EBITDA	19.3%	20.5%	20.5%	21.9%
Utilidad Neta	10,542	10,235	13,065	14,040
Margen Neto	7.2%	6.7%	8.0%	8.0%
Activo Total	212,366	210,249	228,597	236,639
Disponible	12,958	15,989	19,179	22,316
Pasivo Total	102,248	101,514	125,218	122,203
Deuda	66,027	66,729	88,158	82,993
Capital	110,118	108,735	103,379	114,436

Múltiplos y razones financieras

	2014	2015	2016e	2017e
FV/EBITDA	11.6x	10.6x	10.5x	8.9x
P/U	25.3x	26.5x	20.8x	19.3x
P/VL	2.5x	2.7x	2.7x	2.5x
ROE	10.0%	10.2%	13.1%	12.7%
ROA	5.0%	4.9%	5.7%	5.9%
EBITDA/ intereses	5.5x	5.3x	4.5x	6.9x
Deuda Neta/EBITDA	1.9x	1.6x	2.1x	1.6x
Deuda/Capital	0.4x	0.4x	0.7x	0.5x

Documento destinado al público en general

Fuente: Banorte-ixe

KOF – Resultados estimados 4T15

(cifras nominales en millones de pesos)

Concepto	4T14	4T015	Var %	4T15e	Var % vs Estim.
Ventas	39,567	40,742	3.0%	40,554	0.5%
Utilidad de Operación	6,374	6,649	4.3%	5,969	11.4%
Ebitda	8,099	8,820	8.9%	8,653	1.9%
Utilidad Neta	3,075	3,121	1.5%	3,118	0.1%
Márgenes					
Margen Operativo	16.1%	16.3%	0.2pp	14.7%	1.6pp
Margen Ebitda	20.5%	21.6%	1.2pp	21.3%	0.3pp
Margen Neto	7.8%	7.7%	-0.1pp	7.7%	0.0pp
UPA	\$1.483	\$1.505	1.5%	\$1.504	0.1%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2014	2015e	2015	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% A/A	% T/T
Ventas Netas	39,567.2	37,661.0	40,741.9	3.0%	8.2%
Costo de Ventas	21,059.0	19,727.2	21,426.4	1.7%	8.6%
Utilidad Bruta	18,508.2	17,933.8	19,315.5	4.4%	7.7%
Gastos Generales	12,134.1	12,466.9	12,666.5	4.4%	1.6%
Utilidad de Operación	6,374.2	5,466.9	6,649.0	4.3%	21.6%
Margen Operativo	16.1%	14.5%	16.3%	0.2pp	1.8pp
Depreciación Operativa	1,724.5	2,520.6	2,171.4	25.9%	-13.9%
EBITDA	8,098.7	7,987.5	8,820.3	8.9%	10.4%
Margen EBITDA	20.5%	21.2%	21.6%	1.2pp	0.4pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(2,068.6)	(2,304.9)	(2,000.0)	-3.3%	-13.2%
Intereses Pagados	1,326.6	1,457.1	2,085.0	57.2%	43.1%
Intereses Ganados	29.6	99.8	114.3	286.4%	14.5%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(125.5)	(17.2)	36.8	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(646.1)	(930.4)	(66.1)	-89.8%	-92.9%
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	4,483.2	3,028.7	4,316.1	-3.7%	42.5%
Provisión para Impuestos	1,238.9	1,028.7	1,206.6	-2.6%	17.3%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	3,244.4	2,000.0	3,109.6	-4.2%	55.5%
Participación Minoritaria	169.6	11.9	(11.2)	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	3,075	1,988	3,120.8	1.5%	57.0%
Margen Neto	7.8%	5.3%	7.7%	(0.1pp)	2.4pp
UPA	1.483	0.959	1.505	1.5%	57.0%

Estado de Posición Financiera (Millones)

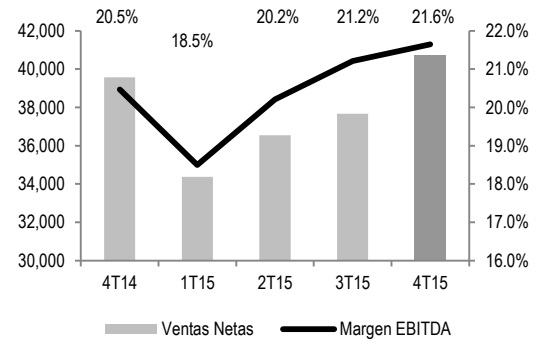
Activo Circulante	38,128.4	38,235.6	42,231.9	10.8%	10.5%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	12,957.9	17,424.7	15,989.2	23.4%	-8.2%
Activos No Circulantes	174,237.5	174,539.0	168,016.7	-3.6%	-3.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	50,526.7	48,024.5	50,531.7	0.0%	5.2%
Activos Intangibles (Neto)	97,023.6	89,605.7	90,753.9	-6.5%	1.3%
Activo Total	212,365.9	212,774.6	210,248.6	-1.0%	-1.2%
Pasivo Circulante	28,402.8	32,648.6	30,479.5	7.3%	-6.6%
Deuda de Corto Plazo	1,206.0	5,468.7	3,469.3	187.7%	-36.6%
Proveedores	14,151.2	11,820.5	15,470.4	9.3%	30.9%
Pasivo a Largo Plazo	73,845.5	76,380.9	71,034.0	-3.8%	-7.0%
Deuda de Largo Plazo	64,821.2	68,819.3	63,259.5	-2.4%	-8.1%
Pasivo Total	102,248.3	109,029.6	101,513.5	-0.7%	-6.9%
Capital Contable	110,117.6	103,745.0	108,735.1	-1.3%	4.8%
Participación Minoritaria	169.6	11.9	(11.2)	N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	105,716.7	100,026.3	104,748.8	-0.9%	4.7%
Pasivo y Capital	212,365.9	212,774.6	210,248.6	-1.0%	-1.2%
Deuda Neta	47,503.8	56,863.4	44,472.5	-6.4%	-21.8%

Estado de Flujo de Efectivo

Flujo del resultado antes de Impuestos	5,419.9	7,964.6	9,471.5
Flujos generado en la Operación	(4,477.3)	(1,706.5)	(3,068.4)
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(1,182.5)	(2,445.2)	(1,747.0)

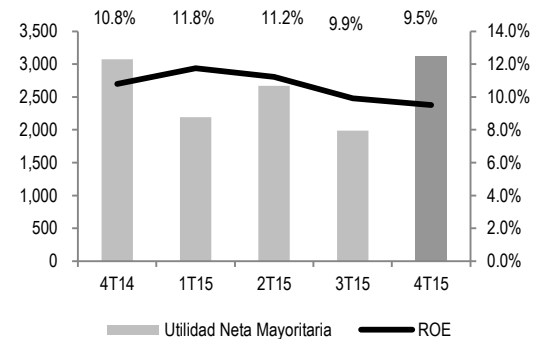
Ventas y Margen EBITDA

(cifras en millones)



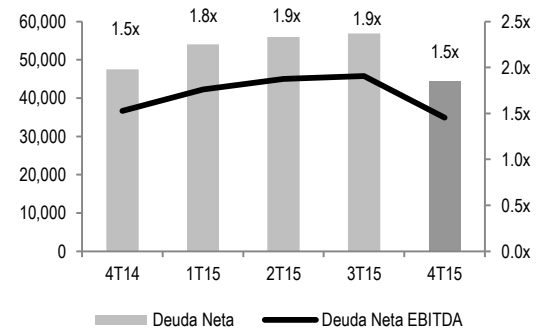
Utilidad Neta y ROE

(cifras en millones)



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

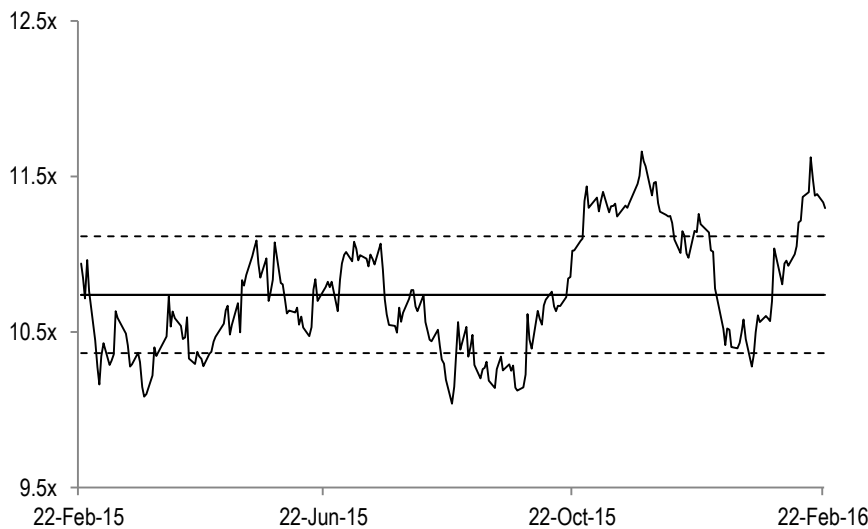
(millones)



A ese precio, el rendimiento para las acciones de KOF al precio de cierre de hoy (P\$131.00) sería de 13.0% y de 15.4% si tomamos en cuenta pagos de dividendo (P\$3.35), frente al rendimiento esperado del IPC de 18.0% por lo que de acuerdo con nuestra política de recomendación (+5.0% vs IPC) nuestra recomendación se mantiene en MANTENER.

Consideramos que la baja en el precio que pudieran presentar las principales materias primas como el azúcar y el PET, este último relacionado con la baja en los precios del petróleo, sumado a la estrategia de coberturas, lograrían compensar las presiones relacionadas con la debilidad de crecimiento en mercados como Argentina, Brasil y Venezuela.

KOF FV/EBITDA
(últimos 12M)



Fuente: Bloomberg

Resultados por mercado en el trimestre.

México y Centroamérica. Durante el 4T15 los ingresos en México presentaron un crecimiento de 13.6% A/A, impulsados por un avance en precios de 5.2% y un crecimiento en el volumen de 5.3%. Aunado al efecto positivo en el tipo de cambio para las operaciones en Centroamérica respecto al peso Mexicano. Por separado, el volumen en México creció 5.5% y en CA 3.8%. El portafolio de bebidas no carbonatadas creció 11.8% impulsado por el desempleo de Vallefrut, jugos del Valle y Powerade. Por su parte, el agua de garrafón retrocedió 0.5%.

El EBITDA creció 12.0% con una contracción de 20pb en margen. El margen bruto se mantuvo estable en 50.5%, los menores precios de pet y edulcorantes, lograron compensar el incremento de los precios de los insumos denominados en dólares. Los gastos como porcentaje de las ventas se incrementaron derivado de las mayores inversiones en mercadotecnia, realizadas para impulsar las marcas.

México y Centroamérica

(millones de pesos)

	4T15	4T14	%
Volumen	498.70	473.50	5.3%
Ventas	20,531	18,078	13.6%
Ebitda	4,764	4,255	12.0%
Margen Ebitda	23.20%	23.54%	-0.3pp

Fuente: Reporte Trimestral KOF

Sudamérica control de costos y gastos mejora rentabilidad. De forma consolidada los ingresos fueron impactados por una contracción en el volumen de 2.2% y de la depreciación de las monedas frente al dólar en la región reportando una baja de 6.0%.

A nivel operativo el Ebitda reportó un mejor desempeño al crecer 5.5%, con una expansión en margen de 220pb. Lo anterior es resultado de menores costos de los insumos como el edulcorante y el pet, en combinación con la estrategia de coberturas y eficiencias a nivel operativo. El margen bruto se expandió 70pb. Aunado a eficiencias en los gastos de operación en la región.

Excluyendo las operaciones de Venezuela, los resultados lucen con una mejoría en ingresos de 9.6% y un avance en EBITDA de 18.4%.

Sudamérica con y sin Venezuela

(millones de pesos)

	4T15	4T14	%	4T15	4T14	%
Volumen	414.7	423.9	-2.2%	358.3	363.1	-1.3%
Ventas	20,128	21,404	-6.0%	17,902	16,327	9.6%
Ebitda	4,056	3,844	5.5%	3,383	2,857	18.4%
Margen Ebitda	20.15%	17.96%	2.2pp	18.90%	17.50%	1.4pp

Fuente: Reporte Trimestral KOF

Venezuela

Los resultados de Venezuela se ven afectados por el efecto negativo de traducción originado por el uso de tipo de cambio SIMADI que en este trimestre fue de 198.70 bolívares por dólar comparado con los 49.99 bolívares por dólar en los mismos periodos de 2014.

Venezuela

(millones de pesos)

	4T15	4T14	%
Volumen	56.4	60.7	-7.1%
Ventas	2,309	2,178	6.0%
Ebitda	673	483	39.3%
Margen Ebitda	29.15%	22.18%	7.0pp

Fuente: Reporte Trimestral KOF

Filipinas Afectan 5 días menos de ventas. Durante el cuarto trimestre de 2015 el volumen tuvo un decremento de 0.9% y los ingresos disminuyeron 2.7%, en comparación con el mismo periodo de 2014. De forma ajustada, sin excluir los menores días de ventas el volumen y los ingresos crecieron 5.6% y 3.7% respectivamente.

Participación de otros negocios

La línea de método de participación operativa registró una pérdida de P\$69m por pérdidas en la participación del joint-ventures de bebidas no carbonatadas en Brasil y Panamá que fueron parcialmente compensados con ganancias en Filipinas.

Reestructura Swaps. Con el objetivo de reducir el riesgo contraparte, la empresa reestructuro los términos de los swaps utilizados para traducir la deuda denominada en dólares a reales brasileños. Derivado de lo anterior registraron un pago adelantado de intereses debido al diferencial de tasa de interés entre el nivel que originalmente se realizó el swap de la deuda dolarizada y el nuevo.

Deuda Bancaria y Bursátil. Al 31 de diciembre de 2015, la deuda total se incrementó P\$702m, debido al efecto negativo originado por la devaluación del tipo de cambio aplicada a la posición de deuda denominada en dólares. El costo promedio ponderado de la deuda durante el trimestre fue de 8.2%.

Dividendo. El 22 de febrero la asamblea de accionistas acordó proponer un dividendo ordinario de P\$3.35 por acción que se pagara en dos exhibiciones en los meses de mayo y noviembre. El dividendo representa un rendimiento de 2.5%, y se ubica ligeramente arriba de nuestro estimado de 3.09 por acción.

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, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
KOF	23-JULIO-2015	COMPRA	P\$143.00
KOF	22-OCTUBRE-2014	MANTENER	P\$158.00
KOF	23-JULIO -2014	COMPRA	P\$165.00
KOF	30-ABRIL-2014	COMPRA	P\$165.00
KOF	26-FEBRERO-2014	MANTENER	P\$155.00

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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista	saul.torres@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 Estrategia Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1103 - 2368

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Corporativo y Empresas	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.cebillos@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 Velazquez Rodriguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454