

LIVEPOL

Reporte Trimestral

27 de julio de 2018

Pese mayor morosidad, se mantuvo la rentabilidad

- Liverpool reportó cifras del 2T18 alineadas a nuestras expectativas, logrando mantener la rentabilidad sin cambios, incluso a pesar de mayores provisiones para cuentas incobrables (+20.4% A/A)
- Los ingresos comerciales se mantuvieron dinámicos, considerando el efecto calendario negativo de Semana Santa. Las VMT en los formatos Liverpool crecieron 7.4% y 11.3% en Suburbia
- A pesar de los esfuerzos corporativos para reducir la cartera vencida, ésta se incrementó interanualmente 70pb a 5.7%. Reiteramos MANTENER y PO2018 de P\$140.00

Un trimestre en línea con lo esperado. Calificamos el reporte de LIVEPOL como neutral, alineado a nuestras expectativas. El dinamismo en los ingresos continuó en el 2T18, al crecer 9.1% A/A el indicador consolidado y ubicarse en P\$32,633m. Ello fue resultado de un incremento de 8.1% en las VT de la división comercial, por avances de 7.4% en las VMT de Liverpool y de 11.3% en Suburbia. El cobro de intereses, por su parte, mejoró 7.4% A/A, ante un crecimiento de 4.2% en la cartera e incrementos a la tasa de interés. Por otro lado, los ingresos por rentas en los centros comerciales crecieron 21.6%, gracias a la recuperación de P\$141m por el cobro de seguros, tras los efectos de los sismos. Mientras tanto, el margen bruto consolidado no presentó variaciones en 40.1%, al tiempo que los gastos operativos crecieron 8.2% A/A, incluso pese a un incremento de 20.4% en las provisiones para cuentas incobrables -luego del deterioro en la cartera vencida de 70pb a 5.7%-. Con ello en mente, el flujo de operación creció interanualmente 9.1% a P\$4,871m, en tanto que el margen EBITDA permaneció estable en 14.9%. A nivel neto, la compañía reportó un incremento de 23.3% en el beneficio mayoritario a P\$2,712m, apoyado por un RIF 23.8% inferior al registrado en el 2T17.

www.banorte.com
@analisis_fundam

Valentín Mendoza

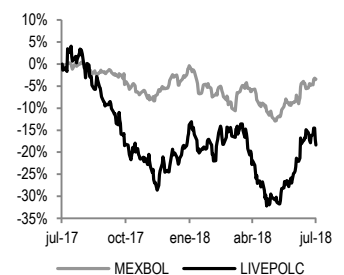
Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional
valentin.mendoza@banorte.com

MANTENER

Precio Actual	P\$132.25
PO 2018	P\$140.00
Dividendo	0.38
Dividendo (%)	0.3%
Rendimiento Potencial	6.1%
Máx - Mín 12m (P\$)	169.0 - 108.5
Valor de Mercado (US\$m)	9,423.4
Acciones circulación (m)	1,342.2
Flotante	24.8%
Operatividad Diaria (P\$ m)	53.7
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	10.8x
P/U	16.7x

Rendimiento relativo al IPC

12 meses



Estados Financieros

	2016	2017	2018E	2019E
Ingresos	100,442	122,168	134,526	146,024
Utilidad Operativa	13,481	15,232	16,288	18,283
EBITDA	16,062	18,350	19,823	22,238
Margen EBITDA	16.0%	15.0%	14.7%	15.2%
Utilidad Neta	10,191	9,885	10,946	12,538
Margen Neto	10.1%	8.1%	8.1%	8.6%
Activo Total	148,401	168,227	181,490	193,055
Disponibile	25,574	16,635	13,602	13,611
Pasivo Total	66,652	78,144	81,952	84,420
Deuda	31,082	36,841	39,511	38,845
Capital	81,749	90,082	99,537	108,635

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2016	2017	2018E	2019E
FV/EBITDA	11.4x	10.8x	10.3x	9.1x
P/U	17.4x	18.0x	16.2x	14.2x
P/VL	2.2x	2.0x	1.8x	1.6x
ROE	13.4%	11.5%	11.5%	12.0%
ROA	6.9%	5.9%	6.0%	6.5%
EBITDA/ intereses	12.0x	6.6x	6.9x	8.7x
Deuda Neta/EBITDA	0.3x	1.1x	1.3x	1.1x
Deuda/Capital	0.4x	0.4x	0.4x	0.4x

LIVEPOL – Resultados 2T18

Cifras nominales en millones de pesos

Concepto	2T17	2T18	Var %	2T18e	Var % vs Estim.
Ventas	29,903	32,633	9.1%	32,034	1.9%
Utilidad de Operación	3,657	4,065	11.2%	4,059	0.2%
Ebitda	4,463	4,871	9.1%	4,964	-1.9%
Utilidad Neta	2,200	2,712	23.3%	2,615	3.7%
Márgenes					
Margen Operativo	12.2%	12.5%	0.2pp	12.7%	-0.2pp
Margen Ebitda	14.9%	14.9%	0.0pp	15.5%	-0.6pp
Margen Neto	7.4%	8.3%	1.0pp	8.2%	0.1pp
UPA	\$1.64	\$2.02	23.3%	\$1.948	3.7%

Fuente: Banorte

Estado de Resultados (Millones)

Año	2017	2018	2018	Variación	Variación
Trimestre	2	1	2	% A/A	% T/T
Ventas Netas	29,902.9	25,262.4	32,633.4	9.1%	29.2%
Costo de Ventas	17,908.2	14,968.9	19,543.1	9.1%	30.6%
Utilidad Bruta	11,994.7	10,293.5	13,090.3	9.1%	27.2%
Gastos Generales	8,337.4	8,746.6	9,025.0	8.2%	3.2%
Utilidad de Operación	3,657.3	1,546.8	4,065.3	11.2%	162.8%
Margen Operativo	12.2%	6.1%	12.5%	0.2pp	6.3pp
Depreciación Operativa	805.7	826.5	805.9	0.0%	-2.5%
EBITDA	4,463.0	2,373.3	4,871.3	9.1%	105.3%
Margen EBITDA	14.9%	9.4%	14.9%	0.0pp	5.5pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(604.6)	(482.4)	(461.0)	-23.8%	-4.4%
Intereses Pagados	683.8	714.2	686.9	0.4%	-3.8%
Intereses Ganados	95.9	246.3	222.9	132.4%	-9.5%
Otros Productos (Gastos) Financieros	15.2	(28.4)	(1.7)	N.A.	-94.2%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(31.9)	13.9	4.7	N.A.	-66.5%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	45.7	173.5	161.1	252.6%	-7.1%
Utilidad antes de Impuestos	3,098.4	1,238.0	3,765.4	21.5%	204.2%
Provisión para Impuestos	902.2	239.7	1,045.2	15.9%	336.0%
Operaciones Discontinuadas					
Utilidad Neta Consolidada	2,196.2	998.2	2,720.2	23.9%	172.5%
Participación Minoritaria	(3.3)	(5.1)	8.4	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	2,199.5	1,003.3	2,711.8	23.3%	170.3%
Margen Neto	7.4%	4.0%	8.3%	1.0pp	4.3pp
UPA	1.639	0.748	2.020	23.3%	170.3%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	51,839.9	58,572.8	58,386.6	12.6%	-0.3%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6,587.0	10,649.2	9,161.7	39.1%	-14.0%
Activos No Circulantes	98,203.8	101,581.6	104,356.9	6.3%	2.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	43,198.8	44,449.2	45,226.0	4.7%	1.7%
Activos Intangibles (Neto)	4,169.2	8,777.5	8,797.0	111.0%	0.2%
Activo Total	150,043.7	160,154.5	162,743.5	8.5%	1.6%
Pasivo Circulante	28,003.0	31,016.2	31,285.8	11.7%	0.9%
Deuda de Corto Plazo	2,028.6	3,548.3	1,596.9	-21.3%	-55.0%
Proveedores	16,836.8	20,575.4	19,632.8	16.6%	-4.6%
Pasivo a Largo Plazo	39,905.3	40,853.3	39,367.6	-1.3%	-3.6%
Deuda de Largo Plazo	31,253.9	32,322.0	30,626.4	-2.0%	-5.2%
Pasivo Total	67,908.3	71,869.5	70,653.5	4.0%	-1.7%
Capital Contable	82,135.4	88,285.0	92,090.1	12.1%	4.3%
Participación Minoritaria	(3.3)	(5.1)	8.4	N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	82,131.3	88,065.3	91,863.0	11.8%	4.3%
Pasivo y Capital	150,043.7	160,154.5	162,743.5	8.5%	1.6%
Deuda Neta	26,695.5	25,221.1	23,061.7	-13.6%	-8.6%

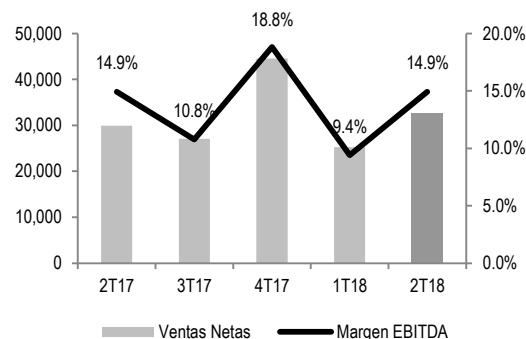
Estado de Flujo de Efectivo

Flujo del resultado antes de Impuestos	3,597.1	(1,606.5)	4,484.2		
Flujos generado en la Operación	4,082.8	375.6	4,855.7		
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(18,938.6)	(1,575.1)	(2,358.7)		
Flujo neto de actividades de financiamiento	(1,747.4)	(1,814.8)	(5,059.7)		
Incremento (disminución) efectivo	(13,006.1)	(4,620.9)	1,921.7		

Fuente: Banorte, BMV

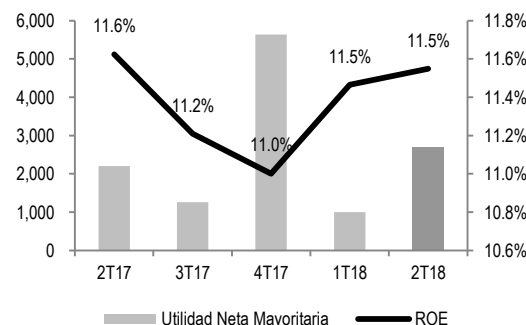
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



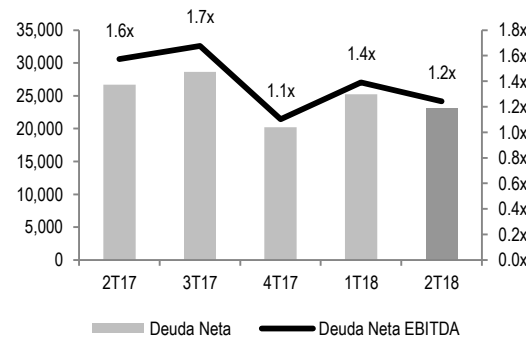
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Continuó el dinamismo en las ventas. A un año de haber consolidado a Suburbia, los ingresos consolidados de Liverpool se incrementaron interanualmente 9.1% para alcanzar la cifra de P\$32,633m (vs 7.1%e). Dicho crecimiento se explica por un avance de 8.1% en la división comercial a P\$28,483m, principalmente debido a un incremento de 7.4% en las VMT de los formatos Liverpool y de 11.3% en Suburbia. En el periodo, las ventas a unidades iguales de las tiendas departamentales de la ANTAD se incrementaron 6.2%, por lo que la compañía logró superar el desempeño total del sector en todos sus formatos. Por formato, las VT en Liverpool crecieron 8.1% A/A a P\$24,806m y las de Suburbia lo hicieron 8.3% a P\$3,677m. Mientras tanto, los ingresos por intereses del negocio financiero avanzaron 7.4% a P\$2,869m (+2.9% vs nuestro estimado). Por otra parte, en el negocio de bienes raíces sorprendió el crecimiento de 21.6% en el cobro de rentas (vs +8%e), principalmente como resultado de la recuperación de P\$141m por cobro de seguros, tras los efectos de los sismos. Dicho ingreso representó 18.9pp del crecimiento, ya que al excluirlo el avance hubiera sido de 2.7% a P\$765m.

Pese a una menor rentabilidad en la división comercial, el margen bruto consolidado no se vio afectado. Resultado de un cambio en la mezcla de ventas de la división comercial hacia una menos favorable, en parte explicada por el efecto calendario negativo de la Semana Santa sobre la venta de ropa y el impulso extraordinario de la Copa Mundial de fútbol a la venta de electrónicos, el margen bruto comercial disminuyó 30pb A/A a 32.3%. Por otra parte, la rentabilidad bruta consolidada, incluso pese al efecto anterior permaneció estable en 40.1%.

El margen EBITDA permaneció estable en 14.9%. La estabilidad alcanzada en la rentabilidad bruta se permeó a nivel del flujo de operación, con lo que el margen EBITDA de Liverpool permaneció sin cambios en 14.9%. Dicho fenómeno se explica por un incremento en los gastos operativos de 8.1%, por debajo del ritmo de crecimiento de los ingresos, incluso pese a un aumento interanual de 20.4%, a P\$1,293m, en las provisiones para cuentas incobrables -luego del deterioro en la cartera vencida de 70pb a 5.7%- . De esta manera, el flujo de operación creció 9.1% A/A para ubicarse en P\$4,871m, siendo en línea con nuestra proyección de P\$4,964m (-1.9%).

Un menor RIF y una mayor participación en subsidiarias no consolidadas impulsaron la utilidad neta 23.3%. Como anticipábamos, la utilidad neta de Liverpool creció 23.3% A/A a P\$2,712m (+3.7% vs nuestra proyección de P\$2,615m), beneficiada por un RIF 23.8% inferior -explicado por mayores ingresos por intereses y ganancias cambiarias de P\$4.7m (vs una pérdida P\$32m en el 2T17)-. Adicionalmente, un incremento de 252.6% A/A en la participación en subsidiarias no consolidadas a P\$161m, relacionado con su inversión en Grupo Unicomer, fue el otro factor que también contribuyó al resultado neto de la compañía.

Disminuyó el apalancamiento. En línea con la estrategia de desapalancamiento de la compañía para regresar a los niveles registrados previos a la adquisición (por debajo de 1x), la razón de deuda neta a EBITDA de Liverpool se redujo a 1.2x desde 1.4x en el 1T18. Dicho fenómeno se explica por una disminución T/T de P\$3,647m en la deuda con costo a P\$32,323m (tras el pago anticipado de un crédito sindicado y otro bancario). Al respecto, nosotros consideramos que hacia 2019, la empresa estaría muy cerca de alcanzar su objetivo de apalancamiento.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 An% alistas 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	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 múltiples 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
LIVEPOL	02/05/18	Mantener	P\$140.00
LIVEPOL	26/10/17	Compra	P\$163.00
LIVEPOL	22/02/17	Compra	P\$178.00
LIVEPOL	13/12/16	Compra	P\$213.00

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
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
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.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 Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454