

AC

Reporte Trimestral

14 de febrero 2020

Mejora en rentabilidad supera expectativas

- El reporte de AC sorprendió positivamente al expandir sus márgenes por arriba de lo esperado, ante un entorno más favorable en materias primas, eficiencias operativas y la captura de sinergias en EE.UU.
- Destaca la expansión en la rentabilidad de México y EE.UU., mismas que podrían continuar hacia adelante. Ello confirma nuestra visión positiva sobre Arca, la cual forma parte de nuestras [Favoritas 2020](#)

Cierre de año con sólidas mejoras en rentabilidad. A pesar de un entorno económico retador, el volumen consolidado avanzó 3.0% -por el sólido crecimiento en el indicador de México (6.7%) y un modesto avance en EE.UU. (+1.7%)-. Adicionalmente, Arca realizó incrementos de precios promedio por arriba de inflación en sus mercados principales, compensando un efecto cambiario adverso. Así, los ingresos crecieron 3.1% a/a a \$41,409 millones. México destacó especialmente por su expansión de 500pb en el margen a 22.2%, explicada por un entorno favorable en precios del PET y edulcorantes, así como por la optimización de gastos. Mientras tanto, en EE.UU. continuó avanzando el plan de sinergias con lo que el margen mejoró en 80pb a 13.7%, compensado una presión de 70pb en las operaciones de Sudamérica a 23.0%. De esta manera, el flujo consolidado creció 17.7% a/a a \$8,016 millones con una expansión en el margen de 240pb a 19.4%. Finalmente, la utilidad neta cayó 1.5% a/a a \$2,296 millones impactada por pérdidas cambiarias y una mayor tasa efectiva de impuestos.

La perspectiva se mantiene favorable en 2020. El sólido desempeño observado en México podría extenderse este año. Precios estables de materias primas y la captura de sinergias en EE.UU. deberían seguir apoyando la expansión en rentabilidad. Ello confirma nuestra visión positiva para AC, quien forma parte de nuestras emisoras Favoritas 2020.

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Consumo y Telecomunicaciones

Valentín Mendoza

Subdirector Análisis Bursátil
valentin.mendoza@banorte.com

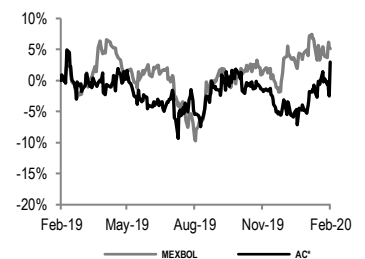
Jorge Izquierdo

Analista
jorge.izquierdo.lobato@banorte.com

COMPRA

| | |
|----------------------------|-----------------|
| Precio Actual | \$110.78 |
| PO 2020 | \$129.00 |
| Dividendo 2020e | 2.40 |
| Dividendo (%) | 2.2% |
| Rendimiento Potencial | 18.6% |
| Máx - Mín 12m (\$) | 112.97 - 97.62 |
| Valor de Mercado (US\$m) | 10,533.9 |
| Acciones circulación (m) | 1,764 |
| Flotante | 22% |
| Operatividad Diaria (P\$m) | 106.3 |
| Múltiplos 12M | |
| FV/EBITDA | 8.4x |
| P/U | 20.5x |

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|
| Ingresos | 158,953 | 162,728 | 172,056 | 178,848 |
| Utilidad Operativa | 18,571 | 20,200 | 24,741 | 27,776 |
| EBITDA | 27,467 | 30,403 | 33,804 | 37,074 |
| Margen EBITDA | 17.3% | 18.7% | 19.6% | 20.7% |
| Utilidad Neta | 8,703 | 9,548 | 12,858 | 14,901 |
| Margen Neto | 5.5% | 5.9% | 7.5% | 8.3% |
| Activo Total | 237,879 | 238,895 | 247,425 | 259,530 |
| Disponible | 15,941 | 22,038 | 22,732 | 25,722 |
| Pasivo Total | 98,350 | 97,615 | 97,615 | 98,312 |
| Deuda | 55,827 | 54,444 | 54,540 | 54,560 |
| Capital | 139,530 | 141,281 | 149,810 | 161,218 |

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| FV/EBITDA | 9.6x | 8.4x | 7.6x | 6.9x |
| P/U | 22.5x | 20.5x | 15.2x | 13.1x |
| P/VL | 1.7x | 1.7x | 1.6x | 1.5x |
| ROE | 6.2% | 6.8% | 8.8% | 9.6% |
| ROA | 3.7% | 4.0% | 5.2% | 5.7% |
| EBITDA/ intereses | 7.0x | 8.5x | 10.3x | 11.6x |
| Deuda Neta/EBITDA | 1.5x | 1.1x | 0.9x | 0.8x |
| Deuda/Capital | 0.4x | 0.4x | 0.4x | 0.3x |

AC – Resultados 4T19

Cifras nominales en millones de pesos

| Concepto | 4T18 | 4T19 | Var % | 4T19e | Var % vs Estim. |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ventas | 40,148 | 41,409 | 3.1% | 40,773 | 1.6% |
| Utilidad de Operación | 4,112 | 5,066 | 23.2% | 4,912 | 3.2% |
| Ebitda | 6,811 | 8,016 | 17.7% | 7,107 | 12.8% |
| Utilidad Neta | 2,331 | 2,296 | -1.5% | 2,491 | -7.8% |
| Márgenes | | | | | |
| Margen Operativo | 10.2% | 12.2% | 2.0pp | 12.0% | 0.2pp |
| Margen Ebitda | 17.0% | 19.4% | 2.4pp | 17.4% | 1.9pp |
| Margen Neto | 5.8% | 5.5% | -0.3pp | 6.1% | -0.6pp |
| UPA | \$1.32 | \$1.30 | -1.5% | \$1.41 | -7.8% |

Estado de Resultados (Millones)

| Año | 2018 | 2019 | 2019 | Variación | Variación |
|---|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Trimestre | 4 | 3 | 4 | % A/A | % T/T |
| Ventas Netas | 40,148 | 42,415 | 41,409 | 3.1% | -2.4% |
| Costo de Ventas | 23,043 | 23,306 | 22,486 | -2.4% | -3.5% |
| Utilidad Bruta | 17,106 | 19,109 | 18,923 | 10.6% | -1.0% |
| Gastos Generales | 13,058 | 13,391 | 13,472 | 3.2% | 0.6% |
| Utilidad de Operación | 4,112 | 5,528 | 5,066 | 23.2% | -8.3% |
| Margen Operativo | 10.2% | 13.0% | 12.2% | 2.0pp | (0.8pp) |
| Depreciación Operativa | 2,189 | 2,213 | 2,343 | 7.0% | 5.9% |
| EBITDA | 6,811 | 8,024 | 8,016 | 17.7% | -0.1% |
| Margen EBITDA | 17.0% | 18.9% | 19.4% | 2.4pp | 0.4pp |
| Ingresos (Gastos) Financieros Neto | (640) | (709) | (967) | 51.2% | 36.4% |
| Intereses Pagados | 1,015 | 909 | 841 | -17.1% | -7.5% |
| Intereses Ganados | 238 | 195 | 202 | -15.2% | 3.6% |
| Otros Productos (Gastos) Financieros | (187) | (168) | (14) | -92.3% | -91.4% |
| Utilidad (Pérdida) en Cambios | 324 | 173 | (314) | N.A. | N.A. |
| Part. Subsidiarias no Consolidadas | 149 | (18) | 141 | -5.0% | N.A. |
| Utilidad antes de Impuestos | 3,621 | 4,818 | 4,099 | 13.2% | -14.9% |
| Provisión para Impuestos | 695 | 1,459 | 1,429 | 105.7% | -2.0% |
| Operaciones Discontinuas | | | | | |
| Utilidad Neta Consolidada | 2,926 | 3,342 | 2,812 | -3.9% | -15.9% |
| Participación Minoritaria | 595 | 609 | 515 | -13.4% | -15.3% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 2,331 | 2,733 | 2,296 | -1.5% | -16.0% |
| Margen Neto | 5.8% | 6.4% | 5.5% | (0.3pp) | (0.9pp) |
| UPA | 1.321 | 1.549 | 1.301 | -1.5% | -16.0% |

Estado de Posición Financiera (Millones)

| | | | | | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | 37,568 | 41,334 | 41,808 | 11.3% | 1.1% |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 15,941 | 21,020 | 22,038 | 38.2% | 4.8% |
| Activos No Circulantes | 200,312 | 201,016 | 197,087 | -1.6% | -2.0% |
| Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto) | 74,079 | 73,411 | 71,937 | -2.9% | -2.0% |
| Activos Intangibles (Neto) | 60,784 | 60,948 | 59,191 | -2.6% | -2.9% |
| Activo Total | 237,879 | 242,350 | 238,895 | 0.4% | -1.4% |
| Pasivo Circulante | 23,827 | 24,372 | 28,247 | 18.5% | 15.9% |
| Deuda de Corto Plazo | 2,672 | 3,779 | 7,015 | 162.5% | 85.6% |
| Proveedores | 19,729 | 19,662 | 19,849 | 0.6% | 1.0% |
| Pasivo a Largo Plazo | 74,523 | 74,144 | 69,368 | -6.9% | -6.4% |
| Deuda de Largo Plazo | 53,155 | 52,549 | 47,429 | -10.8% | -9.7% |
| Pasivo Total | 98,350 | 98,516 | 97,615 | -0.7% | -0.9% |
| Capital Contable | 139,530 | 143,834 | 141,281 | 1.3% | -1.8% |
| Participación Minoritaria | 27,727 | 28,968 | 28,509 | 2.8% | -1.6% |
| Capital Contable Mayoritario | 111,802 | 114,866 | 112,771 | 0.9% | -1.8% |
| Pasivo y Capital | 237,879 | 242,350 | 238,895 | 0.4% | -1.4% |
| Deuda Neta | 39,886 | 35,308 | 32,406 | -18.8% | -8.2% |

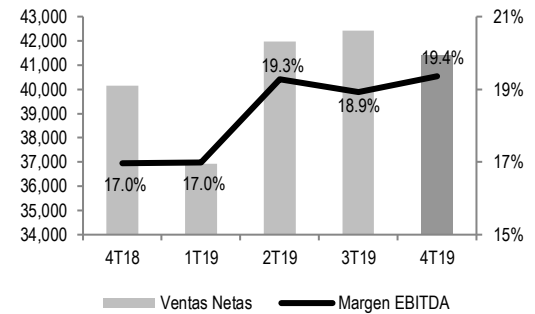
Estado de Flujo de Efectivo

| | | | |
|--|--------------|----------------|----------------|
| Flujos de las operaciones | 5,943.1 | 8,598.4 | 8,618.9 |
| Flujos de actividades de inversión | 5,896.4 | (2,522.4) | (5,160.2) |
| Flujos de actividades de financiamiento | (11,177.3) | (1,259.6) | (2,336.8) |
| Efectos cambiarios sobre el efectivo | 16.6 | 156.7 | (104.5) |
| Incremento (disminución) efectivo | 678.8 | 4,973.2 | 1,017.4 |

Fuente: Banorte, BMV.

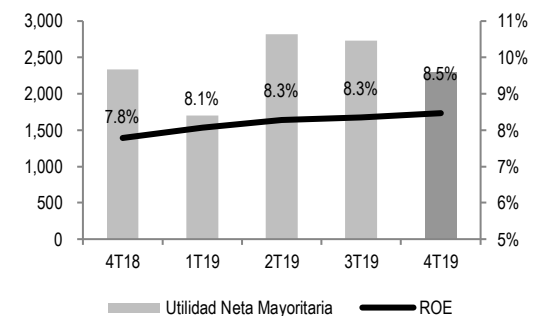
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



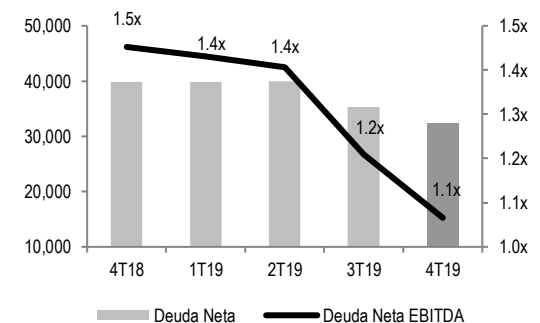
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



Tablas de desempeños por región

| México | | | | | |
|----------|-----------|--------|-----------|--------|-------|
| | 4T18 | Margen | 4T19 | Margen | % a/a |
| Volumen | 284.5 | | 303.5 | | 6.7% |
| Precio* | \$ 59.4 | | \$ 62.96 | | 4.6% |
| Ingresos | \$ 15,153 | 100% | \$ 16,889 | 100% | 11.5% |
| EBITDA | \$ 2,612 | 17.2% | \$ 3,752 | 22.2% | 43.6% |

| Sudamérica | | | | | |
|------------|----------|--------|----------|--------|-------|
| | 4T18 | Margen | 4T19 | Margen | % a/a |
| Volumen | 152.2 | | 147.8 | | -2.9% |
| Ingresos | \$ 9,878 | 100% | \$ 9,665 | 100% | -2.2% |
| EBITDA | \$ 2,339 | 23.7% | \$ 2,224 | 23.0% | -4.9% |

| Estados Unidos | | | | | |
|----------------|-----------|--------|-----------|--------|-------|
| | 4T18 | Margen | 4T19 | Margen | % a/a |
| Volumen | 108.2 | | 110.0 | | 1.7% |
| Ingresos | \$ 14,425 | 100% | \$ 14,856 | 100% | 3.0% |
| EBITDA | \$ 1,859 | 12.9% | \$ 2,040 | 13.7% | 9.7% |

| Consolidado | | | | | |
|-------------|-----------|--------|-----------|--------|-------|
| | 4T18 | Margen | 4T19 | Margen | % a/a |
| Volumen | 544.9 | | 561.2 | | 3.0% |
| Ingresos | \$ 39,456 | 100% | \$ 41,409 | 100% | 4.9% |
| EBITDA | \$ 6,811 | 17.3% | \$ 8,016 | 19.4% | 17.7% |

*Precio promedio por caja de unidad

*Cifras del 4T18 no incluyen ingresos por venta a otros embotelladores

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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 | 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 |
|---------|--------------------|---------------|----------|
| AC | 06 septiembre 2019 | COMPRA | \$129.00 |
| | | | |
| | | | |

| Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas | | | |
|--|---|--|-------------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |
| Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | | | |
| Alejandro Padilla Santana | Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |
| Análisis Económico | | | |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Análisis Económico | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Subdirector Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katía Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Analista Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Estrategia de Mercados | | | |
| Manuel Jiménez Zaldívar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | | | |
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |
| Análisis Bursátil | | | |
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Subdirector Análisis Bursátil | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Jorge Antonio Izquierdo Lobato | Analista | jorge.izquierdo.lobato@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |
| Eridani Ruibal Ortega | Analista | eridani.ruibal.ortega@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2755 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| Tania Abdul Massih Jacobo | Director Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |
| Estudios Económicos | | | |
| Delia María Paredes Mier | Director Ejecutivo Estudios Económicos | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Estudios Económicos | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| 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 | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.roldan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |