

Mexchem

PRELIMINAR 2T12: REFLEJANDO WAVIN

Muy Buenos Crecimientos preliminares...

Recientemente, Mexichem publicó sus resultados preliminares correspondientes al 2T12. La empresa estima reportar ventas por \$17,841mdp, equivalente a un crecimiento de 45% vs el mismo trimestre del 2011 y un EBITDA de \$3,900mdp, 31% mayor al del 2T2011. Los resultados, incorporan el efecto de las adquisiciones de Fluorita de México y Wavin (2 meses de operación). Las ventas se vieron favorecidas por mejores volúmenes y precios en prácticamente todos los productos; cloro, sosa, fluorita, fluoruro de aluminio, tubería y compuestos, así como también por el efecto de las adquisiciones mencionadas. Por otro lado, el crecimiento en EBITDA, estuvo impulsado por menores costos de energía, gracias a los precios competitivos del gas en Norteamérica; así como también a las inversiones en maquinaria y equipo que se han realizado en las diferentes plantas de Mexichem para la fabricación de productos diferenciados y a la incorporación de Fluorita de México y Wavin.

Buen apalancamiento operativo y mejora futura en perfil deuda

El margen EBITDA del 2T2012 se estima en 22.0% similar al primer trimestre y 2pp mayor con respecto al mostrado en el 4T2011, aunque comparado con el 2T11 (23.75%), se observa una contracción de 1.75pp. Atribuimos la caída en el margen a la incorporación de los resultados de Wavin, división con menores márgenes a los de Mexichem (Margen Ebitda aprox. 8.0%) En lo que se refiere a la deuda neta en términos de dólares, para el cierre de junio 2012 se estima en \$2,015mdd (debido principalmente a la compra de acciones de Wavin). No obstante lo anterior, la relación DN/ EBITDA estimada al cierre del trimestre es de 2.0x, en línea con la meta interna de la compañía de no más de 2.0x. Hacia adelante, con la generación de flujo, la empresa estaría reduciendo su razón de apalancamiento DN/Ebitda a niveles cercanos a 1.0x hacia finales de 2013 y menores a 0.5x en 2014. En estos niveles no se están

Se refleja efecto Wavin

En el comunicado de prensa enviado por la compañía, esta comenta que las sinergias vislumbradas en un principio en la adquisición de Wavin, se han empezado a materializar, las sinergias obtenidas hasta ahora se han dado en la venta de resinas a diferentes países de Europa, así como en las compras de materias primas lo que estará apoyando positivamente los resultados del trimestre. Recordemos que esta adquisición, implica para Mexichem casi un 30.0% de Ventas adicionales y cerca de 12.0% en Ebitda. Las sinergias estimadas en esta adquisición son por \$75mdd, de las cuales \$25mdd se estarían materializando durante el 2012 y el resto hacia el siguiente año.

Reiteramos COMPRA y revisamos PO2012E a \$64.0 de \$60.0.

Las cifras preliminares de Mexichem, muestran importantes crecimientos y fortalezas a nivel operativo, derivado de la incorporación de los nuevos negocios adquiridos. Estamos actualizando nuestro estimado de crecimiento para 2012, con el objeto de reflejar el impacto que tendrá la consolidación de Wavin en los números de Mexichem. Las Ventas estarán pasando de un estimado original de \$4,300mdd a \$5,610mdd, mientras que el Ebitda tendrá un incremento de \$116mdd al pasar de \$1,000mdd a \$1,116mdd. Anticipamos un Margen Ebitda de 19.9%, inferior al 21.6% reportado durante 2011, esto como consecuencia del efecto dilutivo de los menores márgenes de Wavin. El crecimiento en 2012 vs 2011 en términos de dólares, sería de 45.9% en Ventas y 34.4% en Ebitda. En pesos, esperaríamos que los crecimientos fueran del orden de 55.5% en Ventas y 43.4% en Ebitda. Estamos incrementando nuestro P2012E de \$60.0 a \$64.0. Lo anterior, asumiendo un múltiplo FV/Ebitda objetivo a pagar de 9.70x, el cual resulta en línea con su múltiplo FV/Ebitda promedio U3a de 9.71x.

Nota de Empresa

27 de Junio de 2012

COMPRA

Precio Objetivo (2012 P\$): 64.00
Rendimiento Potencial : 14.0%
Precio Objetivo ADR : N.D.

Raquel Moscoso Armendariz

rmoscoso@ixe.com.mx

5335-3302

Datos Básicos de la acción

Precio Actual (P\$)	56.14
Precio ADR (USD\$)	N.D.
Acciones por ADR	N.D.
Dividendo (retorno)	0.0%
Máximo - Mínimo 12m (P\$)	56.14 - 38.70
Valor de mercado (USD\$ m)	7,507
Acciones en circulación (m)	1,840
% entre el público	36.0%
Operatividad diaria (P\$ m, prom. 3 meses)	110.5

Resultados

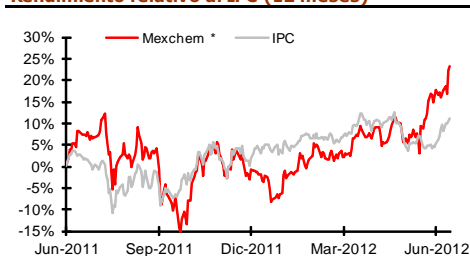
(cifras en millones de pesos)

	2010	2011	2012E	2013E
Ingresos	35,195	47,310	74,076	88,939
Utilidad Operativa	5,645	7,283	11,147	13,881
EBITDA	8,124	10,271	14,730	18,110
Margen EBITDA	23.1%	21.7%	19.9%	20.4%
Utilidad Neta	3,913	2,711	4,742	5,050
Margen Neto	11.1%	5.7%	6.4%	5.7%
Activo Total	50,731	60,457	74,284	78,569
Disponible	6,610	7,320	3,478	4,505
Pasivo Total	30,948	36,392	47,478	49,083
Deuda	17,839	20,628	28,667	24,060
Capital	19,723	23,993	28,634	31,497

Múltiplos y razones financieras

	2010	2011	2012E	2013E
VE/EBITDA	11.2x	9.4x	8.1x	6.6x
P/U	20.9x	22.3x	21.8x	20.5x
P/VL	4.9x	3.4x	3.6x	3.3x
ROE	19.8%	12.4%	18.0%	16.8%
ROA	7.7%	4.9%	7.0%	6.6%
EBITDA/Intereses	7.1x	8.1x	7.2x	8.3x
DeudaNeta/EBITDA	1.4x	1.3x	1.7x	1.1x
Deuda/Capital	0.9x	0.9x	1.0x	0.8x

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



www.ixe.com.mx

www.banorte.com



@ analisis_fundam

Wavin: El porqué de la adquisición

La compra de Wavin, dio acceso a Mexichem a tecnologías de última generación. Lo anterior, le permitirá a la empresa exportar esta tecnología a las plantas de Mexichem existentes en América Latina, con el objeto de que Amanco empiece a producir y comercializar los productos de tubería especializada en los diferentes países en donde se tiene presencia. La tecnología demorará algunos meses en llegar debido a cuestiones relacionadas con la transportación de la maquinaria. Sin embargo, una vez que dicha maquinaria esté instalada la producción empezará de manera prácticamente inmediata. La combinación de las compañías, dio lugar al mayor productor de tubería y soluciones integrales en el sector, con Ventas combinadas cercanas a los \$2,750mdd.

Portafolio WAVIN

Tecnología	Participación de las Ventas
Cadena Frío/caliente	21.0%
Transporte desechos	13.0%
Sistemas de construcción	3.0%
Aguas Negras	32.0%
Tratamiento de aguas	12.0%
Recubrimiento de cables	5.0%
Agua & GAS	4.0%

Fuente: Empresa

Las principales oportunidades de crecimiento en AL, se estarán dando en los segmentos de aguas negras y tratamiento de aguas. En la región, existen alrededor de 93 millones de personas sin agua potable y 120 millones que no cuentan con servicio de alcantarillado. Lo anterior, abre un interesante potencial para los productos con tecnología de Wavin. Adicionalmente, en Europa tiene fuertes oportunidades en lo que se denomina "construcción de reposición", que no es más que el cambio de tecnologías muy viejas y obsoletas las cuales en su mayoría ya generan problemas, por tecnologías de punta que en la mayor parte de los casos suelen ser más duraderas.

Wavin.- Distribución Portafolio y Expectativas Crecimiento

País	Contribución	PIB 2012E	PIB 2013E
Reino Unido	15.0%	0.2%	1.2%
Francia	11.0%	0.1%	0.7%
Alemania	10.0%	0.1%	0.7%
Polonia	9.0%	2.6%	3.5%
Holanda	9.0%	-0.8%	1.3%
Turquía	6.0%	3.5%	4.0%
Rep. Checa	5.0%	-0.2%	1.9%
Dinamarca	5.0%	0.5%	1.1%
Italia	5.0%	-1.5%	0.0%
Bélgica	4.0%	-0.4%	1.2%
Noruega	4.0%	1.6%	1.6%
Suecia	3.0%	-0.1%	0.8%
Hungría	2.0%	-0.7%	1.3%
Rumanía	2.0%	1.0%	3.0%
Irlanda	2.0%	-1.0%	0.5%
P. Bálticos	2.0%	2.0%	2.8%
Promedio		0.43%	1.60%

Fuente: Empresa

El crecimiento promedio del PIB los países donde Wavin tiene presencia, será de 0.43% en el 2012 y 1.60% en el 2013. Sin embargo, el PIB de la construcción en esta región, que es el sector hacia donde se destinan más del 50.0% de los productos de Mexichem, de acuerdo con estimaciones de "Euroconstruct" se anticipa estará creciendo en la mayor parte de los países alrededor del 5.0% en 2013. Es importante comentar, que en AL el crecimiento promedio del PIB para los países en donde

Mexichem tiene presencia, será de 4.0% para el 2012 y 4.2% para 2013.

Efecto Wavin en números

Anticipamos, que con la incorporación de la reciente adquisición de Wavin, Mexichem estaría reportando para 2012 Ventas y Ebitda del orden de \$5,610mdd y \$1,116mdd respectivamente. Las sinergias esperadas para este año, ascienden a \$25mdd. A continuación, presentamos el desglose de las eficiencias y de los resultados esperados por cadena.

Sinergias Wavin		2012E (mdd)
Suministro PVC	Suministro resina PVC a Wavin	\$6.40
Portafolio de nuevos productos y manufactura de tecnologías	-Tratamiento de aguas	
	-Ductería de cable	
	- MCF; Multicapas	\$7.6
Eficiencias Operativas	-Reubicación de maquinaria de Europa a AL. Transferencia mejores prácticas operativas de Europa a AL	
	-Transferencia a Latinoamérica de tecnología de manufactura líder	\$4.80
Administrativo	-Consolidación en compras de materia prima clave	
	-Recursos humanos	
	-Implementación de SAP y otras tecnologías Informáticas	\$6.20
TOTAL		\$25.00

Desglose Ingresos y Ebitda

	Ventas (mdd)			Ebitda (mdd)		
	2011	2012E	%Vs 2011	2011	2012E	%Vs 2011
Amanco	1417	1,550	9.4%	238	270	13.4%
Flúor	880	992	12.7%	325	385	18.5%
Cloro	1549	1,818	17.3%	267	345	29.0%
Wavin		1,250			116	
TOTAL	3,846	5,610	45.9%	830	1,116	34.4%

Valuación

Estamos revisando nuestro PO2012E a \$64.0 de \$60.0. Lo anterior, con el objeto de reflejar el nuevo escenario de la compañía con la incorporación de Wavin. Llevamos a cabo una valuación por múltiplos, estableciendo un múltiplo FV/Ebitda objetivo a pagar de 9.70x, el cual resulta similar al FV/Ebitda promedio de la compañía durante los U3a. de 9.71x, presentando un descuento de 16.0% vs su múltiplo promedio U12m de 11.6x, consideramos que este descuento refleja el riesgo por la entrada a Europa con los nuevos negocios y la incertidumbre que pueda generar entre los accionistas una desaceleración económica en la región mayor a la observada hasta ahora. La relación de DN/Ebitda estimamos se mantendrá sobre niveles de 1.7x hacia el cierre del año. En la siguiente hoja presentamos el desglose de la valuación, donde observamos el abaratamiento de 18% en el múltiplo, reflejando el efecto de la generación de flujo de Wavin durante el año 2013 completo.

Desglose Valuación Múltiplos

	2012E	2013E
Precio (P\$)	64.0	64.0
# Acciones	1,840	1,840
Valor Mdo (P\$)	117,760	117,760
D. Neta (P\$)	25,041	25,041
I. Minoritario (P\$)	74	74
Ebitda (P\$)	14,730	18,109
FV/EBITDA	9.70	7.89

DCF

Adicionalmente, llevamos a cabo una valuación por DCF, donde obtuvimos un precio de P\$65.5. En nuestros supuestos, consideramos Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) de 10.11%; Costo promedio de la deuda de 6.5%; Beta de 1.1; Bono de largo plazo (10a.) de EUA (2.69%); Riesgo país de 1.84%, un premio por riesgo mercado de 5.50% y una tasa de crecimiento a perpetuidad de 2.5%. Nuestros resultados nos mostraron un descuento de la compañía de 14.3% respecto a su Valor de Mercado Actual, y muestra un rendimiento potencial de 16.6% vs. su precio actual.

Mexchem-DCF (millones de dólares)

Concepto	2012e	2013e	2014e	2015e	2016e	2017	Perpetuidad
Flujo Libre de Efectivo	-489	357	506	542	614	609	8,810
VPN de los Flujos			10,947	Acciones en Circulación (mill.)			1,840
(-) Deuda Neta			1,678				
Valor DCF			9,269			PO DCF	65.5
Market Cap. Actual			7946.0			Precio Actual	56.1
Descuento %			-14.3%			Rendimiento Potencial	16.65%

TC.2012E \$13.0

Edo. Resultados

	2011	2012E	2013E	2014E
Ventas Netas	47,643	74,076	88,939	106,727
Costo de Ventas	31,721	49,581	58,505	69,914
Utilidad Bruta	15,922	24,495	30,434	36,813
Gastos de Vta y Admón	8,636	13,348	16,553	19,657
Uti.de Operación	7,286	11,147	13,881	17,157
EBITDA	10,271	14,730	18,110	21,977
CIF	-2,808	-6,191	-8,546	-8,971
Utilidad Antes Impuestos	4,475	7,157	8,007	10,686
ISR y PTU	1,697	2,415	2,957	2,526
Utilidad Neta	2,711	4,742	5,050	8,160
Accs en Circulación (mills)	1800	1840	1840	1840
UPA	1.5	2.8	4.1	4.4

MARGENES

	2011	2012E	2013E	2014E
Margen Bruto	33.42%	33.07%	34.22%	34.49%
Margen de Operación	15.29%	15.05%	15.61%	16.08%
Margen EBITDA	21.56%	19.89%	20.36%	20.59%

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Rene Gerardo Pimentel Ibarrola, Delia María Paredes Mier, María Dolores Palacios Norma, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Miguel Angel Aguayo Negrete, Carlos Hermsillo Bernal, Víctor Hugo Cortes, Marisol Huerta Mondragón, Raquel Moscoso Armendáriz, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Luciana Gallardo Lomelí, Astianax Cuanalo Dorantes y Berenice Arellano Escudero, 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 certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento.

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 sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

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.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, 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, Casa de Bolsa Banorte Ixe, 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: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

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.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen 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 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC.

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 alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

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 al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe, 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; Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan 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 Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte

Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
René Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004

Análisis Económico

Delia Paredes	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Goya	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Alejandro Padilla	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Dolores Palacios	Subdirector de Gestión	dolores.palacios.n@banorte.com	(55) 5268 - 4603
Juan Carlos Alderete	Gerente Estrategia Tipo de Cambio	juan.alderete.mactal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Alejandro Cervantes	Gerente Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Julia Baca	Gerente Economía Internacional	julia.baca.negrete@banorte.com	(55) 1670 - 2221
Livia Honsel	Gerente Economía Internacional	livia.honsel@banorte.com	(55) 1670 - 1883
Miguel Calvo	Gerente de Análisis (Edición)	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco Rivero	Analista	francisco.rivero@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2612
Lourdes Calvo	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Raquel Vázquez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Bursátil

Carlos Hermosillo	Subdirector—Cemento / Vivienda	carlos.hermosillo.bernal@banorte.com	(55) 5268 - 9924
Manuel Jiménez	Subdirector—Telecomunicaciones / Medios	mjimenez@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1275
Astianax Cuanalo	Subdirector Sistemas	acuanalo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9967
Víctor Hugo Cortes	Análisis Técnico	victorhugo.cortes@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1231
Marisol Huerta	Alimentos / Bebidas	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5268 - 9927
Marissa Garza	Industriales / Minería / Financiero	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Raquel Moscoso	Comercio / Químico	rmoscoso@ixe.com.mx	(55) 5335 - 3302
José Itzamna Espitia	Aeropuertos / Infraestructura	jespitia@ixe.com.mx	(55) 5004 - 5144
Berenice Arellano Escudero	Analista	barellano@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9961
María de la Paz Orozco	Edición Bursátil	mporozco@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9962

Análisis Deuda Corporativa

Miguel Angel Aguayo	Subdirector de Análisis de Deuda Corporativa	maguayo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9804
Tania Abdul Massih	Gerente Deuda Corporativa	tabdulmassih@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Analista Deuda Corporativa	hgomez01@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes	Analista Deuda Corporativa	icespedes@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9937
Luciana Gallardo Lomeli	Analista Deuda Corporativa	luciana.gallardo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9925

Banca Mayorista

Marcos Ramírez	Director General Banca Mayorista	marcos.ramirez@banorte.com	(55) 5268 - 1659
Luis Pietrini	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
Armando Rodal	Director General Corporativo y Empresas	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Víctor Roldán	Director General Banca Corporativa Transaccional	vroidan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454
Carlos Martínez	Director General Banca de Gobierno	carlos.martinez@banorte.com	(55) 5268 - 1683