

## CHDRAUI

Reporte Trimestral

20 de octubre 2020

### Sorprenden mejoras en rentabilidad de EE.UU.

- Las cifras de Chedraui superaron nuestras expectativas, mostrando un crecimiento en las VMT de México por arriba de ANTAD Autoservicios, reflejo de un mejor desempeño en ciudades turísticas
- El EBITDA creció 20.6% a/a, muy por arriba de lo esperado, impulsado por la sorprendente expansión en márgenes de EE.UU. que ayudó a compensar ligeras presiones en México y la división inmobiliaria

**Un trimestre mucho mejor de lo esperado.** Los resultados de Chedraui superaron nuestras expectativas en términos de rentabilidad. Los ingresos crecieron 11.0% a/a a \$35,412 millones, destacando el sólido avance de 19.4% en EE.UU. que se vio impulsado por la depreciación del peso (VMT: +6.2%; El Super: +6.7%; Fiesta: +5.5%). En México, las ventas aumentaron 5.6% a/a, apoyadas por un crecimiento de 4.1% a/a en las VMT (doblando el de ANTAD Autoservicios), reflejo de un mejor desempeño en las ciudades turísticas. Así, Autoservicios más que compensó la debilidad del segmento Inmobiliario (-26.3% dadas las reducciones temporales en rentas con motivo de la pandemia). Mientras tanto, el margen bruto mejoró 100pb a/a a 23.0% resultado de un manejo de promociones más eficiente en EE.UU., el cual compensó una mezcla de ventas menos favorable en México. A nivel operativo, el flujo consolidado creció 20.6% a/a a \$2,677 millones y el margen EBITDA se expandió 60pb a 7.6%, impulsado por un sorprendente crecimiento de 85.9% a/a en el indicador de EE.UU. (México: +2.7%; Inmobiliario -32.5%). A nivel neto, la utilidad prácticamente se duplicó a/a a \$631 millones, producto del sólido desempeño operativo, un menor pago de intereses y una tasa efectiva de impuestos más baja.

**Disminuyeron los parámetros de valuación.** Tras el reporte, el múltiplo FV/EBITDA se abarató a 5.9x FV/EBITDA desde 6.2x previo, siendo una de las valuaciones más atractivas del sector comercial en México, y sin reflejar las buenas perspectivas. Consideramos que la fortaleza de EE.UU. y la mejora paulatina en la zona turística de México podrían aludir a un entorno más favorable para Chedraui hacia adelante, por lo que reiteramos COMPRA.

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

### Consumo y Telecomunicaciones

#### Valentín Mendoza

Subdirector Análisis Bursátil  
valentin.mendoza@banorte.com

#### Juan Barbier, CFA

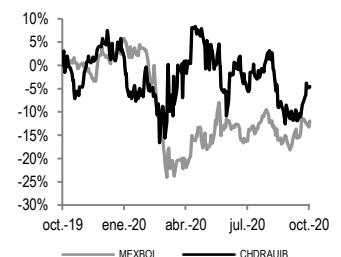
Analista  
juan.barbier@banorte.com

#### COMPRA

Precio Actual	\$25.58
<b>PO 2020</b>	<b>\$39.00</b>
Dividendo 2020	
Dividendo (%)	
Rendimiento Potencial	52.5%
Máx - Mín 12m (\$)	29.66 - 20.4
Valor de Mercado (US\$m)	1,157.6
Acciones circulación (m)	963.9
Flotante	15.8%
Operatividad Diaria (\$m)	15.1
<b>Múltiplos 12M</b>	
FV/EBITDA	5.9x
P/U	13.3x
<b>MSCI ESG Rating*</b>	<b>N.A.</b>

#### Rendimiento relativo al IPC

12 meses



	2018	2019	2020E	2021E
Ingresos	116,031	129,443	142,602	142,957
Utilidad Operativa	4,547	5,576	6,065	5,727
EBITDA	6,541	9,127	9,733	9,295
Margen EBITDA	5.6%	7.1%	6.8%	6.5%
Utilidad Neta	2,064	1,518	1,864	1,723
Margen Neto	1.8%	1.2%	1.3%	1.2%
Activo Total	68,244	87,391	95,625	94,373
Disponible	1,252	984	4,806	2,504
Pasivo Total	38,680	59,983	67,946	65,842
Deuda	10,297	32,822	37,970	37,411
Capital	29,564	27,409	27,679	28,531

Fuente: Banorte

	2018	2019	2020E	2021E
FV/EBITDA	5.2x	6.2x	5.9x	6.4x
P/U	11.9x	16.1x	13.1x	14.2x
P/VL	0.8x	0.9x	0.9x	0.9x
ROE	7.1%	5.3%	6.8%	6.1%
ROA	3.0%	1.7%	1.9%	1.8%
EBITDA/ intereses	15.9x	4.5x	4.7x	4.5x
Deuda Neta/EBITDA	1.4x	3.5x	3.4x	3.8x
Deuda/Capital	0.3x	1.2x	1.4x	1.3x

Documento destinado al público en general

## CHDRAUI – Resultados 3T20

Cifras nominales en millones de pesos

Concepto	3T19	3T20	Var %	3T20e	Var % vs Estim.
Ventas	31,901	35,412	11.0%	34,586	2.4%
Utilidad de Operación	1,321	1,694	28.3%	1,380	22.7%
Ebitda	2,220	2,677	20.6%	2,275	17.7%
Utilidad Neta	318	631	98.6%	431	46.4%
<b>Márgenes</b>					
Margen Operativo	4.1%	4.8%	0.6pp	4.0%	0.8pp
Margen Ebitda	7.0%	7.6%	0.6pp	6.6%	1.0pp
Margen Neto	1.0%	1.8%	0.8pp	1.2%	0.5pp
UPA	\$0.33	\$0.65	98.6%	\$0.45	46.4%

### Estado de Resultados (Millones)

Año	2019	2020	2020	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
<b>Ventas Netas</b>	<b>31,901</b>	<b>36,409</b>	<b>35,412</b>	<b>11.0%</b>	<b>-2.7%</b>
Costo de Ventas	24,881	28,197	27,264	9.6%	-3.3%
Utilidad Bruta	7,020	8,212	8,148	16.1%	-0.8%
Gastos Generales	5,747	6,412	6,408	11.5%	0.0%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>1,321</b>	<b>1,762</b>	<b>1,694</b>	<b>28.3%</b>	<b>-3.9%</b>
<b>Margen Operativo</b>	<b>4.1%</b>	<b>4.8%</b>	<b>4.8%</b>	<b>0.6pp</b>	<b>(0.1pp)</b>
Depreciación Operativa	899	975	984	9.4%	0.9%
<b>EBITDA</b>	<b>2,220</b>	<b>2,737</b>	<b>2,677</b>	<b>20.6%</b>	<b>-2.2%</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>7.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>7.6%</b>	<b>0.6pp</b>	<b>0.0pp</b>
<b>Ingresos (Gastos) Financieros Neto</b>	<b>(788)</b>	<b>(792)</b>	<b>(749)</b>	<b>-4.9%</b>	<b>-5.4%</b>
Intereses Pagados	506	495	462	-8.6%	-6.6%
Intereses Ganados	7	21	26	272.2%	23.0%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(290)	(332)	(313)	7.7%	-5.8%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	1	14	(0)	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>533</b>	<b>970</b>	<b>945</b>	<b>77.4%</b>	<b>-2.6%</b>
Provisión para Impuestos	232	290	305	31.4%	5.2%
Operaciones Discontinuas					
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>301</b>	<b>681</b>	<b>640</b>	<b>112.8%</b>	<b>-6.0%</b>
Participación Minoritaria	(17)	35	9	N.A.	-74.0%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>318</b>	<b>645</b>	<b>631</b>	<b>98.6%</b>	<b>-2.2%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.8%</b>	<b>1.8%</b>	<b>0.8pp</b>	<b>0.0pp</b>
<b>UPA</b>	<b>0.329</b>	<b>0.669</b>	<b>0.654</b>	<b>98.6%</b>	<b>-2.2%</b>

### Estado de Posición Financiera (Millones)

<b>Activo Circulante</b>	<b>18,868</b>	<b>19,863</b>	<b>18,576</b>	<b>-1.5%</b>	<b>-6.5%</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	908	4,251	2,305	153.9%	-45.8%
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>70,720</b>	<b>72,674</b>	<b>71,661</b>	<b>1.3%</b>	<b>-1.4%</b>
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	34,479	33,693	33,420	-3.1%	-0.8%
Activos Intangibles (Neto)	2,551	2,658	2,583	1.3%	-2.8%
<b>Activo Total</b>	<b>89,588</b>	<b>92,537</b>	<b>90,236</b>	<b>0.7%</b>	<b>-2.5%</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>24,584</b>	<b>25,910</b>	<b>23,715</b>	<b>-3.5%</b>	<b>-8.5%</b>
Deuda de Corto Plazo	4,090	6,688	2,723	-33.4%	-59.3%
Proveedores	19,622	17,955	19,561	-0.3%	8.9%
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>37,362</b>	<b>38,791</b>	<b>38,207</b>	<b>2.3%</b>	<b>-1.5%</b>
Deuda de Largo Plazo	32,103	34,193	33,341	3.9%	-2.5%
<b>Pasivo Total</b>	<b>61,946</b>	<b>64,701</b>	<b>61,922</b>	<b>0.0%</b>	<b>-4.3%</b>
Capital Contable	27,642	27,836	28,314	2.4%	1.7%
Participación Minoritaria	76	29	(53)	N.A.	N.A.
<b>Capital Contable Mayoritario</b>	<b>27,566</b>	<b>27,807</b>	<b>28,367</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.0%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>89,588</b>	<b>92,537</b>	<b>90,236</b>	<b>0.7%</b>	<b>-2.5%</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>35,285</b>	<b>36,631</b>	<b>33,759</b>	<b>-4.3%</b>	<b>-7.8%</b>

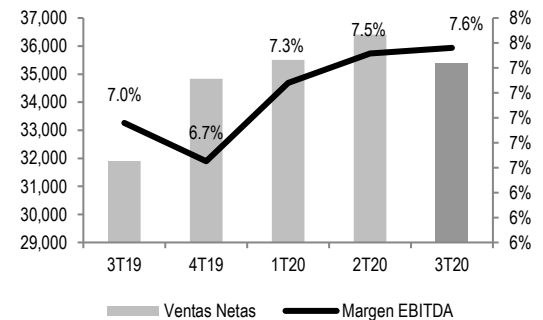
### Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	2,114.9	1,673.1	3,776.2
Flujos de actividades de inversión	(864.3)	(619.2)	(674.0)
Flujos de actividades de financiamiento	(2,050.7)	(184.8)	(5,056.2)
Efecto cambiario sobre el efectivo	15.2	224.1	7.6
<b>Incremento (disminución) efectivo</b>	<b>(785.0)</b>	<b>1,093.3</b>	<b>(1,946.4)</b>

Fuente: Banorte, BMV.

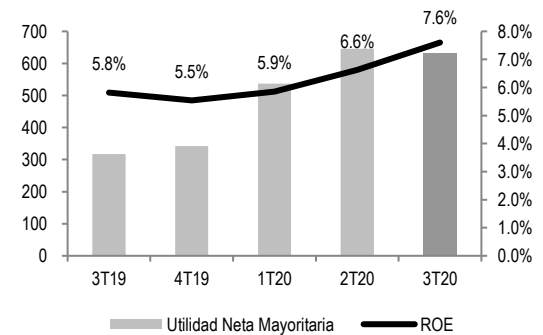
## Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



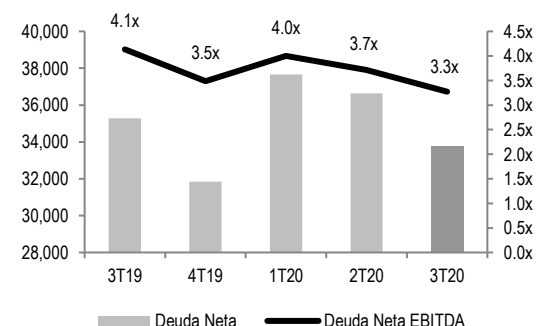
## Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



## Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



## 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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, fungen 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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
CHDRAUI B	9/1/2020	Compra	\$39.00
CHDRAUI B	24/7/2019	Compra	\$39.00
CHDRAUI B	25/2/2019	Compra	\$49.00
CHDRAUI B	28/9/2018	Compra	\$52.00

## Escala MSCI ESG Rating

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado			Promedio		Líder	

\*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Social y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katia 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899