

HOTEL

Reporte Trimestral

26 de febrero 2016

Indicadores operativos cierran con fuerza en 2015

- **HOTEL reportó buenos resultados en el 4T15, los cuales se vieron apoyados por sólidos datos operativos en ocupación y en ADR, lo que impulsó el RevPAR**
- **Aumento de 2.2pp en el margen Ebitda (33.6%) de la empresa derivado del crecimiento en los ingresos y el apalancamiento operativo al integrar más habitaciones a su portafolio**
- **Reiteramos nuestro PO2016E de P\$9.5 y recomendamos Mantener. HOTEL cuenta con un potencial de crecimiento interesante con propiedades identificadas para desarrollar y/o adquirir**

Fuertes crecimientos en el 4T15 de HOTEL con incrementos en los ingresos totales de 40.8% a/a, en utilidad de operación de 91.5% y en Ebitda de 51.5%, para ubicarse en P\$265m, P\$62m y P\$89m, respectivamente. Por otro lado, la empresa presentó una utilidad neta de P\$24m (menores pérdidas cambiarias). Los resultados de HOTEL estuvieron por arriba de nuestros estimados. Destacamos los sólidos crecimientos y los buenos avances operativos (en ocupación y tarifa promedio, lo que impulsó el ingreso por habitación disponible) que llevaron a una mejor rentabilidad, ubicando al margen Ebitda en 33.6% (vs. 31.3% en el 4T14).

Reiteramos nuestro PO 2016E de P\$9.5 que ofrece un rendimiento potencial de 15.7%. Recomendamos Mantener. Dicho precio lo obtuvimos con el método de valuación DCF y representa un múltiplo FV/EBITDA 2016E de 10.2x, por debajo del múltiplo al que cotiza actualmente de 10.3x. A pesar del sólido reporte, estamos reduciendo nuestro estimado de entrada de habitaciones en operación para 2016. Creemos que HOTEL es una opción de inversión patrimonial debido a su baja bursatilidad.

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

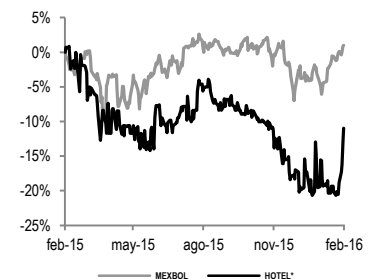
José Espitia

Aeropuertos/Cemento/ Fibras/Infraestructura
jose.espitia@banorte.com

MANTENER

Precio Actual	\$8.21
PO 2016	\$9.50
Dividendo (e)	-
Dividendo (%)	-
Rendimiento Potencial	15.7%
Máx – Mín 12m (P\$)	9.45 – 7.06
Valor de Mercado (US\$m)	124.78
Acciones circulación (m)	275.5
Flotante	27%
Operatividad Diaria (P\$ m)	1.2

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

	2014	2015	2016E	2017E
Ingresos	722	960	1,205	1,303
Utilidad Operativa	124	209	252	283
EBITDA	211	319	392	433
Margen EBITDA	29.3%	33.2%	32.5%	33.2%
Utilidad Neta	-11	10	143	191
Margen Neto	-1.5%	1.0%	11.9%	14.6%
Activo Total	3,366	3,510	4,074	4,351
Disponible	536	98	107	124
Pasivo Total	1,238	1,370	1,790	1,877
Deuda	1,104	1,115	1,471	1,546
Capital	2,128	2,140	2,284	2,475

Múltiplos y razones financieras

	2014	2015	2016E	2017E
FV/EBITDA	13.4x	10.3x	9.3x	8.5x
P/U	-214.7x	225.6x	15.8x	11.9x
P/VL	1.1x	1.1x	1.0x	0.9x
ROE	-0.5%	0.5%	6.3%	7.7%
ROA	-0.3%	0.3%	3.5%	4.4%
EBITDA/ intereses	8.3x	10.0x	9.8x	11.8x
Deuda Neta/EBITDA	2.7x	3.2x	3.5x	3.3x
Deuda/Capital	0.5x	0.5x	0.6x	0.6x

Fuente: Banorte-Ixe

HOTEL – Resultados 4T15

(cifras nominales en millones de pesos)

Concepto	4T14	4T15	Var %	4T15e	Var % vs Estim.
Ventas	188	265	40.8%	245	7.9%
Utilidad de Operación	32	62	91.5%	49	24.6%
Ebitda	59	89	51.5%	77	15.3%
Utilidad Neta	-41	24	N.A.	16	56.0%
Márgenes					
Margen Operativo	17.1%	23.3%	6.2pp	20.1%	3.1pp
Margen Ebitda	31.3%	33.6%	2.4pp	31.5%	2.2pp
UPA	-\$0.166	\$0.089	N.A.	\$0.057	56.0%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2014	2015	2015	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% A/A	% T/T
Ventas Netas	188.1	239.9	264.9	40.8%	10.4%
Costo de Ventas	60.1	70.1	82.7	37.6%	17.9%
Utilidad Bruta	128.0	169.8	182.2	42.3%	7.3%
Gastos Generales	95.9	118.8	120.6	25.8%	1.6%
Utilidad de Operación	32.2	51.0	61.6	91.5%	20.7%
Margen Operativo	17.1%	21.3%	23.3%	6.2pp	2.0pp
Depreciación Operativa	25.0	23.0	22.1	-11.7%	-4.1%
EBITDA	58.8	77.6	89.1	51.5%	14.8%
Margen EBITDA	31.3%	32.3%	33.6%	2.4pp	1.3pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(77.2)	(89.2)	(25.1)	-67.5%	-71.9%
Intereses Pagados	7.8	8.7	24.9	218.9%	185.7%
Intereses Ganados	4.4	0.4	15.5	253.7%	>500%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(0.5)	(0.1)	(0.2)	-60.9%	72.7%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(73.3)	(80.8)	(15.4)	-78.9%	-80.9%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(0.3)	(0.0)	(0.0)	-84.2%	-6.4%
Utilidad antes de Impuestos	(45.3)	(38.3)	36.5	N.A.	N.A.
Provisión para Impuestos	0.5	(7.7)	12.0	>500%	N.A.
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0		
Utilidad Neta Consolidada	(45.8)	(30.6)	24.5	N.A.	N.A.
Participación Minoritaria	(4.3)	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	(41.5)	(30.6)	24.5	N.A.	N.A.
Margen Neto	-22.0%	-12.8%	9.2%	31.3pp	22.0pp
UPA	(0.166)	(0.111)	0.089	N.A.	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	765.8	270.1	327.4	-57.2%	21.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	348.1	52.8	97.7	-71.9%	85.1%
Activos No Circulantes	2,603.8	3,064.3	3,182.5	22.2%	3.9%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	2,373.9	2,697.0	2,830.7	19.2%	5.0%
Activos Intangibles (Neto)	45.9	112.7	112.4	145.1%	-0.3%
Activo Total	3,369.6	3,334.4	3,509.9	4.2%	5.3%
Pasivo Circulante	360.6	244.5	255.4	-29.2%	4.5%
Deuda de Corto Plazo	254.4	83.6	91.7	-63.9%	9.8%
Proveedores	24.7	26.3	50.6	105.0%	92.4%
Pasivo a Largo Plazo	881.4	990.9	1,114.1	26.4%	12.4%
Deuda de Largo Plazo	849.2	920.1	1,023.3	20.5%	11.2%
Pasivo Total	1,241.9	1,235.5	1,369.6	10.3%	10.9%
Capital Contable	2,188.0	2,099.0	2,140.4	-2.2%	2.0%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	2,188.0	2,099.0	2,140.4	-2.2%	2.0%
Pasivo y Capital	3,429.9	3,334.4	3,509.9	2.3%	5.3%
Deuda Neta	755.5	950.9	1,017.3	34.7%	7.0%

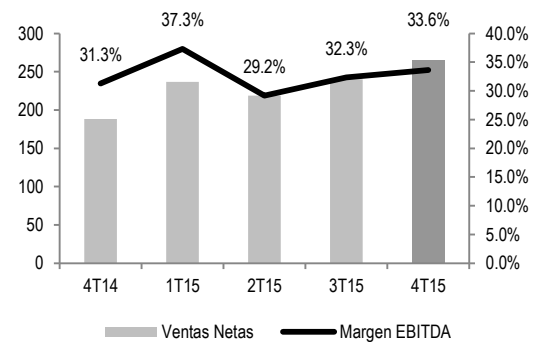
Estado de Flujo de Efectivo

Flujo del resultado antes de Impuestos	208.6	209.9	296.2		
Flujos generado en la Operación	(137.1)	14.0	42.2		
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(663.3)	(372.1)	(357.4)		
Flujo neto de actividades de financiamiento	905.0	(334.6)	(231.5)		
Incremento (disminución) efectivo	313.1	(482.8)	(250.4)		

Fuente: Banorte Ixe, BMV

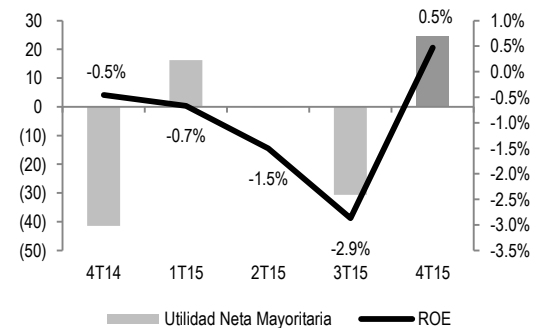
Ventas y Margen EBITDA

(cifras en millones)



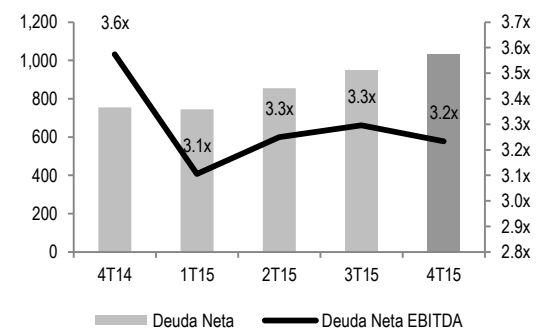
Utilidad Neta y ROE

(cifras en millones)



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

(millones)



Continúa el portafolio en crecimiento. HOTEL cerró el 4T15 con un total de 15 hoteles en operación, de los cuales 8 son propios (4 estabilizados y 4 en etapa de maduración) y 7 son hoteles en administración. Lo anterior representa un crecimiento de 4 hoteles más comparado con los 11 hoteles que operaban al cierre del 4T14. Cabe señalar que la mayor parte de los ingresos proviene de los hoteles propios, mientras que los hoteles en administración únicamente generan honorarios por su gestión. El número de habitaciones totales en operación al 4T15 fue de 4,125, un incremento de 17.6%, en comparación con las 3,507 que operaba al cierre del 4T14. Adicionalmente, HOTEL cuenta con 250 habitaciones en construcción en la Ciudad de México y 140 en conversión en Guadalajara, para un total de 17 hoteles y 4,515 habitaciones.

Aumento en los ingresos principalmente por el alza en tarifas y en ocupación, lo que impulsó el RevPar. La demanda turística para destinos mexicanos se ha visto favorecida de forma importante por la depreciación del peso contra el dólar, lo cual ha generado mayores niveles de demanda tanto de viajeros extranjeros, como nacionales. Lo anterior se ha reflejado en los mayores niveles de tarifas.

Los ingresos en el trimestre se vieron impulsados por un buen crecimiento en los datos operativos de hoteles propios estabilizados (4) que tuvieron un alza de 7.6% en ADR y de 5.1% en ocupación, lo que resultó en un sólido incremento de 16.5% en RevPAR vs. 4T14. Por otro lado, los hoteles propios en maduración tuvieron un gran aumento de 18.9% en RevPAR y un incremento del 11.1% en el número de habitaciones propias.

De esta forma, se presentaron métricas favorables (sobre todo en tarifas) de los hoteles propios (que son 8): número de habitaciones de 2,019 al 4T15 (+21.9% vs. 4T14), ocupación de 64.9% (+6.1%), ADR de P\$1,268 (+6.7%) y RevPAR de P\$823 (+17.7%). Para el total de hoteles en operación (15), los aumentos son los siguientes: número de habitaciones de 3,702 (+24.6%), ocupación de 65.3% (+1.0%), ADR de P\$1,336 (+13.7%) y RevPAR de P\$873 (+15.5%). Se toman en cuenta 3,702 de 4,125 habitaciones en el total de hoteles en operación para estas métricas, ya que se excluyen 281 de Club Vacacional, el efecto de 100 dado que no estuvieron disponibles 213 durante todo el periodo, 29 en remodelación y 13 resultado de ampliaciones realizadas en el trimestre.

Sigue en aumento el margen Ebitda por el aumento en ventas y el apalancamiento operativo. El margen Ebitda en el 4T15 tuvo un aumento de 2.2pp. vs. 4T14, colocándose en 33.6%, derivado de eficiencias operativas. De la misma forma, el margen de operación también presentó un avance de 3.1pp. (vs. 4T14), ubicándose en 23.3%.

Se presentó una utilidad neta de P\$24m en el 4T15, en comparación con la pérdida mostrada en el 4T14 de P\$41m, debido a que los incrementos en los resultados operativos más que compensaron un mayor costo financiero (aunque se presentaron menores pérdidas cambiarias, ya que su deuda financiera está contratada en dólares) y también mayores impuestos.

Al 4T15 el flujo de operación tuvo un incremento de 44.6% y alcanzó P\$76m, que deriva principalmente del crecimiento en Ebitda.

HOTEL cerró con una posición de efectivo de P\$98m y un indicador Deuda Neta/Ebitda de 3.2x (vs. 2.3x al 3T15). La compañía informó que al 4T15, el 35.5% de sus ingresos fueron en dólares, lo cual generó suficientes recursos para dar servicio a la deuda financiera tanto en intereses como en capital, dado el perfil de vencimientos a largo plazo de dicha deuda.

Estimados 2016

Después de reportar sus resultados del 4T15 y conociendo la guía 2016 de la empresa proyectamos para 2016 un incremento de 21% en el número de habitaciones propias. Anteriormente, esperábamos un mayor número de habitaciones propias (+28%) que entrarían en operación en dicho año; sin embargo, estamos considerando que varias serán desarrolladas (en lugar de ser adquiridas) debido al encarecimiento de los activos en el sector, y por lo tanto, entrarían en operación un par de años después. Lo anterior, señala disciplina en cuanto a la forma de invertir por parte de la empresa. Respecto a la ocupación hotelera de las habitaciones propias, estimamos que para 2016 varíe +0.5%, para ubicarse en 64.2%. Estimamos un alza en la tarifa promedio de alrededor de 3.7%, y por lo tanto, un incremento de 4.5% del ingreso por habitación disponible. Proyectamos un aumento en ingresos de 25.5% y en Ebitda de 22.8%, colocándose en P\$1,205m y P\$392m, respectivamente. Prevemos un margen Ebitda para 2016 de 32.5% (vs. 33.2% 2015) ante la entrada en operación de las nuevas habitaciones.

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
HOTEL*	26/02/2016	Mantener	P\$9.50
HOTEL*	30/10/2015	Compra	P\$9.50
HOTEL*	20/02/2015	Compra	P\$10.30

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
Katía 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 Economía Nacional	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
Víctor 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	hugoa.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 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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454