

## FEMSA

Reporte Trimestral

28 de octubre 2021

### Crecimiento en todos los negocios

- El reporte de Femsa reafirmó una sólida tendencia de recuperación en los ingresos de cada unidad de negocios, mientras observamos presiones en rentabilidad, originadas principalmente en [Kof](#)
- Mantenemos una perspectiva favorable ante un entorno de reactivación económica, una valuación en 10.2x FV/EBITDA (promedio 3a en 11.6x) y un sano balance (1.7x DN/EBITDA). Por ello, reiteramos **COMPRA**

**Continúa el avance de la mano de la recuperación económica.** Mientras las cifras aún reflejan una sencilla base comparable por los estragos de la pandemia en 2020, una mayor movilidad derivó en un sólido desempeño en los volúmenes de cada negocio. Así, los ingresos crecieron nuevamente a doble dígito (+12.6% a/a) ascendiendo a \$142,443 millones, impulsados mayormente por el incremento de 11.7% a/a en Proximidad (VMT +9.7%), ante el alza en el ticket promedio de 6.8%, así como el avance de 20.5% en Oxxo Gas (VMT +16.7%), que reflejó el aumento en el precio del combustible (+11.3% a/a). Asimismo, Salud creció 8.2% (VMT +4.2%), gracias al buen comportamiento en Chile y a pesar de un efecto cambiario adverso (+16.4% excluyéndolo). Mientras tanto, en Coca-Cola Femsa, el alza (+3.4% a/a) fue apoyada por el buen dinamismo en las operaciones del cono sur. En cuanto al flujo operativo, este mostró un avance de 8.9% a/a a \$20,483 millones, con lo que el margen se contrajo 50pb a 14.4%, resultado primordialmente de las presiones en Kof (-2.3pp) por un menor ingreso extraordinario en Brasil y en Salud (-70pb) por mayores inversiones promocionales y ventas institucionales. Lo anterior, mitigó la expansión en Oxxo (+3.2pp) por una mejor mezcla, eficiencias y un mayor apalancamiento de gastos. La utilidad neta se ubicó \$14,114 millones, con un notable avance de 337.9% a/a, atribuible en su mayoría a ganancias cambiarias (vs. pérdidas en 3T20) y un mayor beneficio (+228% a/a) en la participación en Heineken. **Favorable perspectiva hacia adelante.** A la vez que esperamos un continuo crecimiento apalancado de la recuperación económica e impulsado por los esfuerzos invertidos en los canales digitales —especialmente en Kof y Oxxo, que representan el 70% de las ventas—, Femsa mantiene un sano balance (1.7x DN/EBITDA) y una valuación por debajo de promedios históricos (3a); Femsa cotizando a un descuento del 12% y Femco (implícitamente) del 5%. Destacamos a la compañía en [nuestra selección de valor](#) y reiteramos **COMPRA**.

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Consumo

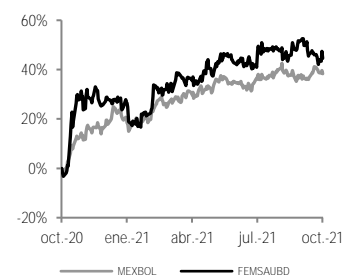
Alik García  
Subdirector Análisis Bursátil  
alick.garcia.alvarez@banorte.com

Juan Barbier, CFA  
Analista  
juan.barbier@banorte.com

COMPRA	
Precio Actual	\$169.27
PO	\$190.00
Dividendo	\$1.15
Dividendo (%)	1.3%
Rendimiento Potencial	12.9%
Precio ADR	US\$82.85
PO ADR	US\$96.00
Acciones por ADR	10
Máx - Min 12m (\$)	180.7- 112.5
Valor de Mercado (US\$m)	27,196.54
Acciones circulación (m)	3,578.2
Flotante	60%
Operatividad Diaria \$m	396.0
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	10.2x
P/U	29.5x
MSCI ESG Rating*	A

Rendimiento relativo al IPC

12 meses



#### Estados Financieros

	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	506,910	493,627	547,546	586,574
Utilidad Operativa	47,165	41,473	52,847	59,114
EBITDA	75,483	72,017	84,051	93,386
Margen EBITDA	14.9%	14.6%	15.4%	15.9%
Utilidad Neta	19,936	-1,927	24,313	21,815
Margen Neto	3.9%	-0.4%	4.4%	3.7%
Activo Total	637,541	684,638	711,454	741,874
Disponibles	65,562	107,233	93,875	117,329
Pasivo Total	311,790	377,451	382,938	395,460
Deuda	187,257	253,124	251,878	257,236
Capital	325,751	307,187	328,516	346,413

#### Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	10.6x	11.4x	10.0x	8.9x
P/U	30.4x	-314.2x	24.9x	27.8x
P/VL	2.4x	2.5x	2.4x	2.3x
ROE	6.0%	-0.6%	7.6%	6.5%
ROA	3.1%	-0.3%	3.4%	2.9%
EBITDA/ intereses	5.3x	4.1x	4.9x	5.3x
Deuda Neta/EBITDA	1.6x	2.0x	1.9x	1.5x
Deuda/Capital	0.6x	0.8x	0.8x	0.7x

## FEMSA – Resultados 3T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T20	3T21	Var %	3T21e	Var % vs Estim.
Ventas	126,501	142,443	12.6%	140,439	1.4%
Utilidad de Operación	11,354	12,887	13.5%	13,194	-2.3%
Ebitda	18,811	20,483	8.9%	20,945	-2.2%
Utilidad Neta	3,223	14,114	337.9%	5,924	138.2%
<b>Márgenes</b>					
Margen Operativo	9.0%	9.0%	0.1pp	9.3%	-0.2pp
Margen Ebitda	14.9%	14.4%	-0.5pp	14.8%	-0.4pp
Margen Neto	2.5%	9.9%	7.4pp	4.2%	5.8pp
UPA	\$0.90	\$3.94	337.9%	\$1.66	138.2%

### Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2021	2021	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
Ventas Netas	126,501	137,058	142,443	12.6%	3.9%
Costo de Ventas	77,965	83,200	89,349	14.6%	7.4%
Utilidad Bruta	48,536	53,858	53,094	9.4%	-1.4%
Gastos Generales	36,977	39,748	40,162	8.6%	1.0%
Utilidad de Operación	11,354	13,973	12,887	13.5%	-7.8%
Margen Operativo	9.0%	10.2%	9.0%	0.1pp	(1.1pp)
Depreciación Operativa	7,457	7,376	7,596	1.9%	3.0%
EBITDA	18,811	21,349	20,483	8.9%	-4.1%
Margen EBITDA	14.9%	15.6%	14.4%	(0.5pp)	(1.2pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(5,206)	(6,973)	(2,094)	-59.8%	-70.0%
Intereses Pagados	3,035	4,878	3,983	31.3%	-18.3%
Intereses Ganados	528	283	329	-37.8%	16.2%
Otros Productos (Gastos) Financieros	91	106	65	-28.8%	-39.2%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(2,790)	(2,485)	1,496	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	2,263	1,030	7,417	227.8%	>500%
Utilidad antes de Impuestos	6,546	6,988	10,870	66.0%	55.6%
Provisión para Impuestos	1,195	3,311	4,205	251.8%	27.0%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	4,691	5,255	16,045	242.0%	205.3%
Participación Minoritaria	1,468	2,174	1,931	31.5%	-11.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,223	3,082	14,114	337.9%	358.0%
Margen Neto	2.5%	2.2%	9.9%	7.4pp	7.7pp
UPA	0.901	0.861	3.944	337.9%	358.0%

### Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	227,444	211,479	224,160	-1.4%	6.0%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	134,460	107,784	114,668	-14.7%	6.4%
Activos No Circulantes	501,665	482,246	497,922	-0.7%	3.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	114,200	111,475	112,422	-1.6%	0.8%
Activos Intangibles (Neto)	104,067	106,850	106,426	2.3%	-0.4%
Activo Total	729,109	693,725	722,082	-1.0%	4.1%
Pasivo Circulante	135,108	126,969	132,700	-1.8%	4.5%
Deuda de Corto Plazo	27,080	13,192	12,389	-54.3%	-6.1%
Proveedores	74,371	82,052	87,321	17.4%	6.4%
Pasivo a Largo Plazo	274,656	261,029	264,217	-3.8%	1.2%
Deuda de Largo Plazo	250,184	237,514	240,561	-3.8%	1.3%
Pasivo Total	409,764	387,998	396,917	-3.1%	2.3%
Capital Contable	319,345	305,727	325,164	1.8%	6.4%
Participación Minoritaria	72,732	68,237	69,886	-3.9%	2.4%
Capital Contable Mayoritario	246,613	237,490	255,279	3.5%	7.5%
Pasivo y Capital	729,109	693,725	722,082	-1.0%	4.1%
Deuda Neta	142,804	142,922	138,282	-3.2%	-3.2%

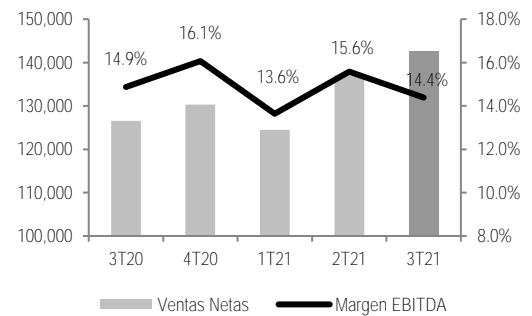
### Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	14,695	22,208	18,213
Flujos de actividades de inversión	(5,309)	(12,915)	(6,509)
Flujos de actividades de financiamiento	(13,614)	(12,493)	(6,464)
Efecto cambiario sobre el efectivo	(1,552)	(2,342)	1,644
Incremento (disminución) efectivo	(5,780)	(5,543)	6,884

Fuente: Banorte, BMV.

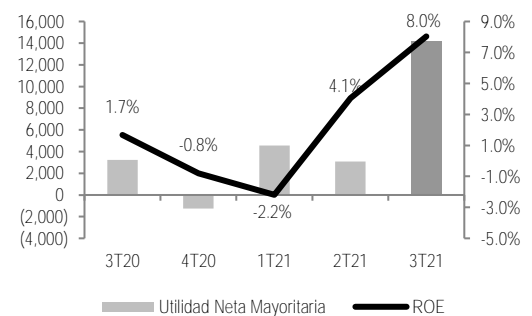
## Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



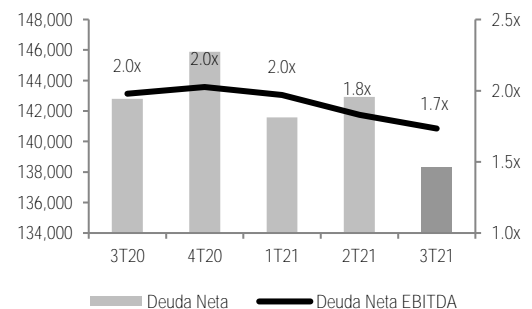
## Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



## Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



## Tablas de desempeños por división

### División Proximidad

	3T20	2T21	3T21	% a/a	% t/t
Ticket	42.2	44.9	45.1	6.9%	0.6%
Tráfico	17.1	17.9	17.6	2.9%	-1.5%
VMT	724.1	801.2	794.6	9.7%	-0.8%
Ingresos	45,478	50,850	50,808	11.7%	-0.1%
EBITDA	5,269	7,360	7,502	42.4%	1.9%
Margen EBITDA	11.6%	14.5%	14.8%	3.2%	0.3%

### División Salud

	3T20	2T21	3T21	% a/a	% t/t
VMT	1,319	1,359	1,374	4.2%	1.1%
Ingresos	16,932	18,377	18,319	8.2%	-0.3%
EBITDA	1,846	1,917	1,868	1.2%	-2.6%
Margen EBITDA	10.9%	10.4%	10.2%	-0.7%	-0.2%

### División Combustibles

	3T20	2T21	3T21	% a/a	% t/t
Precio	16.8	18.8	18.7	11.3%	-0.3%
Volumen	309.6	316.1	324.5	4.8%	2.7%
VMT	5,206	5,927	6,077	16.7%	2.5%
Ingresos	8,568	9,974	10,349	20.5%	3.8%
EBITDA	532	610	656	23.3%	7.5%
Margen EBITDA	6.2%	6.1%	6.3%	0.1%	0.2%

### Coca-Cola Femsa

	3T20	2T21	3T21	% a/a	% t/t
Volumen	808	851	855	5.9%	0.4%
Ingresos	46,734	47,786	48,316	3.4%	1.1%
EBITDA	10,074	10,007	9,320	-7.5%	-6.9%
Margen EBITDA	21.6%	20.9%	19.3%	-2.3%	-1.7%

### División Negocios Estratégicos

	3T20	2T21	3T21	% a/a	% t/t
Ingresos	8,789	10,071	14,651	66.7%	45.5%
EBITDA	1,083	1,455	1,226	13.3%	-15.7%
Margen EBITDA	12.3%	14.4%	8.4%	-3.9%	-6.1%

### Consolidado

	3T20	2T21	3T21	% a/a	% t/t
Ingresos	126,501	137,058	142,443	12.6%	3.9%
EBITDA	18,812	21,349	20,572	9.4%	-3.6%
Margen EBITDA	14.9%	15.6%	14.4%	-0.4%	-1.1%

\*Millones de pesos, excepto Ticket (pesos), Tráfico (miles de transacciones), VMT (miles de pesos), Volumen (miles de lt.) y Precio (promedio por lt.)

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Alvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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, 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 MANTENER VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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
FEMSA UBD	18/01/2021	Compra	\$190.00
FEMSA UBD	27/07/2020	Compra	\$164.00
FEMSA UBD	29/11/2019	Compra	\$211.00
FEMSA UBD	18/01/2021	Compra	\$190.00

### Escala MSCI ESG Rating

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado		Promedio			Lider	

\*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).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
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
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
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 Thalia 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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
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	(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	alejandro.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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899