

ALFA

Reporte Trimestral

11 de febrero de 2021

Un cierre de año con señales de recuperación

- Alfa reportó ligeramente por debajo de nuestros estimados, ante una mayor debilidad a la anticipada en [Axtel](#), mientras que [Alpek](#) y Sigma continuaron mostrando señales de recuperación importantes
- Las cifras reflejan la escisión de [Nemak](#), mientras continúa la estrategia para detonar mayor valor para los accionistas y fortalecer el balance. Al incorporar el 4T20, Alfa cotiza a un descuento de ~ 15% vs VNA

La recuperación de los negocios continúa, aunque sin ser uniforme. Las cifras del 4T20 muestran caídas de doble dígito al reflejar la escisión de Nemak realizada el pasado mes de diciembre. Sin embargo, en base comparable, los ingresos muestran un avance de 3.4% a/a, aunque el EBITDA cayó 7.3% a/a, situándose por debajo de nuestro estimado. Esto, por la mayor debilidad a la anticipada en las cifras de [Axtel](#), afectada por el desempeño del segmento de Infraestructura y TI de Gobierno. En el caso de [Alpek](#), las cifras estuvieron alineadas a nuestros estimados, mientras su resultados fueron apoyados por volúmenes en niveles récord ante una mayor demanda de PET y del incremento en el volumen de EPS debido principalmente a la adquisición del negocio de estirénicos de NOVA Chemicals. En el caso de [Sigma](#), destacan los avances en rentabilidad beneficiándose de los costos de materias primas menores a lo esperado, mientras el canal de distribución de *foodservice* muestra algunas señales de recuperación secuencial, aunque continúa afectado por la pandemia. Finalmente, en [Newpek](#) el volumen promedio disminuyó considerablemente a/a debido a los menores pozos productivos tras la desinversión en EE.UU. A nivel neto la compañía registró una pérdida por \$1,223 millones afectada por partidas no recurrentes en impuestos diferidos.

Avanza la estrategia que guiará el futuro de la compañía. La escisión de Nemak marca el primer paso en una estrategia que, en nuestra opinión, es muy positiva, y está encaminada a lograr la independencia de sus subsidiarias, fortalecer el balance (DN/EBITDA 2.7x) y el enfoque en negocios clave, donde a pesar de los retos encontrados en la venta de Axtel, la compañía se concentra en propuestas estratégicas para Infraestructura y Servicios, por separado.

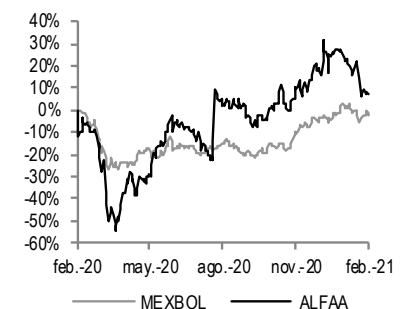
www.banorte.com
@analisis_fundam

Marissa Garza
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

COMPRA

Precio Actual	\$12.11
PO	\$14.00
Dividendo	\$0.60
Dividendo (%)	4.9%
Rendimiento Potencial	20.6%
Máximo - Mínimo 12m (\$)	15.35- 4.94
Valor de Mercado (US\$m)	3,002.5
Acciones circulación (m)	4,909.2
Flotante	54.5%
Operatividad Diaria (\$m)	271.4
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	4.9x
P/U	7.1x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros

	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	337,750	263,867	262,406	272,766
Utilidad Operativa	23,593	17,566	20,325	21,816
EBITDA	44,280	32,597	31,834	33,379
Margen EBITDA	13.11%	12.35%	12.13%	12.24%
Utilidad Neta	5,807	3,929	6,003	8,283
Margen Neto	1.72%	1.49%	2.29%	3.04%
Activo Total	339,709	256,156	313,685	326,524
Disponible	25,195	32,144	34,487	40,758
Pasivo Total	244,783	202,804	199,818	203,902
Deuda	144,088	126,948	117,366	113,887
Capital	94,926	53,352	113,867	122,622

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	4.6x	4.9x	5.5x	5.1x
P/U	10.7x	7.1x	10.4x	7.5x
P/VL	0.9x	1.6x	0.7x	0.7x
ROE	11.3%	4.0%	21.2%	21.6%
ROA	1.7%	1.5%	1.9%	2.5%
EBITDA/ intereses	6.1x	5.4x	5.2x	6.1x
Deuda Neta/EBITDA	2.7x	2.7x	2.6x	2.2x
Deuda/Capital	1.5x	2.4x	1.0x	0.9x

ALFA – Resultados 4T20

Cifras en millones de pesos

Concepto	4T19	4T20	Var %	4T20e	Var % vs Estim.
Ventas	82,281	66,329	-19.4%	67,047	-1.1%
Utilidad de Operación	6,853	4,729	-31.0%	5,943	-20.4%
Ebitda	12,287	8,626	-29.8%	9,358	-7.8%
Utilidad Neta	1,560	-1,223	N.A.	1,530	N.A.
Márgenes					
Margen Operativo	8.3%	7.1%	-1.2pp	8.9%	-1.7pp
Margen Ebitda	14.9%	13.0%	-1.9pp	14.0%	-1.0pp
Margen Neto	1.9%	2.6%	0.8pp	2.3%	0.4pp
UPA	\$0.31	-\$0.24	N.A.	\$0.30	-179.9%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2019	2020	2020	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% a/a	% t/t
Ventas Netas	82,280.7	67,570.7	66,329.1	-19.4%	-1.8%
Costo de Ventas	67,525.7	50,935.9	51,205.3	-24.2%	0.5%
Utilidad Bruta	14,755.0	16,634.9	15,123.8	2.5%	-9.1%
Gastos Generales	7,902.3	10,386.2	10,394.6	31.5%	0.1%
Utilidad de Operación	6,852.7	6,248.7	4,729.2	-31.0%	-24.3%
Margen Operativo	8.3%	9.2%	7.1%	(1.2pp)	(2.1pp)
Depreciación Operativa	4,974.5	3,433.4	3,111.8	-37.4%	-9.4%
EBITDA	12,287.0	9,826.0	8,626.0	-29.8%	-12.2%
Margen EBITDA	14.9%	14.5%	13.0%	(1.9pp)	(1.5pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1,708.8)	(1,586.1)	(1,184.7)	-30.7%	-25.3%
Intereses Pagados	2,398.5	1,950.8	1,610.2	-32.9%	-17.5%
Intereses Ganados	114.6	82.8	56.8	-50.4%	-31.4%
Otros Productos (Gastos) Financieros	134.2	(36.6)	(109.0)	N.A.	198.1%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	440.9	318.5	477.7	8.3%	50.0%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(302.1)	16.5	131.1	N.A.	>500%
Utilidad antes de Impuestos	4,841.8	4,679.1	3,675.6	-24.1%	-21.4%
Provisión para Impuestos	1,675.8	1,938.8	11,185.3	>500%	476.9%
Operaciones Discontinuas		1,976.1	9,985.0		
Utilidad Neta Consolidada	3,166.0	2,740.3	(7,509.7)	N.A.	N.A.
Participación Minoritaria	1,605.6	950.0	3,698.7	130.4%	289.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,560.4	1,790.3	(1,223.5)	N.A.	N.A.
Margen Neto	1.9%	2.6%	-1.8%	(3.7pp)	(4.5pp)
UPA	0.309	0.354	(0.242)	N.A.	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	114,561.6	152,229.4	98,007.2	-14.5%	-35.6%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	23,798.1	54,209.5	32,144.1	35.1%	-40.7%
Activos No Circulantes	242,113.3	263,827.8	158,148.7	-34.7%	-40.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	148,709.2	153,495.8	87,669.9	-41.0%	-42.9%
Activos Intangibles (Neto)	27,819.2	30,939.3	21,472.9	-22.8%	-30.6%
Activo Total	356,674.9	416,057.3	256,155.9	-28.2%	-38.4%
Pasivo Circulante	94,913.1	116,414.7	64,604.7	-31.9%	-44.5%
Deuda de Corto Plazo	16,225.8	30,334.9	6,206.9	-61.7%	-79.5%
Proveedores	75,040.9	82,042.3	55,025.4	-26.7%	-32.9%
Pasivo a Largo Plazo	167,967.9	201,041.2	138,199.5	-17.7%	-31.3%
Deuda de Largo Plazo	147,277.2	178,208.4	120,741.2	-18.0%	-32.2%
Pasivo Total	262,881.0	317,455.9	202,804.2	-22.9%	-36.1%
Capital Contable	93,793.9	98,601.4	53,351.7	-43.1%	-45.9%
Participación Minoritaria	23,910.8	24,394.5	14,853.9	-37.9%	-39.1%
Capital Contable Mayoritario	69,883.0	74,206.9	38,497.8	-44.9%	-48.1%
Pasivo y Capital	356,674.9	416,057.3	256,155.9	-28.2%	-38.4%
Deuda Neta	139,704.9	154,333.8	94,803.9	-32.1%	-38.6%

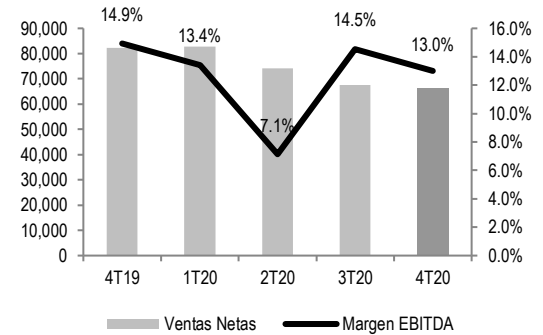
Estado de Flujo de Efectivo

Flujo generado en la Operación	39,809.3	16,153.4	29,298.9		
Flujo Neto de Actividades de Inversión	860.7	(1,129.4)	(4,121.4)		
Flujo neto de actividades de financiamiento	(31,444.6)	(4,131.4)	(10,044.2)		
Incremento (disminución) efectivo	(16.3)	4,408.9	7,595.8		

Fuente: Banorte, BMV

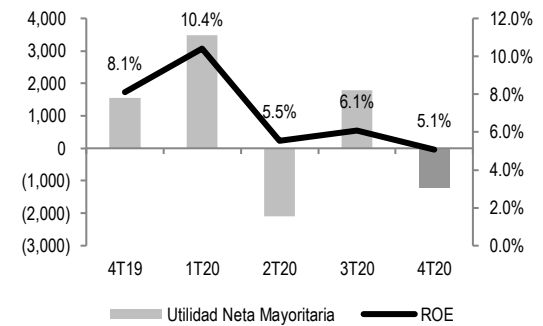
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



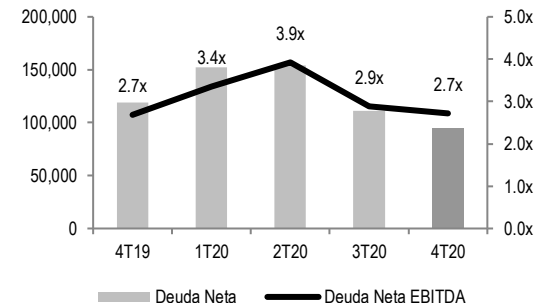
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Resultados operativos por División

Alpek

Millones de pesos

	4T19	Margen	3T20	Margen	4T20	Margen	% a/a	% t/t
Ingresos	27,133	100.0%	29,310	100.0%	28,709	100.0%	5.8%	-2.1%
EBITDA	6,863	25.3%	3,958	13.5%	4,131	14.4%	-39.8%	4.4%
EBITDA*	3,317	12.2%	3,536	12.1%	3,341	11.6%	0.7%	-5.5%

*Excluye ganancias y pérdidas por inventarios y partidas no operativas, no-recurrentes

Fuente: Alfa

Axtel

Millones de pesos

	4T19	Margen	3T20	Margen	4T20	Margen	% a/a	% t/t
Ingresos	3,378	100.0%	3,095	100.0%	3,077	100.0%	-8.9%	-0.6%
EBITDA	1,187	35.1%	1,078	34.8%	1,052	34.2%	-11.4%	-2.4%

Fuente: Alfa

Sigma

Millones de pesos

	4T19	Margen	3T20	Margen	4T20	Margen	% a/a	% t/t
Ingresos	32,888	100.0%	34,855	100.0%	34,271	100.0%	4.2%	-1.7%
EBITDA	3,399	10.3%	3,962	11.4%	3,675	10.7%	8.1%	-7.2%

Fuente: Alfa

Newpek

Millones de pesos

	4T19	Margen	3T20	Margen	4T20	Margen	% a/a	% t/t
Ingresos	346	100.0%	52	100.0%	- 42	100.0%	NA	NA
EBITDA	- 1,255	-362.7%	1,031	1982%	119	-283.3%	NA	-88.5%

Fuente: Alfa

Valor Neto de los Activos de ALFA

Miles de pesos

	Acciones	Precio Actual	Mkt Cap	Participación	Valor Capital	Deuda	Caja	Deuda Neta
Alpek	2,118,163	\$ 17.98	38,084,564	82.1%	31,263,619	33,698,800	10,114,500	23,584,300
Axtel	2,833,867	\$ 5.66	16,039,688	52.8%	8,465,747	15,425,385	3,123,955	12,301,430
Sigma	4,750,000		57,000,000	100.0%	57,000,000	48,395,000	16,301,000	32,094,000
Total					96,729,366	97,519,185	29,539,455	67,979,730
 Holding						29,428,864	2,604,664	26,824,200
ALFA	4,909,211	\$ 12.11	59,466,607			126,948,049	32,144,119	94,803,930

Valor teórico ALFA	69,905,166
Por acción	\$ 14.24
Descuento/Premio	-14.9%

Fuente: Banorte, Alfa con cifras al 4T20

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
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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
ALFA	29 de septiembre 2020	COMPRA	\$14.00
ALFA	18 de julio 2019	COMPRA	\$21.80
ALFA	24 de abril 2019	COMPRA	\$26.80
ALFA	18 de enero 2019	COMPRA	\$29.50

MSCI ESG Rating scale

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, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

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

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
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 Zaldivar	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
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
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.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	oswaldo.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