

PTBBX+ (BX+CAP)

CON MIRAS A 2015

GRUPO FINANCIERO

BX+

PORTAFOLIO TEÓRICO

Este documento propone cada mes, nuestras mejores ideas en la selección y distribución de acciones para la construcción de un Portafolio Teórico Bursátil (PTBBX+) cuyo propósito es superar el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) a mayor plazo. **Esta estructura es replicada por nuestra Sociedad de Inversión BX+CAP** entendiendo que la implementación práctica de estas ideas, podrían mostrar algunas diferencias al incluir aspectos de carácter operativo y/o gestión (comisiones, diferencial de precios de mercado, etc.) no incorporadas en el resultado teórico. **La diferencia del resultado acumulado este año entre el portafolio teórico vs. el fondo BX+CAP se explica por el inicio de la estrategia en el fondo hasta el 10 de enero, fecha en el que algunas emisoras sobre ponderadas en ese momento en el portafolio teórico acumulaban avances importantes.**

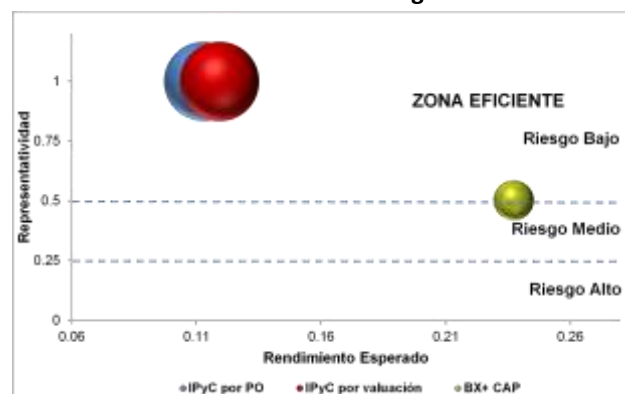
RESULTADO Y CONTEXTO

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) acumuló al cierre de hoy una variación nominal anual de 4.97%, mientras que nuestro PTBBX+ registra una ganancia de 7.94%, y el Índice de Sociedades de Inversión de 1.67%. Desde la última revisión (24 de octubre), nuestra estrategia aumentó 1.87% vs. 2.71% del IPyC. El reciente repunte en los mercados fue impulsado por: 1) la temporada de reportes trimestrales en EUA que ha resultado superior a las expectativas del mercado; 2) Mayor certidumbre respecto a la postura de la FED que estima mantener las tasas de referencia en niveles mínimos por un tiempo considerable; 3) El incremento de estímulos monetarios en Japón (la tercer mayor economía del mundo) y las expectativas sobre mayores estímulos en Europa. La Bolsa en México siguió la tendencia de los mercados en Estados Unidos y mostró un incremento de 2.8% desde la última revisión. Es importante destacar que la condición fundamental en México es favorable y esperamos un buen desempeño hacia fin de año.

ESTRATEGIA: ENTRA FIBRA MACQUARIE. DISMINUIMOS NAFTRAC.

Nuestro modelo de inversión da prioridad al cuidado del riesgo. Buscamos mantener una representatividad cercana al 50.0% del IPyC a través del Naftrac y el 40% restante con acciones cuya expectativa de rendimiento (Precio Objetivo) supere el rendimiento del IPyC. Este mes decidimos incorporar a FIBRAMQ ya que la emisora está por entrar a un nuevo ciclo de crecimiento vía adquisiciones tras levantar cerca de P\$4,900mn a finales de septiembre. Adicionalmente, la compañía cuenta con una cartera de propiedades que le permitirá beneficiarse del sólido dinamismo manufacturero en la región fronteriza con EUA. **Con los cambios propuestos, la representatividad de PTBBX+ vs. IPyC, es de 50% y el rendimiento esperado para el 2015 de 23.7%, vs. los rendimientos esperados del IPyC de 11.9% y 11.3% por múltiplos y precios objetivos, respectivamente.**

ZONA EFICIENTE- Relación Riesgo-Rendimiento



Indicador	Var. Nom. Ult. Rev.	Acum. 2014	Acum 2014 USD
PTBBX+	1.87%	7.94%	3.63%
IPyC	2.71%	4.97%	0.78%
Índice SI	1.95%	1.67%	-2.39%

“Si buscas resultados distintos, no hagas siempre lo mismo”

Albert Einstein

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

@CPonceBustos

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com.mx
5625 1515

Noviembre 6, 2014

Recomendaciones - Rebalanceo

Emisora	Recomendación	%
Naftrac*	Disminuir	4.0%
FIBRAMQ	Compra	4.0%



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

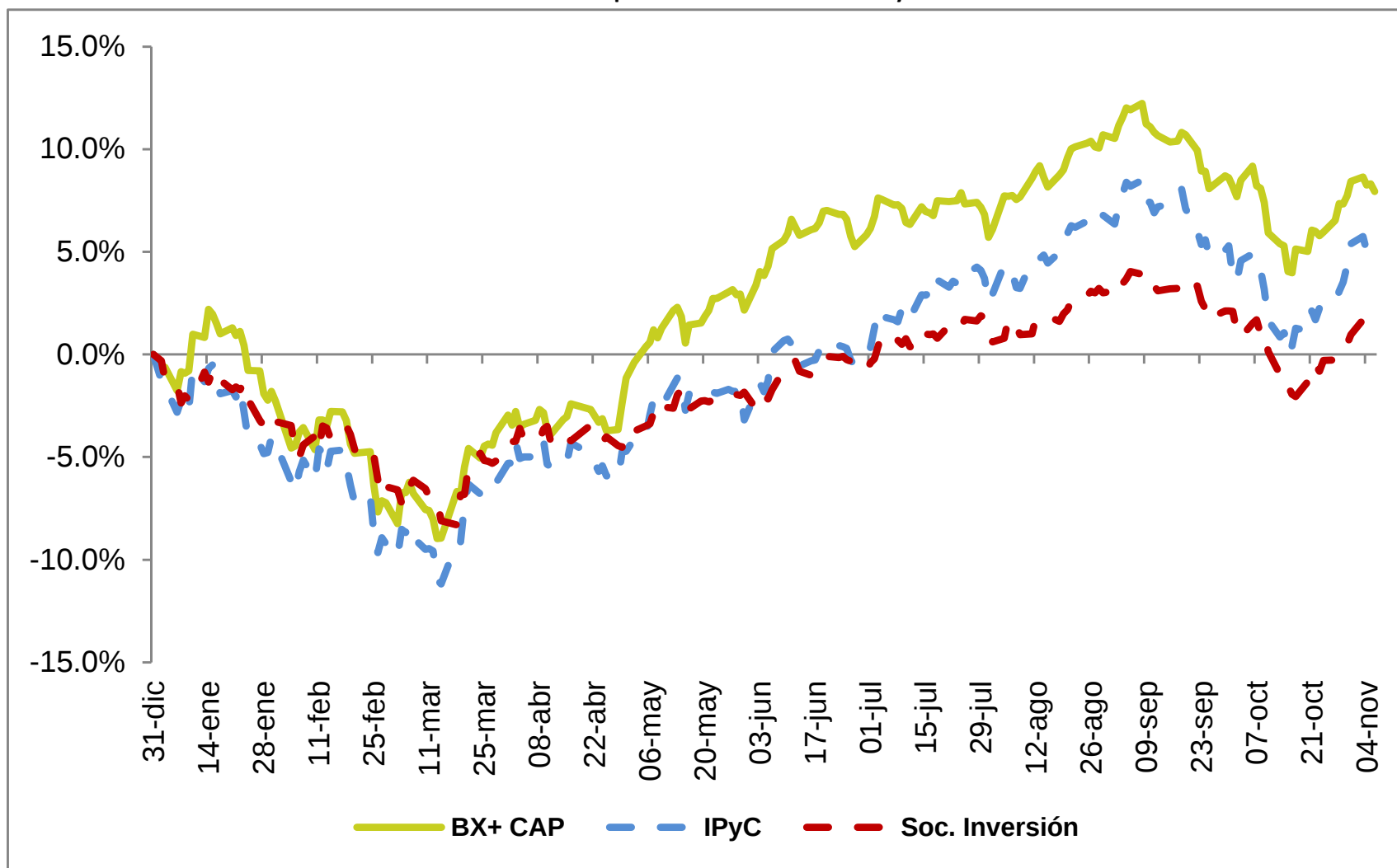
Compartir nuestras mejores ideas en la selección y diversificación de acciones para la optimización de la relación Riesgo-Rendimiento en un portafolio de acciones mexicanas.



¿QUÉ SUCEDIÓ?

La gráfica siguiente ayuda a entender las diferencias entre el movimiento del PTBBX+ vs. el IPyC, y el Índice de Sociedades de Inversión (ISI). Como se mencionó, el IPyC es el *Benchmark* a superar en el mercado mexicano, mientras que el segundo indicador representa el rendimiento promedio de los fondos de inversión en renta variable (acciones mexicanas). Tal como se puede observar, el comportamiento del PTBBX+ es superior al del IPyC y aún más, vs. el ISI.

PTBBX+: Desempeño acumulado 2014 vs. IPyC e ISI

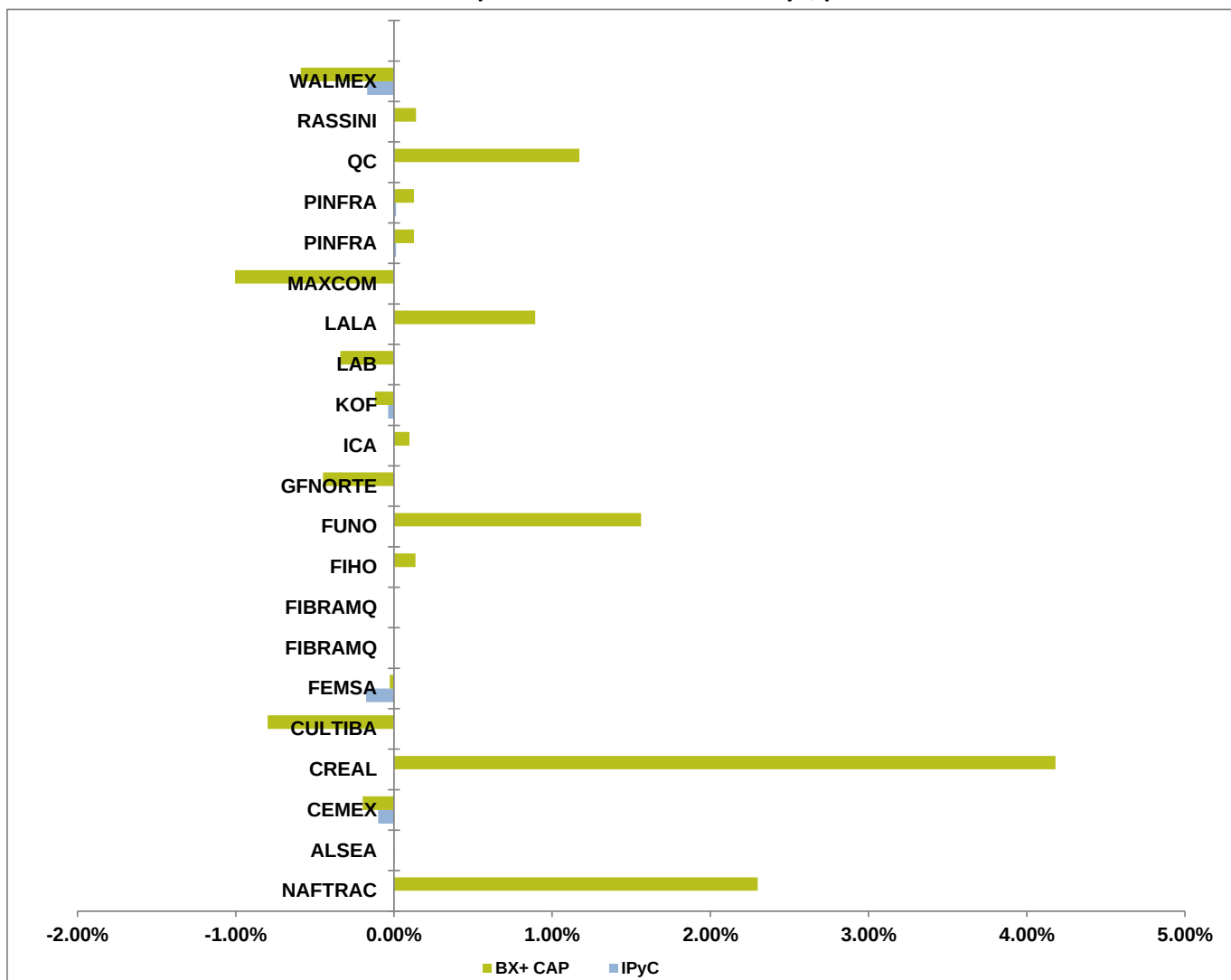


Fuente: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 6 de noviembre de 2014.

DE DÓNDE POR EMISORA (Acumulado Año)

Esta gráfica ayuda a entender la causa de la diferencia entre el movimiento del IPyC y el del PTBBX+ a partir del comportamiento individual de sus emisoras. Aquí se puede apreciar las empresas que aportaron más a nuestra estrategia vs. el propio IPyC gracias a una mayor ponderación y/o la incorporación de emisoras que no forman parte del IPyC, durante 2014.

PTBBX+: Desempeño acumulado 2014 vs. IPyC, por Emisora

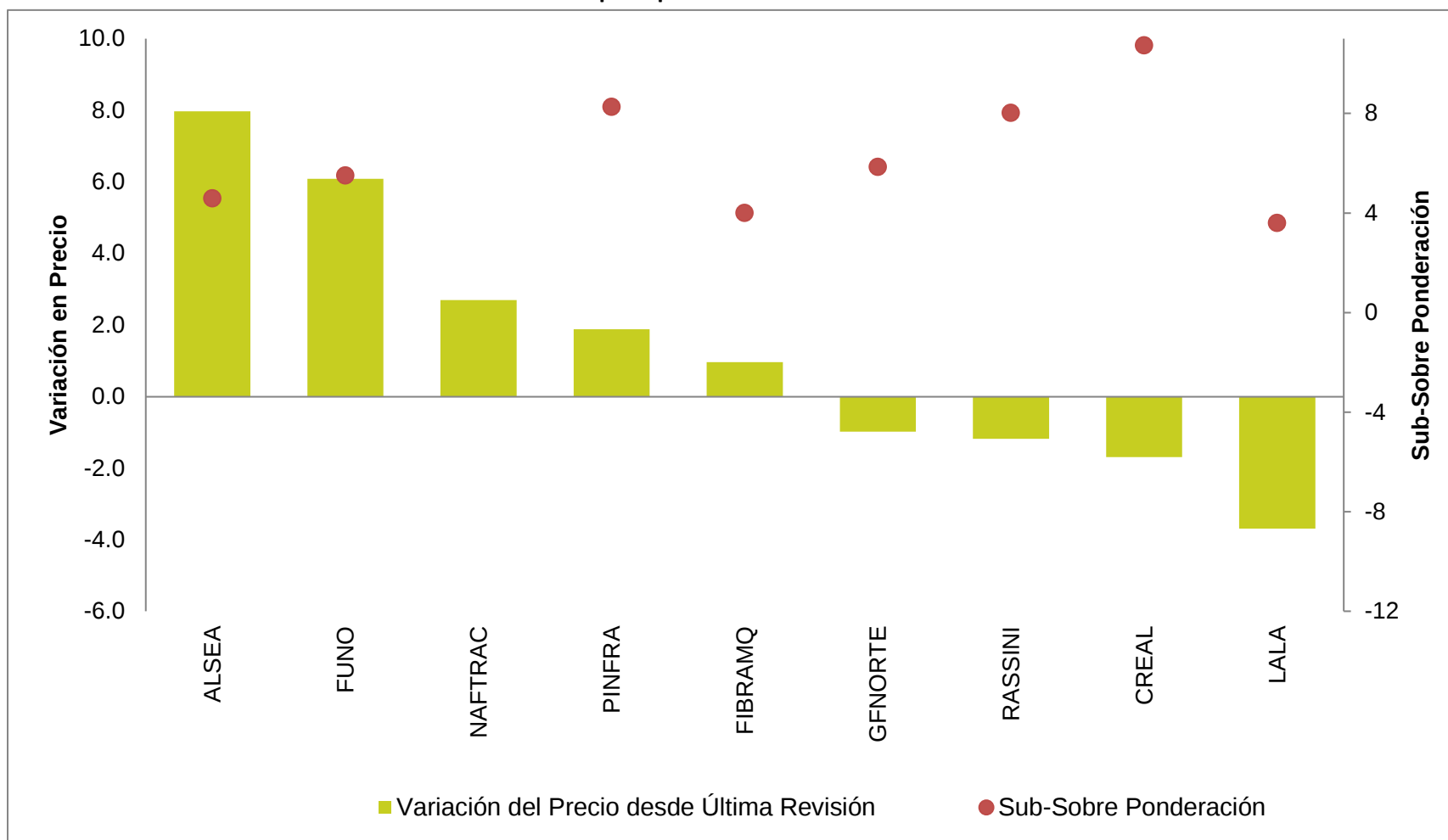


Fuente: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 6 de noviembre de 2014.

DESDE LA ÚLTIMA REVISIÓN (Mes)

En la siguiente gráfica se indican las variaciones en el precio desde la última revisión al cierre de hoy de las emisoras del portafolio PTBBX+, ordenadas de mayor a menor rendimiento. El punto en cada emisora, indica qué tan sub o sobre ponderada se encuentra la acción respecto a la participación que tiene en el IPyC. Con esta gráfica podemos identificar cuáles fueron aquellas emisoras ganadoras en el portafolio.

PTBBX+: Desempeño por emisora desde la última revisión



Fuente: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 6 de noviembre de 2014.

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

ESTRATEGIA INTEGRAL: SELECCIÓN Y DISTRIBUCIÓN

Una correcta selección de emisoras a partir del empleo consistente de criterios fundamentales no es suficiente. Una diversificación inteligente consiste en sobreponderar (mayor peso) vs. el IPyC ó considerar emisoras no incluidas en él, cuyo potencial de avance (en función de sus Precios Objetivo) resulte mayor al propio potencial esperado para el IPyC.

La tabla siguiente presenta nuestro portafolio PERSONAL modelo, el cual nunca podrá tener más de 9 emisoras, y su representatividad respecto al Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) no podrá ser menor a un 60% buscando minimizar el riesgo de “lejanía” en los resultados finales. Por otra parte, la diversificación buscará que la estructura propuesta en el portafolio ofrezca un potencial de rendimiento superior al del propio IPyC. De manera NATURAL, el PTBBX+ podría ofrecer una menor representatividad respecto al IPyC y/o un menor rendimiento esperado que nuestro PTBBX+ (no se puede tener todo... Más rendimiento, menos riesgo y menos emisoras).

RIESGO (disminución por Selección y Distribución)					RENDIMIENTO (incremento por Selección y Distribución)			
Emisora	Peso en el IPyC	Peso en BX+ CAP	Sobre / Sub ponderación	Represent. Bx+	Precio Actual	Precio 2015e	Rendimiento estim. 2015	Rendimiento ponderado BX+ CAP
NAFTRAC	100.00%	44.38%	0.4	44.38%	44.9	50.2	11.9%	5.26%
ALSEA	0.79%	5.03%	6.4	0.44%	43.4	59.0	36.0%	1.81%
CREAL		10.73%			33.8	50.2	48.5%	5.20%
FIBRAMQ		4.00%			24.2	30.2	24.7%	0.99%
FUNO		5.50%			47.8	56.0	17.3%	0.95%
GFNORTE	7.63%	10.10%	1.3	4.24%	84.9	108.0	27.2%	2.75%
LALA	0.67%	3.97%	5.9	0.37%	30.0	40.2	33.8%	1.34%
PINFRA	1.54%	8.27%	5.4	0.86%	187.4	225.0	20.1%	1.66%
RASSINI		8.02%			25.2	37.0	46.8%	3.75%
No. Emisoras	35	9		50.30%				
IPyC 2015 (por PO)		100.00%			44,850	49,907	11.3%	23.7%
IPyC por Valuación						50,200	11.9%	

Fuente: Grupo Financiero BX+

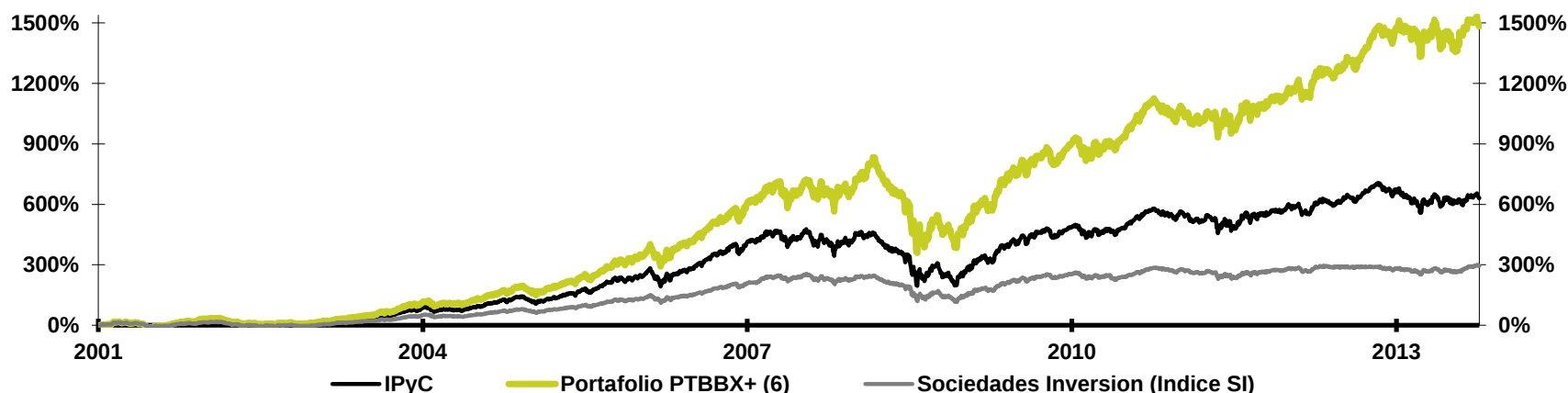
RESULTADOS... LO MÁS IMPORTANTE

El mayor obstáculo para la inversión en Bolsa para mexicanos ha sido el desconocimiento y la falta de información. En los últimos 13 años, la metodología propuesta en selección y distribución de emisoras (publicada cada mes PTBBX+), ha promediado rendimientos anuales del 26.53%, cifra superior al promedio anual del 18.77% del IPyC y del 12.42% del promedio de las Sociedades de Inversión de Renta Variable en México.

Importante observar que el resultado promedio a partir del rendimiento acumulado aumenta de manera significativa por el efecto del interés compuesto (reinvertir cada año las ganancias obtenidas).

PTBBX+ – Rendimientos Históricos de la Estrategia

Fecha	RENDIMIENTO POR AÑO			RENDIMIENTO ACUMULADO		
	PTBBX+	IPyC	SI Comunes	PTABX+	IPyC	SI Comunes
*2001	11.38%	8.24%	4.73%	11.38%	8.24%	4.73%
2002	-1.92%	-3.85%	-6.86%	9.24%	4.07%	-2.45%
2003	58.18%	43.55%	31.19%	72.80%	49.40%	27.97%
2004	57.10%	46.87%	31.99%	171.47%	119.42%	68.91%
2005	42.97%	37.81%	26.43%	288.11%	202.38%	113.55%
2006	62.32%	48.56%	32.40%	529.99%	349.22%	182.74%
2007	22.14%	11.68%	15.48%	669.47%	401.69%	226.51%
2008	-19.48%	-24.23%	-21.14%	519.60%	280.13%	157.49%
2009	52.76%	43.52%	32.16%	846.47%	445.57%	240.31%
2010	28.86%	20.02%	10.49%	1,119.61%	554.79%	276.01%
2011	-2.81%	-3.82%	-4.98%	1,085.39%	529.76%	257.27%
2012	25.98%	17.88%	6.98%	1,393.38%	642.35%	282.20%
2013	7.40%	-2.24%	2.56%	1503.89%	625.72%	291.98%
PROMEDIO	26.53%	18.77%	12.42%	115.68%	48.13%	22.46%



Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV * Hasta el 2012 la estructura fue del PTABX+

MATRIZ DE PRONÓSTICOS IPyC 2015

El pasado 04 de agosto emitimos nuestro primer pronóstico para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) para 2015 en 50,200 pts.

En un escenario conservador de crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 8.0% y con múltiplos FV/Ebitda similares a los actuales (10.2x), en un rango de 9.75x a 10.25x, el IPyC apunta a un rango de **48,700 a 51,800 pts.**

FUNDAMENTALES

Los elementos de oportunidad están dados por la eventual recuperación que al 2015 registre nuestra economía soportada por la aprobación de las leyes secundarias de importantes Reformas Estructurales como la de Telecomunicaciones y Energía, de las que se esperan importantes inversiones a mediano y largo plazo, así como de un mayor gasto de gobierno frente a las elecciones del 2015 y la también mejor recuperación económica de nuestro principal socio comercial, EUA.

El mayor reto para el mercado será la amenaza de la salida de estímulos económicos en EUA (alza en tasa de interés) como consecuencia de la propia recuperación económica y las valuaciones “poco atractivas” de nuestro mercado a pesar de una expectativa de mayor crecimiento en resultados.

MAYOR COINCIDENCIA CON METODOLOGIA DE PRECIOS OBJETIVOS

Una metodología alterna por Precios Objetivos indica 50,090 pts.

PTBBX+— Pronóstico IPyC 2015

Var % Ebitda 2015e	MÚLTIPLO FV/Ebitda 2015e						
	9.50x	9.75x	10.00x	10.25x	10.50x	10.75x	11.00x
4.0%	43,455.15	44,946.88	46,438.61	47,930.35	49,422.08	50,913.81	52,405.54
5.0%	44,000.21	45,506.28	47,012.36	48,518.43	50,024.51	51,530.58	53,036.66
6.0%	44,545.26	46,065.68	47,586.10	49,106.52	50,626.94	52,147.35	53,667.77
7.0%	45,090.32	46,625.08	48,159.84	49,694.60	51,229.37	52,764.13	54,298.89
8.0%	45,635.37	47,184.48	48,733.58	50,282.69	51,831.80	53,380.90	54,930.01
9.0%	46,180.43	47,743.88	49,307.33	50,870.78	52,434.23	53,997.67	55,561.12
10.0%	46,725.49	48,303.28	49,881.07	51,458.86	53,036.66	54,614.45	56,192.24
11.0%	47,270.54	48,862.68	50,454.81	52,046.95	53,639.08	55,231.22	56,823.36
12.0%	47,815.60	49,422.08	51,028.56	52,635.04	54,241.51	55,847.99	57,454.47

Fuente: Grupo Financiero BX+

ANÁLISIS FACTORIAL - OPORTUNIDADES Y RIESGOS 2015

No sólo son eventos fundamentales los que inciden permanentemente en el comportamiento del mercado accionario. La tabla siguiente, identifica elementos de oportunidad y riesgos previstos hasta ahora para el 2015 ordenados de acuerdo a cuatro categorías de factores: Fundamental, Estructural, Psicológico y Técnico.

PTBBX+ – Factores de Oportunidad y Riesgo para el IPyC al 2015

FACTORES	POSITIVOS		NEGATIVOS	
	LOCAL	INTENAL	LOCAL	INTENAL
FUNDAMENTAL	R. ENERGÉTICA: Ronda 0 y 1. Anuncios de grandes inversiones. ELECCIONES '15: Más gasto. PRESUPUESTO GASTO 2015: Menor gasto o mayor deuda (15 nov.)	REPORTES 3T14: +80% mejor a esperado. UN crece 8.8% vs. 4.5%e. ISM EUA: Octubre 59 pts. vs 56.1 e. JAPÓN: Nvos. estímulos PIB EUA 3T14: 3.5% vs. 3.0%e FED EUA: Finaliza QE3 y tasas bajas por + tiempo	REPORTES 3T14: En Línea / Regular EUROPA: Comisión 1.2% a 0.8% 2014 y 1.7% 1.1%.	PETRÓLEO: Tendencia de baja afecta ingresos. GEOPOLÍTICO: Nuevos ataques de EUA a Siria. FORTALEZA DÓLAR: Negativo LP empresas exportadoras EUA. EUA: En espera de cifras de empleo el próximo viernes.
ESTRUCTURAL				
PSICOLÓGICO	MEDIOS: Destacan de nuevo a México por potencial entre emergentes.	EBOLA: OMS declara a Nigeria libre de Virus.	GUERRERO: Violencia e Inseguridad en México.	VIX: Alza extraordinaria (sinónimo de percepción de riesgo).
TÉCNICO	EUA: Regresa a una tendencia de alza.			

Fuente: Grupo Financiero BX+



ANEXO: SOBRE NUESTRA ESTRATEGIA INTEGRAL C4 (¡VALOR AGREGADO!)

La inversión en Bolsa no es una ciencia exacta. El éxito de la misma requiere de: 1) Capacidades o Conocimiento Básico; 2) Sentido Común; y 3) Temperamento. Este documento deja ver algunas características de nuestra propuesta de éxito en la inversión bursátil. Una propuesta que se ha visto validada por buenos resultados en los últimos años y cuyos cuatro ingredientes son:

CONOCIMIENTO BÁSICO: No pretendemos que usted tenga el mismo conocimiento que un asesor, analista u estratega. Usted se dedica a otros temas, sin embargo, un conocimiento básico sobre estructura del IPyC, participantes, diferencia entre precios y valuaciones, entendimiento de precios objetivos, etc. es deseable.

METODOLOGÍA INTEGRAL: Contar con un proceso de inversión nos permitirá siempre actuar dejando de lado sentimientos y corazonadas. Nuestra metodología se conoce como C4 y sus generales se detallan en el siguiente cuadro.

DISCIPLINA: Ingrediente importantísimo. De poco servirá compartir conocimiento e información sin la disciplina correspondiente para ejecutar los procesos y hacer buen uso del conocimiento. Este ingrediente proviene en gran parte del cliente final.

PACIENCIA: Poco o nada que agregar. El mayor reto en este mercado ha sido ser paciente, no obstante, los frutos han sido realmente “jugosos”.

ESTRATEGIA INTEGRAL “C4”

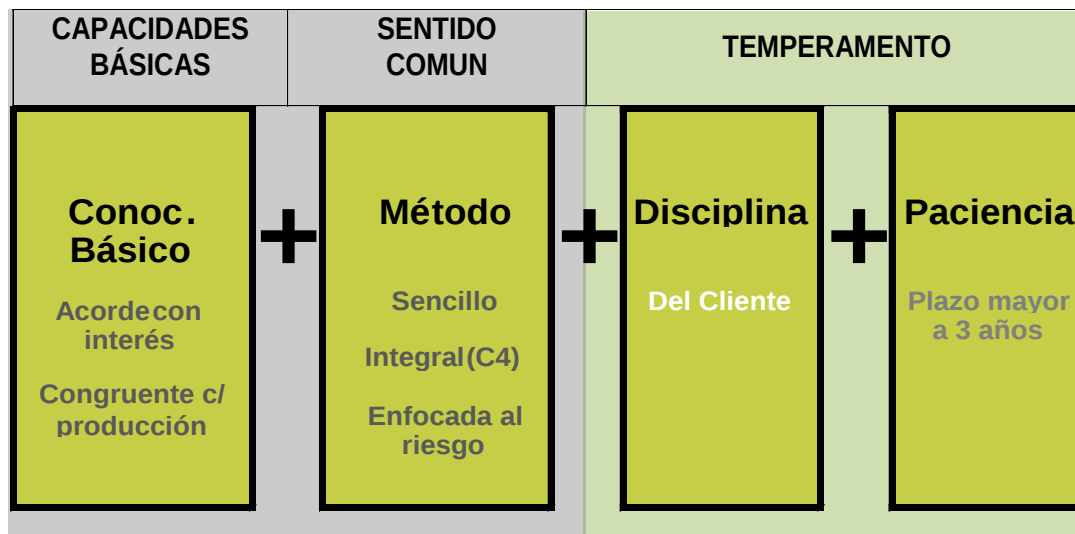
Nuestro modelo propuesto no es el único y no sabemos si sea el mejor. No obstante, los resultados obtenidos nos hacen sentir muy cómodos en su ejecución, al reconocer sus características básicas las cuales se resumen en:

INTEGRAL: Las metodologías tradicionales involucran únicamente 1 o 2 fases relacionadas con el riesgo potencial asociado a la inversión bursátil. Estas fases son 4 y nuestro modelo las incluye: 1) Asignación a Bolsa de portafolio total; 2) Selección de Emisoras; 3) Diversificación Inteligente; y 4) Momento oportuno para participar.

SENCILLO: Las 4 fases anteriores se relacionan con cuatro sencillas preguntas (¿Cuánto invierto?, ¿en Cuáles empresas?, ¿Cómo las distribuyo?, ¿Cuándo compro o vendo?). Cada pregunta inicia con la letra “C” y por ello el nombre **C4**.

ORIENTADO AL RIESGO: Cada fase del modelo tiene como objetivo prioritario disminuir el riesgo. Entendemos el rendimiento como resultado del manejo del riesgo. En México, lamentablemente la mayoría de los participantes en Bolsa buscan sobretodo el rendimiento, descuidando consciente o inconscientemente el riesgo (todas o algunas de las fases) y por ello muchos malos resultados.

RESULTADOS COMPROBADOS: En los últimos 11 años, la ejecución del modelo se tradujo en rendimientos superiores al IPyC en cada periodo.



RIESGO	++++	+++	++	+
FASE	Distribución en Portafolio	Selección de Emisoras	Distribución (Inteligente)	Momento / *Ponderación
PREGUNTA	¿Cuánto?	¿*Cuáles?	¿Cómo?	¿Cuándo?
DENOMINA	C1	C2	C3	C4
HERRAMIENTA	DIAGNÓSTICO Rebalanceo - Horizonte de Inversión - Objetivo de Inversión - Aversión al riesgo	8 CRITERIOS Precio Objetivo - Crecimiento - Rentabilidad - Sector - Estruc. Financ. - Dividendos - Manejo (Direc.) - Valuación - Bursatilidad	Diversifica “Inteligente” 6 Emisoras mínimo - Balance Riesgo-Rto. 70% Repres. IPyC	Momento Adecuado “ET” (Técnico CP) - MVLP (Valor LP).

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx