

Conclusión 1T15

SORPRENDE EBITDA

GRUPO FINANCIERO
Bx+

REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

El pasado jueves 30 de abril concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa al 1T15. Se trata de un evento importante pues únicamente cuatro veces en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar y/o modificar las estimaciones y en consecuencia algunos Precios Objetivos. La revisión es una práctica común internacional. En EUA por ejemplo, se registran por año cerca de 180,000 revisiones de estimaciones de utilidades de más de 3,500 analistas.

POSITIVA SORPRESA EN EBITDA...CRECE 19.7%

Para el primer trimestre de 2015, nuestra muestra de 67 emisoras obtuvo crecimientos en Ventas y Ebitda de 10.0% y 19.7%, respectivamente. Estas cifras fueron positivas (ventas en línea, Ebitda por arriba) vs. los incrementos esperados de 9.7% y 9.0%, respectivamente en donde el 19.4% de ellas fue mejor a lo estimado en Ventas y 42.4% Ebitda. En lo que respecta a la muestra de IPyC, el Ebitda fue impulsado especialmente por emisoras como Televisa, Alsea y Bimbo cuyos resultados superaron los esperados. El crecimiento promedio Ebitda de nuestras empresas FAVORITAS fue mejor por los avances de 600% y 100% en emisoras como Volaris y Alsea. El FV/Ebitda del IPyC se sitúa ahora en 10.58x.

CATALIZADOR: CRECIMIENTO EN UTILIDADES

Diferentes estudios han demostrado que el crecimiento en las utilidades de una empresa es el principal catalizador para el comportamiento de una acción en Bolsa (incide en un abaratamiento de las valuaciones –múltiplos-). La clave en el uso de la revisión de utilidades estimadas en el proceso de inversión bursátil consiste en no enfocarse en los cambios realizados por un analista en lo individual, sino de los cambios realizados por un grupo de analistas a través del tiempo. La estadística confirma que entre mayor cantidad de revisiones a la alza en sus utilidades haya tenido una empresa en Bolsa en el pasado, mayor es la probabilidad que se sigan revisando a futuro.

LOS MEJORES

En esta nota, “calificamos” los reportes en función al crecimiento del resultado operativo Ebitda (para el sector financiero es la Utilidad Neta). Para ello tomamos en cuenta no solamente un crecimiento (nominal) superior a un 10.0%, sino que además, dicho crecimiento haya superado las expectativas del consenso del mercado. Emisoras que destacaron en esta combinación fueron Volaris, Axtel, Alsea, Mfrisco, entre otros. Las emisoras en “negrita” son nuestras empresas Favoritas.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 1T'15
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor al esperado por el consenso del mercado	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo	Volar , Axtel, Alsea , Mfrisco, Simec, Bachoco, Gfinbur, Cultiba, Finn, Alpek, Tlevisa, Bimbo, Ich, Herdez, Bolsa
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar al esperado por el consenso del mercado	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo	Aeromex, Gissa, Oma, Vesta, Funo, Rassini
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor al esperado por el consenso del mercado	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo	Fiho, Pochtec

“La esperanza y el temor son inseparables y no hay temor sin esperanza, ni esperanza sin temor”

Francois de la Rochefaucauld

Equipo de Análisis Bursátil
5625 1537

Mayo 06, 2015



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México





RESUMEN DE RESULTADOS (mdp)

Aquí tiene el resumen de las emisoras que en el primer trimestre del año presentaron crecimientos en sus utilidades operativas (Ebitda) superiores a un 10.0%. Como ya comentamos, se clasifican en función a la combinación de dicho crecimiento respecto al pronóstico de crecimiento (resultado) que anticipaba el consenso de analistas. Las emisoras en “negrita” son nuestras **empresas Favoritas**.

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	1T15	1T14 Reportado	1T15 Estimado	Variación	Var. Vs Estim.	IMPLICACION POTENCIAL
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	Volar	1,204	161	927	646.2%	29.8%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Axtel	1,514	706	710	114.4%	113.2%	
		Alsea	850	424	804	100.6%	5.7%	
		Mfrisco	1,259	686	840	83.5%	49.9%	
		Simec	876	501	496	74.8%	76.8%	
		Bachoco	1,862	1,106	1,744	68.3%	6.7%	
		Gfinbur	4,002	2,462	3,001	62.5%	33.3%	
		Cultiba	713	456	561	56.5%	27.1%	
		Finn	146	98	99	49.5%	47.5%	
		Alpek	2,048	1,390	1,523	47.4%	34.5%	
		Tlevisa	8,153	5,610	6,962	45.3%	17.1%	
		Bimbo	4,203	2,904	3,848	44.7%	9.2%	
		Ich	1,023	733	740	39.5%	38.2%	
		Herdez	698	502	521	38.9%	33.9%	
		Bolsa	311	234	265	32.8%	17.6%	
		Lala	1,641	1,304	1,478	25.8%	11.0%	
		Mega	1,520	1,209	1,371	25.7%	10.9%	
		Autlan	225	181	125	23.9%	79.3%	
		Elektra	3,128	2,601	2,792	20.3%	12.0%	
		Livepol	2,191	1,831	2,056	19.7%	6.6%	
		Gentera	728	614	616	18.6%	18.2%	
		Pinfra	1,140	966	1,028	17.9%	10.9%	
		Lab	440	376	380	17.0%	15.9%	
		Mexchem	3,019	2,616	2,634	15.4%	14.6%	
		Peñoles	4,190	3,684	3,199	13.7%	31.0%	
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LINEA CON ESPERADO	Aeromex	2,408	1,382	2,370	74.2%	1.6%	SE MANTIENEN COMO ATRATIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Gissa	396	287	385	38.3%	3.0%	
		Oma	494	362	471	36.3%	4.9%	
		Vesta	245	181	243	35.2%	1.0%	
		Funo	1,787	1,363	1,811	31.1%	-1.3%	
		Rassini	491	399	477	23.1%	2.9%	
		Gfamsa	421	345	438	22.1%	-3.8%	
		Cemex	8,568	7,072	8,469	21.1%	1.2%	
		Asur	1,143	951	1,135	20.2%	0.7%	

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Empresas Emisoras BMV / Bloomberg / Reuters. Cifras en millones de pesos/ En el caso del sector financiero en lugar de Ebitda se toma la Utilidad Neta



RESUMEN DE RESULTADOS (mdp) continúa...

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	1T15 Reportado	1T14 Reportado	1T15 Estimado	Variación	Var. Vs Estim.	IMPLICACION POTENCIAL
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LINEA CON ESPERADO	Alfa	7,141	6,064	7,260	17.8%	-1.6%	SE MANTIENEN COMO ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Gruma	1,995	1,726	2,069	15.6%	-3.5%	
		Gap	1,093	978	1,120	11.7%	-2.4%	
		lenova	991	887	1,041	11.7%	-4.8%	
		Gcarso	2,762	2,492	2,712	10.8%	1.8%	
		Ac	2,936	2,651	2,849	10.7%	3.0%	
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE CRECIMIENTO PERO MENOR A LO ESPERADO	Fiho	143	99	153	44.2%	-6.6%	DE MANTENER A REVISION DE BAJA EN PRECIO OBJETIVO
		Terra	258.28	221.341	455	16.7%	-43.2%	

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Empresas Emisoras BMV / Bloomberg / Reuters. Cifras en millones de pesos/ En el caso del sector financiero en lugar de Ebitda se toma la Utilidad Neta





EL MERCADO SERÁ SIEMPRE MÁS RÁPIDO

Por lo que toca a la “queja” de que los analistas solemos revisar nuestras estimaciones después que el precio de la empresa ha subido en el mercado, es cierto. Sin embargo, ello responde a que ambas situaciones responden la mayoría de las veces a información nueva fundamental que se conoce en el mismo momento. El mercado (precio) será siempre más rápido en su reacción, respecto a la revisión del modelo de estimaciones y el tiempo de generación de una nota que ocupa al analista.

LAS CINCO RAZONES DEL 54% DE LAS REVISIONES

Respecto a los motivos de una revisión de estimación de utilidades, un estudio de la Universidad de Harvard (EUA), señalado en el libro *The Little Book of Stock Market Profits* indicó que existen cinco razones que explican el 54% de las ocasiones en que los analistas llevamos a cabo una revisión en las estimaciones. El otro 46% se atribuye a factores muy particulares de la emisora. En el anexo de este documento se indican las razones y el porcentaje asociado.

MAYOR SENSIBILIDAD A LOS DATOS NEGATIVOS

Una última cifra estadística de interés relacionada con este texto, demuestra que los precios de las acciones suelen reaccionar de manera más violenta (tiempo y magnitud) a las revisiones negativas con caídas en precios respecto a las revisiones de utilidades a la alza. Estas son las cinco razones presentadas por el Profesor George Serafeim de la Universidad de Harvard en EUA en la publicación original *Handbook of Equities Market Anomalies* que encontró explican el 54% de las estadísticas de la revisión de utilidades estimadas que se llevan a cabo en las empresas que cotizan en Bolsa.

MOTIVOS REVISIÓN DE UTILIDADES ESTIMADAS	PORCENTAJE % RELACIONADO	DETALLE
Movimiento en el Precio de la Acción	11.0%	El precio se mueva antes pues no es hasta después de “digerir” (investigar y conocer con más detalle) las noticias del cambio fundamental, estructural o psicológico que el analista revisa sus estimaciones (ajusta su modelo y publica sus conclusiones).
Comunicado de Utilidades	13.0%	Es el conocimiento de los resultados financieros (ejemplo: cifras trimestrales) el mejor ejemplo de una variable que influye en fundamentales futuros.
Revisión de Estimaciones de Otros Analistas	15.0%	Parece que ésta es una de las mayores razones de las revisiones. Se explica por la manera en que el analista (género humano en general) reacciona frente a la incertidumbre. El analista debe demostrar que es un experto en las empresas que cubre y teme equivocarse. Al moverse de manera “similar” al consenso se siente protegido por esa misma mayoría.
Desviación de Estimaciones del Consenso de Analistas	12.0%	La diferencia entre la estimación “vieja” (realizada hace tiempo) de un analista y las más recientes del consenso es otra razón tradicional para hacer una revisión. El motivo es muy similar al punto anterior.
Guía de la Empresa (Administración) Inesperada	3.0%	En ocasiones la dirección de la empresa lleva a cabo hace anuncios o provee una guía sobre utilidades futuras fuera de la temporada de reportes financieros trimestrales
Otros Temas Específicos de la Emisora (Empresa)	46.0%	Ejemplo: Valuaciones, decisiones de crecimiento vía emisión de deuda, adquisiciones y/o fusiones, colocaciones secundarias, etc.

Fuente: *The Little Book of Stock Market Profits* / Mitch Zacks





VARIACIÓN EBITDA DEL IPyC

A continuación se detallan los crecimientos en Ebitda de cada emisora miembro del IPyC. **Cabe recordar la importancia de conocer este dato** dado que a partir de estas variaciones, como del múltiplo FV/Ebitda es como algunos estrategas (entre ellos nosotros) estimamos el nivel del indicador (ver cuadro en la Pág. 6).

EMISORA	1T15	1T14	Variación	2015	2014	Variación
Ac	2,936	2,651	10.70%	14,827	13,429	10.40%
Alfa	7,141	6,064	17.80%	31,094	26,833	15.90%
Alpek	2,048	1,390	47.40%	5,114	5,578	-8.30%
Alsea	850	424	100.60%	4,226	2,802	50.80%
Amx	68,248	64,888	5.20%	278,575	268,376	3.80%
Asur	1,143	951	20.20%	4,077	3,615	12.80%
Bimbo	4,203	2,904	44.70%	23,025	16,140	42.70%
Bolsa	311	234	32.80%	1225.89	820.441	49.40%
Cemex	8,568	7,072	21.10%	43,779	36,640	19.50%
Comerci	965	955	1.00%	4,378	4,222	3.70%
Elektra	3,128	2,601	20.30%	10,047	8,618	16.60%
Femsa	8,700	8,744	-0.50%	46,545	40,505	14.90%
Gap	1,093	978	11.70%	4,232	3,690	14.70%
Gcarso	2,762	2,492	10.80%	12,404	10,832	14.50%
Gentera	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Gfinbur	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Gfnorte	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Gfregio	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Gmexico	14,417	12,377	16.48%	56,883	60,069	-5.30%
Gruma	1,995	1,726	15.60%	8,236	7,483	10.10%
Ica	1,520	1,579	-3.70%	6,600	6,137	7.50%
Ich	1,023	733	39.50%	3,345	2,835	18.00%
Ienova	991	887	11.70%	4,866	4,107	18.50%
Kimber	2,084	1,975	5.50%	8,107	7,486	8.30%
Kof	6,481	6,791	-4.60%	30,673	28,197	8.80%
Lab	440	376	17.00%	2,765	2,543	8.70%
Lala	1,641	1,304	25.80%	6,200	5,471	13.30%
Livepol	2,191	1,831	19.70%	14,845	13,024	14.00%
Mexchem	3,019	2,616	15.40%	14,086	11,696	20.40%
Ohlmex	3,134	4,218	-25.70%	13,468	14,019	-3.90%
Peñoles	4,190	3,684	13.70%	16,255	13,035	24.70%
Pinfra	1,140	966	17.90%	3,716	4,095	-9.30%
Sanmex	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Tlevisa	8,153	5,610	45.30%	34,280	25,519	34.30%
Walmex	9,816	9,236	6.30%	46,575	43,995	5.90%
IPyC	174,331	158,257	10.16%	754,449	691,812	9.10%

Fuente: Grupo Financiero BX+ y BMV / NR significa que la compañía no ha reportado sus cifras financieras





MATRIZ DE PRONÓSTICOS IPyC

Estos días, la publicación de consensos del pronóstico del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) para el año que inicia (2015) promedian niveles cercanos a 48,000 pts. La cifra resulta similar a nuestra consideración de noviembre pasado (48,500 pts.). Sin embargo, nos parece que los consensos no han incorporado aún factores de sesgo negativo de creciente evolución: 1) Continua tendencia a la baja en el precio del petróleo; 2) Mayor recuperación económica en EUA fortalece la expectativa de inicio de alza en las tasas de interés en EUA hacia mediados de año; 3) Nulo indicio de recuperación importante en el consumo local pese al inicio de un año electoral. Aunque México contrató coberturas petroleras que garantizan menor afectación en ingresos presupuestales y la Reforma Energética invita una mayor producción, esto tomará tiempo, mientras tanto, la aún alta dependencia de nuestra economía al petróleo genera ruido. Por lo que toca a un escenario de alza en tasas de interés en EUA, parte de su efecto se ha descontado y por a través del rezago en el avance bursátil de países emergentes vs. EUA, pero, llegada su confirmación, afectará el ánimo bursátil. Estos días Grecia ha vuelto a ser una variable de atención. La posibilidad alta de que el partido extremista de izquierda radical Syriza gane elecciones (25 de enero) puede hacer que abandone el Euro y genere ruido en Europa.

IPyC 2015 DE 45,000 A 48,000 pts.

El mercado ha reaccionado los primeros dos días de operación del 2015 a estos temores y falta de catalizadores previstos. Estamos revisando el rango de nuestra estimación del Índice de Precios y Cotizaciones al 2015 entre 45,000 y 48,000 pts. situando el rango medio en 46,500 pts. Dicho escenario anticipa un crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 7.5% (menor al 10.5% del consenso internacional) con múltiplos FV/Ebitda más cercano a los actuales (9.80x). La expansión de múltiplos (inversionistas dispuestos a participar con valuaciones más altas) debe de estar acompañada de confianza. Hoy, la caída del precio del petróleo genera dudas castigando valuaciones. No obstante, la cifra del rango medio del IPyC en 46,500 pts. es casi 13.0% mayor al nivel actual (41,000 pts.) y 4 veces la tasa libre de riesgo local (Cete 28d).

CONCLUSIÓN 1T15 – Pronóstico IPyC 2015

FV / EBITDA	MÚLTIPLO FV/EBITDA						
	9.00x	9.25x	9.50x	9.75x	10.00x	10.25x	10.50x
4.5%	39,165.62	40,593.33	42,021.04	43,448.76	44,876.47	46,304.19	47,731.90
5.5%	39,657.70	41,099.08	42,540.46	43,981.84	45,423.23	46,864.61	48,305.99
6.5%	40,149.78	41,604.83	43,059.88	44,514.93	45,969.98	47,425.03	48,880.08
7.5%	40,641.86	42,110.58	43,579.30	45,048.02	46,516.74	47,985.46	49,454.18
8.5%	41,133.94	42,616.32	44,098.71	45,581.10	47,063.49	48,545.88	50,028.27
9.5%	41,626.01	43,122.07	44,618.13	46,114.19	47,610.25	49,106.30	50,602.36
10.5%	42,118.09	43,627.82	45,137.55	46,647.27	48,157.00	49,666.73	51,176.45

Fuente: Grupo Financiero BX+



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	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
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista / Alimentos / Bebidas / Minoristas	55 56251500 x 1709	rllopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista / Telcos. / Gps. Financieros / Energía	55 56251500 x 1530	pnunezg@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@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

