

Conclusión 2T15

SORPRESA POSITIVA EN EBITDA

REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

El pasado jueves 30 de julio concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa al 2T15. 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.

DE NUEVO POSITIVA SORPRESA EN EBITDA...CRECE 19.2%

Para el 2T15 nuestra muestra de 70 emisoras creció en Ventas y Ebitda de 10.6% y 19.2%, respectivamente. Estas cifras fueron positivas (ventas en línea, Ebitda por arriba) vs. los incrementos esperados de 9.2% y 8.9%, respectivamente en donde el 13.4% de ellas fue mejor a lo estimado en Ventas y 39.7% Ebitda. Para la muestra de IPyC, el Ebitda fue impulsado por emisoras como Alpek, Ich, Pinfra, Alfa y Gap cuyos resultados superaron los esperados. **El crecimiento promedio Ebitda de nuestras empresas FAVORITAS fue mejor por los avances de 115% 83% y 61% en emisoras como Volaris, Alpek y Alsea.** El FV/Ebitda del IPyC se sitúa ahora en 10.2x. Recordemos que el buen crecimiento obedeció en gran parte a una base de comparación fácil del 1S14, lo cual no sucederá más. Por ello, nuestro pronóstico de crecimiento Ebitda anual para el IPyC es de 7.5% vs el acumulado actual (conocido 6 meses) de 10.0%.

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 (disminuye 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. 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 **Alpek, Ich, Fibramq, Pinfra, entre otros**. Las emisoras en “negrita” son nuestras **empresas Favoritas**.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 2T'15
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y mayor al esperado por el consenso del mercado	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo	Alpek, ICH, Fibramq, Pinfra, Vesta, Mexchem, Terra, Alfa, Gap, Simec, Fiho, Ara, Cultiba y Volar
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y similar al esperado por el consenso del mercado	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo	Elektra, Gfamsa, Livepol, Pochtec, Bachoco, Danhos, Rassini, Alsea
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) pero menor al esperado por el consenso del mercado	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo	Kof, Funo, Sanmex, Lab, Ica, Q, Ohlmex, Azteca Axtel, Maxcom

“Si no te ha sorprendido nada durante el día, es que no ha habido día”

John Archibald

*Equipo de Análisis Bursátil
5625 1537*

Julio 31, 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 segundo 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	2T15 Reportado	2T14 Reportado	2T15 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION POTENCIAL
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	Alpek	2,989	1,634	2,095	82.9%	42.7%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Ich	1,050	712	794	47.5%	32.2%	
		Fibramq	509	395	389	28.9%	31.0%	
		Pinfra	1,350	967	1,053	39.6%	28.2%	
		Vesta	264	178	209	48.8%	26.7%	
		Mexchem	4,072	3,336	3,241	22.1%	25.7%	
		Terra	463	405	382	14.4%	21.2%	
		Alfa	9,995	6,615	8,394	51.1%	19.1%	
		Gap	1,386	911	1,170	52.2%	18.5%	
		Simec	782	582	661	34.3%	18.3%	
		Fiho	155	126	133	23.0%	16.5%	
		Ara	236	180	206	31.0%	14.6%	
		Cultiba	1,119	868	996	28.9%	12.3%	
		Volar	1,281	595	1,145	115.2%	11.9%	
		Gsanbor	1,307	1,148	1,171	13.9%	11.6%	
		Asur	1,129	874	1,014	29.2%	11.4%	
		Lala	1,672	1,339	1,513	24.9%	10.5%	
		Kimber	2,189	1,879	2,005	16.5%	9.2%	
		Herdez	713	525	662	35.7%	7.7%	
		Cemex	11,502	9,560	10,687	20.3%	7.6%	
		Bolsa	320	255	299	25.6%	7.3%	
		Gissa	341	238	320	43.2%	6.5%	
		Finn	116	67	109	73.1%	6.4%	
		Mega	1,454	1,249	1,368	16.4%	6.3%	
		Ac	4,277	3,772	4,045	13.4%	5.7%	
		Bimbo	5,641	4,584	5,369	23.1%	5.1%	
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LÍNEA CON ESPEARDO	Elektra	2,113	1,870	2,019	13.0%	4.6%	SE MANTIENEN COMO ATRATIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Gfamsa	461	370	442	24.3%	4.2%	
		Livopol	3,383	2,922	3,248	15.8%	4.2%	
		Pochtec	87	74	83	16.8%	4.1%	
		Bachoco	2,081	1,746	2,002	19.2%	4.0%	
		Danhos	507	367	488	38.2%	3.8%	
		Rassini	516	417	498	23.7%	3.6%	
		Alsea	998	618	965	61.4%	3.4%	

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	2T15 Reportado	2T14 Reportado	2T15 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION POTENCIAL
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LÍNEA CON ESPERADO	Aeromex	2,390	1,743	2,313	37.1%	3.3%	SE MANTIENEN COMO ATRATIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Gruma	2,242	1,853	2,184	21.0%	2.6%	
		Gcarso	2,948	2,347	2,894	25.6%	1.8%	
		Creal	333	283	330	17.6%	1.1%	
		Gmexico	14,997	13,236	15,054	13.3%	-0.4%	
		Gfregio	437	344	445	26.8%	-1.8%	
		Oma	510	415	523	23.0%	-2.4%	
		Ienova	991	879	1,041	12.7%	-4.8%	
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE PERO MENOR A LO ESPERADO	Kof	7,237	8,230	7,782	-12.1%	-7.0%	DE MANTENER A REVISION DE BAJA EN PRECIO OBJETIVO
		Funo	1,799	1,196	1,991	50.4%	-9.6%	
		Sanmex	3,238	3,687	3,668	-12.2%	-11.7%	
		Lab	596	613	683	-2.8%	-12.7%	
		Ica	1,262	1,547	1,658	-18.4%	-23.9%	
		Q	171	192	245	-10.9%	-30.3%	
		Ohlmex	1,892	2,250	2,815	-15.9%	-32.8%	
		Azteca	406	912	612	-55.5%	-33.7%	
		Axtel	471	732	774	-35.7%	-39.2%	
		Maxcom	53	116	112	-54.5%	-52.9%	

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	2T15	2T14	Variación	2015	2014	Variación
Ac	4,277	3,772	13.41%	14,926	13,429	11.15%
Alfa	9,995	6,615	51.10%	31,359	26,833	16.87%
Alpek	2,989	1,634	82.93%	5,114	5,578	-8.33%
Alsea	998	618	61.36%	4,109	2,802	46.64%
Amx	68,333	66,631	2.55%	276,682	271,548	1.89%
Asur	1,129	874	29.24%	4,151	3,615	14.81%
Bimbo	5,641	4,584	23.06%	20,014	16,140	24.00%
Bolsa	320	255	25.57%	1,249	820	52.25%
Cemex	11,502	9,560	20.31%	44,200	36,640	20.63%
Comerci	1,053	1,075	-2.04%	4,364	4,222	3.37%
Elektra	2,113	1,870	13.00%	10,282	8,618	19.31%
Femsa	10,786	11,194	-3.64%	45,293	40,505	11.82%
Gap	1,386	911	52.21%	4,448	3,690	20.54%
Gcarso	2,948	2,347	25.58%	11,856	10,832	9.46%
Gentera	0	0	N/A	0	0	N/A
Gfinbur	0	0	N/A	0	0	N/A
Gfnorte	0	0	N/A	0	0	N/A
Gfregio	0	0	N/A	0	0	N/A
Gmexico	14,997	13,236	13.30%	60,313	59,696	1.03%
Gruma	2,242	1,853	20.99%	8,284	7,483	10.70%
Ica	1,262	1,547	-18.42%	6,612	6,137	7.74%
Ich	1,050	712	47.54%	3,345	2,124	57.50%
lenova	1,026	736	39.44%	4,867	4,107	18.50%
Kimber	2,189	1,879	16.49%	8,174	7,486	9.19%
Kof	7,237	8,230	-12.07%	29,777	28,197	5.60%
Lab	596	613	-2.82%	2,859	2,543	12.41%
Lala	1,672	1,339	24.90%	6,200	5,471	13.32%
Livepol	3,383	2,922	15.77%	14,784	13,024	13.52%
Mexchem	4,072	3,336	22.07%	14,275	11,696	22.05%
Ohlmex	1,892	2,250	-15.90%	13,373	14,019	-4.61%
Pe&Oles	0	3,346	N/A	16,298	13,035	25.03%
Pinfra	1,350	967	39.57%	4,520	4,095	10.39%
Sanmex	0	0	N/A	0	0	N/A
Tlevisa	7,834	7,573	3.44%	34,908	25,519	36.79%
Walmex	10,293	9,646	6.71%	46,375	43,995	5.41%
IPyC	184,564	168,777	9.35%	753,010	693,901	8.52%

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 garanticen 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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 Maria 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			
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

