



Mentor

RAZONES FINANCIERAS

BX+

REGRESO A LO BÁSICO

La nota siguiente recuerda elementos básicos del análisis financiero cuya “transición” al análisis fundamental consiste en incorporar elementos cualitativos (reconocimiento de marca, mejores prácticas corporativas, socialmente responsable, etc.). Es importante tener presente que no todas las empresas se dedican a lo mismo, existen variaciones dentro de los rangos de valuación de los indicadores dependiendo del sector que se esté analizando. Es por ello que resulta importante enriquecer el uso de las razones financieras con comparativos entre empresas, entre sectoriales, en el tiempo (en una misma empresa), procurando siempre entender el significado y/o interpretación de cada razón.

¿QUÉ SON Y POR QUÉ?

Son indicadores aritméticos de relaciones o proporciones entre distintos rubros de estados financieros (estáticos y/o dinámicos) relacionados propiamente con la evaluación financiera de una empresa. Involucran parámetros de los mismos para establecer cierta correspondencia o dependencia entre ellos, arrojando como resultado un indicador de la situación financiera específica de la empresa que se analiza. La planeación financiera es clave para el éxito de una empresa, y un buen análisis financiero detecta la fuerza y los puntos débiles de un negocio. Este es uno de los principales objetivos del estudio de las razones financieras, ya que nos ayuda a identificar oportunidades, situaciones de alerta o reconocimientos de un buen desempeño. Es claro que hay que mantener los puntos fuertes y esforzarse por corregir los puntos débiles antes de que causen problemas.

VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO

El análisis de las proporciones (rendimientos) o Razones Financieras es un método que no toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo. Esto es válido, ya que propiamente no están relacionadas en forma directa con el análisis de rentabilidad económica, sino con la evaluación financiera de la empresa. Nos sirven para analizar la situación puntual, concreta, actual y específica al día de hoy. **No busca proyectar el valor de la compañía ni especular su comportamiento futuro.** La validez de los datos que toma para su análisis recae en que éstos provienen de la hoja de Balance General. Esta hoja contiene información de la empresa en un punto en el tiempo, usualmente fin de año o fin de un periodo contable, a diferencia del TIR (Tasa Interna de Retorno) y VPN (Valor Presente Neto), cuyos datos base están en el Estado de Resultados que contiene información sobre flujos de efectivo concentrados al finalizar el periodo.

DIFERENTES ENFOQUES

Habiendo varios aspectos que evaluar dentro del análisis financiero de una empresa, existen cuatro tipos básicos de razones financieras: 1) Las de liquidez o solvencia; 2) Apalancamiento o estabilidad; 3) Actividad; y 3) Rentabilidad. Todas ellas aportan información que no sólo es interesante para la empresa sino muchas veces para personas externas a quienes se les solicita crédito, un préstamo o estén interesadas en invertir, adquirir o fusionar esta empresa a la suya.

MENTOR – Principales razones Financieras

Liquidez/Solvencia	Apalancamiento/Estabilidad	Actividad/Productividad	Rentabilidad
Tasa Circulante	Tasa de Deuda	Rotación de Inventarios	Resultado sobre Patrimonio (ROE)
Prueba del Acido	Número de veces que se gana el Interés	Período Promedio de Recuperación	Resultado sobre Activos (ROA)
	Valor de Capital	Rotación de Activo Totales	Resultado sobre Capital Invertido (ROIC)
			Tasa de Margen de Beneficio

Fuente: Evaluación Integral de Proyectos, Gabriel Baca Urbina; <http://hydra.dgsca.unam.mx/fesc/matrlisttr/maria/Razones%20Financieras.doc>

“Donde hay una empresa de éxito, alguien tomó alguna vez una decisión valiente”

Peter Drucker

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

Septiembre 03, 2015



CATEGORÍA:
RESPONSABILIDAD SOCIAL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Documento de carácter tutorial y didáctico que busca contribuir al conocimiento (cultura) de variables económico-bursátiles.

ACERCA DE LAS RAZONES FINANCIERAS

Como mencionamos en la portada, las razones financieras son un método de valuación que analiza la posición o situación actual de la empresa a través de relaciones y proporciones aritméticas que nos dan como resultado índices que se interpretan como indicadores del escenario financiero de la compañía. No toman en cuenta el valor del dinero en el tiempo, ya que su fundamento es la evaluación financiera actual de la empresa, es decir, el estado en el que se encuentra en el momento específico del análisis. No busca anticipar o especular el comportamiento futuro, sino más bien calificar su desempeño presente y a partir de eso tomar decisiones a corto plazo.

Forman parte de la planeación financiera, herramienta básica indispensable para el éxito de cualquier empresa. Ya que un buen y completo análisis financiero detecta las áreas de oportunidad, fuerzas, debilidades y áreas de mejora de la situación actual de cualquier compañía o proyecto. Además, es a partir de los resultados arrojados por los métodos de valuación, que se toman las decisiones financieras importantes de la compañía, guiándola hacia un mejor desempeño y corrigiendo los errores, debilidades o posibles mejoras que se hayan detectado. Este tipo de análisis permite comparar el rendimiento de la empresa a lo largo del tiempo y/o comparar el rendimiento de la empresa con respecto al de las empresas de la industria a la que pertenece

Clasificación

Partiendo de la idea de que existen varios aspectos a cubrir dentro de la evaluación financiera de una empresa, existen cuatro principales clasificaciones de las razones financieras:

1. LIQUIDEZ/SOLVENCIA

Miden la capacidad de una empresa de convertir sus activos en caja o de obtener caja para satisfacer su pasivo circulante. Es decir, miden la solvencia de una empresa en el corto plazo. Mientras mayores sean los Índices de Liquidez, mayor será la solvencia de la empresa en el corto plazo

2. APALANCAMIENTO / ESTABILIDAD

Miden el grado en que la empresa se ha financiado por medio de la deuda. De la misma forma, muestran la capacidad de la empresa de responder de sus obligaciones con los acreedores y si no se está quedando descapitalizada, o si por el contrario tiene demasiados activos.

3. ACTIVIDAD

Miden la efectividad de la actividad empresarial. La eficiencia con que una organización hace uso de sus recursos. Mientras mejores sean estos índices se estará haciendo un uso más eficiente de los recursos utilizados. Su análisis se reduce estrictamente a la valuación de empresas activas, las cuales llevan un período considerable en operación

4. RENTABILIDAD

Revelan que tan efectivamente se administra la empresa. La rentabilidad es el resultado de un número de políticas y decisiones tomadas por la administración de las empresas, y los resultados obtenidos se pueden calificar a través de estos indicadores. Nos dan una idea de la efectividad de las inversiones realizadas o del nivel de ventas.

¿Cómo se componen?

Las razones financieras, como ya lo hemos dicho, son el resultado de proporciones aritméticas de 2 o más conceptos del balance general. Cada una de ellas tiene su fórmula específica para calcularse y su adecuada interpretación.

Es importante señalar que las razones financieras obedecen a ciertos patrones y no siempre se usará la misma fórmula para su cálculo. Por lo tanto, antes de tomar su valor en forma absoluta se debe analizar significado y método de cálculo

Es por esto que decidimos explicarlas de manera detallada para sacarle el mayor provecho a esta valiosa herramienta, y asegurarnos de que su comprensión y aplicación sea la correcta.

A continuación se muestra una tabla con las principales razones financieras, la categoría a la que pertenecen, su fórmula y la interpretación más común que se les da.

Mentor: Razones Financieras

TIPO / CATEGORÍA	RAZÓN	FÓRMULA	INTERPRETACIÓN	VALOR PROMEDIO
1. Liquidez / Solvencia	Tasa Circulante	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Mide la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo sólo con los activos que se convierten en efectivo a corto plazo. Demuestra la proporción de lo que se debe contra lo que se tiene.	Debe de ser superior a 2 o 2.5. veces
	Prueba del Ácido	$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Mide la capacidad de la empresa para pagar deudas a corto plazo sin tener que recurrir a la venta de inventarios.	Se considera 1 como un buen valor. (veces)
2. Estabilidad / Apalancamiento	Tasa de Deuda <i>Financial Leverage</i>	$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activo Total}}$	Mide el % total de fondos provenientes de instituciones de crédito. Muestra la proporción de los activos que ha sido financiada con deuda.	Valor aceptable: 33%. 1/3 del valor de la compañía.
	Número de veces que se gana el interés	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Cargos de Interés}}$	Mide el grado en que pueden disminuir las ganancias sin provocar un problema financiero a la empresa al grado de no cubrir los gastos anuales de interés.	Valor aceptable de la tasa es de 8 veces
	Valor del Capital	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Capital Social}}$	Marca cuanto se gana por unidad invertida, cuantos pesos deja un período por cada peso invertido	Entre más grande mejor. Promedia 2 veces, sin embargo puede ser hasta 3 o 4 veces
3. Actividad / Productividad	Rotación de Inventario	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Inventario}}$	Calcula la razón de circulación de tu producto. El problema es aquí es la valuación de inventarios, así como el período de medición de ambos.	Comúnmente se acepta 9 veces como valor razonable.
	Período promedio de Recuperación	$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas por día}}$	Es la longitud promedio de tiempo que la empresa debe esperar después de hacer una venta antes de recibir pago en efectivo	Depende del tipo de producto o servicio. Promedio = 45 días
	Rotación de Activos Totales	$\frac{\text{Ventas Anuales}}{\text{Activos Totales}}$	Tasa que muestra las veces en que el activo es capaz de generar los Ingresos de la explotación o ventas.	Valor aceptado para esta razón es de 2 veces.
4. Rentabilidad	Resultado sobre Patrimonio (ROE) <i>Return on Equity</i>	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida obtenida por cada peso que los dueños han invertido en la empresa, incluyendo las utilidades retenidas. Marca cuántos pesos se ganan por cada peso invertido por ellos.	El % debe de ser mayor a la tasa de interés bancaria.
	Resultado sobre Activos (ROA) <i>Return on Assets</i>	$\frac{\text{Ut.Op}*(1-\text{ISR})}{\text{Activos Promedio}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida previo a los gastos financieros (resultado de la empresa sin deuda), obtenido por cada peso invertido en activos	Se considera bueno entre 5 y 10%. Depende mucho del sector de que se trate.
	Resultado sobre Capital Invertido (ROIC) <i>Return on Invested Capital</i>	$\frac{\text{Ut.Op}*(1-\text{ISR})}{\text{Activos} - \text{Activos Prescindibles}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida operacional menos el Impuesto a la Renta Ajustado, obtenido por cada peso invertido en los activos imprescindibles para la operación.	Depende del sector de la empresa y del tiempo de operación de la misma.
	Tasa de margen de Beneficio	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Totales Anuales}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida obtenido por cada peso que se vende. Está implícita la suposición de que ambas se dan en el mismo momento.	Se considera bueno entre 5 y 10%

Lo más importante: ¡Su aplicación!:

No basta con realizar las operaciones, aplicar la fórmula y obtener un resultado. El verdadero reto está en saber qué es lo que nos está diciendo ese número, a que se está refiriendo y que nos está indicando acerca de la empresa. La correcta interpretación de estos indicadores es el verdadero análisis, y una herramienta muy útil para cualquier persona que esté interesada en conocer la situación de la empresa, ya sea para evaluarla, invertir en ella, otorgarle un crédito, etc.

Por ejemplo, si la depreciación acumulada del equipo presenta una alta proporción del valor original, ése es un signo de que es una empresa o industria con equipo o tecnología obsoleta o muy cercana a volverse obsoleta. Una disminución año con año del capital de trabajo indica que la empresa se encuentra en problemas financieros. La liquidez de una empresa le permitirá obtener o no prestamos ya que ningún banco otorgará préstamos a empresas que pongan en riesgo la recuperación del monto prestado. Además de que nos indica su capacidad para cubrir el préstamo, si necesitaría recurrir a la venta de inventarios para cubrirla, y el tiempo promedio que le llevaría hacerlo.

Así mismo, al estar comparando 2 o más empresas, podemos estar seguros de la validez del ejercicio ya que el procedimiento de la evaluación se estandariza al utilizar los mismos parámetros para realizar todos los cálculos de las razones financieras, por lo que los resultados son objetivos y tomados del mismo concepto del Balance General de cada una de las diferentes compañías. Lo que les da la compatibilidad y representatividad necesaria para formular conclusiones actuales. Es decir, nos indican la efectividad de cada una de ellas en cuanto a su actividad y productividad, cuál es la más rentable y por lo tanto cuál es la mejor opción para el punto de vista que se esté analizando.

Es por esto que recalcamos que para poder sacarle el mayor provecho a esta valiosa herramienta, necesitamos interpretar correctamente lo que nos dicen los números. De lo contrario la valuación no será la correcta y las decisiones que tomemos pueden no ser las más acertadas.

¿De qué me sirve el Balance General?

Como ya mencionamos, la mayor parte de la información para poder realizar el cálculo de las razones financieras, se encuentra en el Balance General, uno de los estados financieros más importantes y fundamental para el análisis de la empresa. Ya que muestra la situación actual de las operaciones de la misma, como es que ésta se encuentra constituida y en donde se encuentra ubicado todo el dinero que maneja. Se dice que es como una “fotografía” de lo que ocurre en la compañía al día en que se formuló.

El Balance General toma en cuenta una posición específica en el tiempo.

Cabe destacar que los datos mostrados por este instrumento están calculados hasta una determinada fecha, y es por esta razón que el cálculo de las razones se puede efectuar, ya que todos los cálculos se especifican a una determinada situación en el tiempo, es decir, a un momento específico de la compañía. Esto justifica el que las razones financieras no tomen en cuenta el valor del dinero en el tiempo.

Para poder aplicar la información del balance general correctamente, es necesario contar con un conocimiento básico del estado financiero. Saber que la parte de activos representa todo que “tiene” la compañía, mientras que los pasivos son todo lo que “debe” la compañía; y que el capital, además de ser la contribución de los socios y la utilidad de la empresa; debe de ser el resultado de ACTIVOS-PASIVOS. Esta relación es sumamente importante y siempre se tiene que tomar en cuenta, ya que es la base de la estructura del Balance General.

En la Práctica

Las empresas mexicanas que cotizan en Bolsa, tienen la obligación de presentar (hacer pública) cada trimestre su información financiera. Dicha información resulta indispensable para la toma de decisiones de un inversionista pues permite conocer el resultado de la empresa respecto a la perspectiva (estimación) de la misma.

Aunque el ritmo de crecimiento en los ingresos y utilidades de una empresa es tradicionalmente un indicador de mucha atención para el inversionista por su relación con la valuación de la misma (múltiplos), el análisis de las razones financieras en cada periodo resulta también indispensable, pues en una empresa no es importante solamente crecer, sino mantener niveles de rentabilidad atractivos y una buena salud en su estructura Sin mucha deuda).

La tabla siguiente ejemplifica el tipo de razones que se utilizan en el análisis sectorial e incluye otros parámetros sugeridos como son los crecimientos de indicadores como ventas y utilidades. En este caso una muestra del sector comercio con sus resultados recientes del 2T15.

MENTOR – Ejemplo de Indicadores Financieros Sector Comercio al 2T15					
	CHDRAUI	COMERCI	GIGANTE	SORIANA	WALMEX
Márgenes					
Margen Bruto	20.22%	24.17%	38.71%	20.99%	21.69%
Margen Ebitda	6.37%	8.69%	11.78%	6.63%	8.89%
Margen Operativo	4.68%	6.22%	11.79%	4.57%	6.70%
Margen Neto	2.26%	5.46%	3.66%	2.99%	5.30%
Crecimiento Nominal Acumulado (6m)					
Ventas	10.31%	0.66%	19.95%	6.48%	9.58%
Utilidad Operativa	3.57%	-1.11%	16.07%	-1.60%	6.42%
Ebitda	3.11%	-0.63%	19.78%	-0.22%	6.43%
Utilidad Neta	-1.74%	24.81%	-32.30%	-2.33%	-20.99%
Crecimiento Nominal Trimestral (3m)					
Ventas	11.04%	-1.63%	26.00%	8.25%	9.87%
Utilidad Operativa	-4.29%	-2.41%	25.63%	0.67%	6.67%
Ebitda	-2.32%	-2.04%	22.36%	1.37%	6.71%
Utilidad Neta	-12.73%	-11.90%	-25.35%	-2.85%	-34.63%
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	0.65x	1.29x	2.01x	1.24x	0.94x
Pasivo Tot. / Cap. Cont.	0.91x	0.46x	1.30x	0.64x	0.74x
Ebitda / Cap.Cont.	20.60%	13.72%	18.79%	15.18%	34.40%
Ebitda / ActivoTot.	10.56%	9.23%	8.52%	9.10%	20.08%
Cobertura de Intereses	9.38x	(77.81x)	3.58x	(54.93x)	(64.92x)
Cobertura (Liq.)	1.68x	76.71x	3.31x	77.96x	106.18x
Exportaciones	25.54%		15.43%		15.97%
Pasivo Moneda Ext.	14.98%	1.15%	31.40%	6.19%	14.03%
Tasa de Impuesto	32.40%	30.10%	35.55%	31.00%	30.69%

Fuente: GFBX+ / BMV

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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
María 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	lgonzalez@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	jvelasco@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	mpramirez@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