



Conclusión 4T16

MEJORES IDEAS CON MAYOR CRECIMIENTO

BX+

REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

El pasado lunes 27 de febrero concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa al 4T16. 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.

CRECIMIENTO DE 38.2% EN MEJORES IDEAS 2017 VS. 19.9% DEL IPyC

Para el 4T16, el IPyC presentó crecimientos en Ventas y Ebitda 17.1% y 19.9%, respectivamente. Éstas resultaron superiores vs. los incrementos esperados de 16.0% y 17.4%, en los mismos rubros, siendo así los mayores incrementos registrados desde 2009. Claramente el impacto del tipo de cambio (depreciación del peso de 19.5% vs. el dólar) fue un factor determinante en los mencionados resultados. Asimismo, la diferencia entre ambas variaciones muestra una ampliación en los márgenes de rentabilidad. En el caso de nuestra muestra de 71 emisoras, el resultado fue mejor ya que registraron incrementos de 19.1% y 21.6%, respectivamente. **Es importante destacar que el crecimiento promedio Ebitda (o Utilidad Neta) de nuestras empresas FAVORITAS fue de 38.2%, muy superior a las variaciones mencionadas, lo cual valida nuestra visión positiva de estas emisoras.**

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 de 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 **Vitro, AC y Alsea**, emisoras que forman parte de nuestra estrategia.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 1T'16
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	Herdez, Autlan, GFInbur, Vitro y Peñoles (Pág. 2)
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	KOF, Femsa, Gruma, Rassini , Gmexico, Pinfra .
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	Volar, OMA , Hotel , Unifin y lenova.

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

John Archibaled

Equipo de Análisis Bursátil
5625 1537

Marzo 03, 2017

@AyEVeporMas



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 4T16 presentaron crecimientos en sus utilidades operativas (Ebitda) o utilidad neta 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. La mayoría de nuestras **empresas “Mejores Ideas 2017”** (marcadas en verde) mostraron excelentes reportes.

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	4T16 Reportado	4T15 Reportado	4T16 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	Herdez	799	240	253	233.1%	215.7%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Autlan	333	102	106	226.2%	214.2%	
		Azteca	1,353	561	611	141.0%	121.5%	
		Ohlmex	5,502	4,546	2,532	21.0%	117.3%	
		Elektra	4,601	-67	2,139	-6990.2%	115.1%	
		Gfinbur	5,699	2,642	3,360	115.7%	69.6%	
		Ich	1,434	-1,469	981	-197.6%	46.2%	
		Bolsa	414	228	312	81.5%	32.7%	
		Cultiba	880	625	706	40.7%	24.6%	
		Element	985	665	796	48.1%	23.8%	
		Simec	1,015	-3,306	835	-130.7%	21.5%	
		Mexchem	5,101	3,687	4,268	38.3%	19.5%	
		Maxcom	72	52	63	38.5%	14.3%	
		Vesta	417	302	366	38.0%	14.0%	
		Vitro	1,780	821	1,568	116.8%	13.5%	
		Gfregio	715	492	649	45.2%	10.1%	
		Ara	303	244	276	24.1%	9.8%	
		Gap	1,761	1,338	1,618	31.6%	8.8%	
		Pe&Oles	7,727	1,947	7,186	296.8%	7.5%	
		Gissa	469	289	437	62.5%	7.3%	
		Ac	5,090	4,537	4,744	12.2%	7.3%	
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO EN LÍNEA CON ESPERADO	Soriana	3,644	2,513	3,405	45.0%	7.0%	SE MANTIENEN ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Bimbo	6,067	4,877	5,670	24.4%	7.0%	
		Mega	1,852	1,514	1,734	22.4%	6.9%	
		Alsea	1,569	1,367	1,475	14.8%	6.4%	
		Gfinter	793	677	748	17.0%	6.1%	
		Chdraui	1,537	1,327	1,457	15.8%	5.5%	
		Kof	10,774	8,556	10,350	25.9%	4.1%	
		Femsa	16,822	13,670	16,466	23.1%	2.2%	
		Gruma	3,041	2,490	2,995	22.1%	1.5%	
		Rassini	766	451	756	70.0%	1.4%	
		Funco	2,843	2,519	2,812	12.9%	1.1%	
		Gmexico	15,493	12,617	15,493	22.8%	0.0%	

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	4T16 Reportado	4T15 Reportado	4T16 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LÍNEA CON ESPERADO	Pinfra	1,596	1,438	1,597	11.0%	-0.1%	SE MANTIENEN ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Nemak	3,377	2,755	3,395	22.6%	-0.5%	
		Bachoco	1,275	710	1,287	79.7%	-0.9%	
		Cemex	13,103	10,894	13,300	20.3%	-1.5%	
		Aeromex	3,691	3,201	3,750	15.3%	-1.6%	
		Asur	1,340	1,126	1,372	19.0%	-2.3%	
		Walmex	15,476	12,788	15,930	21.0%	-2.8%	
		Alpek	2,647	2,268	2,731	16.7%	-3.1%	
		Gcarso	4,548	3,842	4,745	18.4%	-4.2%	
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE PERO MENOR A LO ESPERADO	Gfamsa	475	354	498	34.2%	-4.6%	MANTENER O DISMINUCIÓN EN PRECIO OBJETIVO
		Volar	2,207	1,886	2,325	17.0%	-5.1%	
		Terra	584	452	621	29.3%	-5.9%	
		Fibramq	753	657	804	14.7%	-6.3%	
		Fiho	211	181	226	16.4%	-6.7%	
		Oma	798	670	861	19.0%	-7.4%	
		Fshop	182	163	198	11.8%	-8.2%	
		Hotel	104	84	113	23.7%	-8.4%	
		Unifin	295	238	323	23.8%	-8.9%	
		Danhos	612	398	688	53.6%	-11.1%	
		Ienova	2,118	652	2,961	224.9%	-28.5%	
		Axtel	806	416	1,324	93.6%	-39.1%	
		Lab	467	-2,281	792	-120.5%	-41.0%	
		Mfrisco	556	-355	1,277	-256.6%	-56.4%	

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.

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 operativo (Ebitda) o utilidad neta de cada emisora del IPyC. **Cabe recordar la importancia de conocer este dato** dado que a partir de estas variaciones, como del múltiplo FV/Ebitda o P/E es como algunos estrategas (entre ellos nosotros) estimamos el nivel del indicador (ver Pág. 6).

Emisora	Peso IPyC	4T16 Reportado	4T15 Reportado	Variación
Ac	1.62%	5,090	4,537	12.2%
Alfa	3.34%	8,699	9,092	-4.3%
Alpek	0.36%	2,647	2,268	16.7%
Alsea	1.00%	1,569	1,367	14.8%
Amx	10.89%	65,676	63,810	2.9%
Asur	2.18%	1,340	1,126	19.0%
Bimbo	1.92%	6,067	4,877	24.4%
Bolsa	0.40%	414	228	81.5%
Cemex	9.07%	13,103	10,894	20.3%
Elektra	0.65%	4,601	-67	NP
Femsa	11.99%	16,822	13,670	23.1%
Gap	2.28%	1,761	1,338	31.6%
Gcarso	1.31%	4,548	3,842	18.4%
Gentera	1.01%	529	864	-38.8%
Gfinbur	1.75%	5,699	2,642	115.7%
Gfnorte	8.81%	5,244	4,940	6.1%
Gfregio	0.38%	715	492	45.2%
Gmexico	7.72%	15,493	12,617	22.8%
Gruma	2.11%	3,041	2,490	22.1%
Ienova	0.98%	2,118	652	224.9%
Kimber	1.89%	2,342	2,377	-1.5%
Kof	2.23%	10,774	8,556	25.9%
Lab	0.53%	467	-2,281	NP
Lala	0.66%	1,601	1,802	-11.1%
Livepol	0.90%	7,098	6,684	6.2%
Mexchem	1.81%	5,101	3,687	38.3%
Nemak	0.40%	3,377	2,755	22.6%
Ohlmex	0.51%	5,502	4,546	21.0%
Oma	0.86%	798	670	19.0%
Pe&Oles	1.76%	7,727	1,947	296.8%
Pinfra	1.19%	1,596	1,438	11.0%
Sanmex	1.86%	4,542	4,224	7.5%
Tlevisa	7.61%	9,191	9,023	1.9%
Volar	0.89%	2,207	1,886	17.0%
Walmex	6.94%	15,476	12,788	21.0%
IPyC		242,973	201,783	19.9%

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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--