

# Conclusión 1T14

## ESPERANZADOR



### REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

En días pasados, concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa del 1T14. Insistimos en la importancia del periodo de reportes 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 registra por año cerca de 180,000 revisiones de estimaciones de utilidades de más de 3,500 analistas. **A nivel de consolidado, el IPyC mostró crecimientos en Ventas y Ebitda del 3.5% y 0.7% respectivamente, las cuales fueron mejores vs. sus estimados de 2.6% y -0.9% por lo que se considera positivo. El crecimiento promedio en Ebitda de nuestras empresas FAVORITAS fue de 6.9%.**

### 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. Otros datos interesantes que provee la estadística son: 1) Las revisiones de utilidades son más “rentables” en el proceso de selección cuando se hacen en empresas más pequeñas (menor valor de mercado); y 2) Las revisiones tienen mayor “valor” cuando son lejos del consenso.

### MEJORES Y PERSPECTIVAS

En esta nota, “calificamos” los reportes en función al crecimiento del resultado operativo (Ebitda). 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. Las emisoras que destacaron en esta combinación fueron **Gfregio, Ohlmex e Ica. El consenso de participantes coincide en señalar una mejor perspectiva hacia la segunda mitad del año favorecida por: 1) Fácil comparativo; 2) Asimilación de impacto fiscal en consumidores durante los primeros meses del año; 3) Mayor reactivación de gasto de gobierno y consumo; y 4) Conclusión de leyes secundarias en reformas estructurales aprobadas el año pasado.**

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 1T14
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y <b>mayor</b> al esperado por el consenso del mercado	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo	Gfregio, Ohlmex, <b>Ica</b> , Pochtec, <b>Creal</b> , Autlan, Vesta, Pinfra, Femsas y Kof
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> al esperado por el consenso del mercado	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo	Bachoco, Gruma, Gap, Gentera, Herdez, Mega, Fibrant, <b>Sport</b> , <b>Gfnorte</b> , <b>Lab</b> , <b>Funo</b> y <b>Finn</b>
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> al esperado por el consenso del mercado	<b>HUMMM...</b>	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo	Alsea, <b>Fiho</b> y Gfinbur

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

*Francois de la Rochefaucauld*

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

 @CPonceBustos

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

Juan Elizalde M.  
jelizalde@vepormas.com.mx  
5625 1500 (x1709)

Mayo 05, 2014



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 de las emisoras que en el cuarto 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 que forman parte de nuestro Portafolio BX+CAP y nuestras empresas Comodines**.

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	1T14 Reportado	1T13 Reportado	1T14 Estimado	Variación	Var. Vs Estim.	IMPLICACION POTENCIAL
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	GFREGIO	478	373	371	28.3%	28.9%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		OHLMEX	4,218	3,084	3,310	36.8%	27.4%	
		<b>ICA</b>	<b>1,579</b>	<b>672</b>	<b>1,279</b>	<b>134.9%</b>	<b>23.5%</b>	
		POCHTEC	67	52	54	28.0%	23.0%	
		<b>CREAL</b>	<b>314</b>	<b>220</b>	<b>276</b>	<b>42.8%</b>	<b>13.8%</b>	
		AUTLAN	181	77	161	135.4%	12.6%	
		VESTA	181	138	164	31.2%	10.2%	
		PINFRA	966	823	888	17.4%	8.8%	
		FEMSA	8,744	7,467	8,142	17.1%	7.4%	
		KOF	6,618	5,590	6,176	18.4%	7.2%	
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LINEA CON ESPERADO	BACHOCO	1,106	944	1,055	17.1%	4.8%	SE MANTIENEN COMO ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		GRUMA	1,809	1,375	1,756	31.5%	3.0%	
		GAP	978	827	952	18.3%	2.8%	
		GENTERA	614	508	600	20.7%	2.4%	
		HERDEZ	502	451	492	11.5%	2.1%	
		MEGA	1,209	1,045	1,193	15.7%	1.4%	
		FIBRAMQ	414	313	409	32.1%	1.2%	
		<b>SPORT</b>	<b>44</b>	<b>36</b>	<b>44</b>	<b>23.3%</b>	<b>0.8%</b>	
		<b>GFNORTE</b>	<b>3,628</b>	<b>3,140</b>	<b>3,622</b>	<b>15.5%</b>	<b>0.2%</b>	
		<b>LAB</b>	<b>376</b>	<b>330</b>	<b>380</b>	<b>14.1%</b>	<b>-1.0%</b>	
		<b>FUNO</b>	<b>1,363</b>	<b>539</b>	<b>1,407</b>	<b>152.8%</b>	<b>-3.1%</b>	
		<b>FINN</b>	<b>62</b>	<b>6</b>	<b>65</b>	<b>1014.0%</b>	<b>-4.0%</b>	
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE CRECIMIENTO PERO MENOR A LO ESPERADO	ALSEA	424	373	465	13.5%	-8.9%	DE MANTENER A REVISION DE BAJA EN PRECIO OBJETIVO
		<b>FIHO</b>	<b>99</b>	<b>66</b>	<b>109</b>	<b>50.0%</b>	<b>-9.2%</b>	
		GFINBUR	2,462	1,628	2,966	51.2%	-17.0%	

**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





## 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%	<b>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.</b>
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, así como el de misma muestra. **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. 5)

EMISORA	1T14	1T13	Variación	3M14	3M13	Variación
AC	2,651	2,411	9.9%	2,651	2,411	9.9%
ALFA	6,064	6,084	-0.3%	6,064	6,084	-0.3%
ALPEK	1,390	2,035	-31.7%	1,390	2,035	-31.7%
ALSEA	424	373	13.5%	424	373	13.5%
AMX	64,888	63,818	1.7%	64,888	63,818	1.7%
ASUR	951	917	3.7%	951	917	3.7%
BIMBO	2,893	3,225	-10.3%	2,893	3,225	-10.3%
BOLSA	234	231	1.3%	234	231	1.3%
CEMEX	7,072	6,572	7.6%	7,072	6,572	7.6%
CHDRAUI	1,145	1,116	2.6%	1,145	1,116	2.6%
COMERCI	955	940	1.7%	955	940	1.7%
ELEKTRA	2,556	3,063	-16.6%	2,556	3,063	-16.6%
FEMSA	8,744	7,467	17.1%	8,744	7,467	17.1%
GAP	978	827	18.3%	978	827	18.3%
GENTERA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
GFINBUR	NA	NA	NA	NA	NA	NA
GFNORTE	NA	NA	NA	NA	NA	NA
GFREGIO	NA	NA	NA	NA	NA	NA
GMEXICO	12,377	14,762	-16.2%	12,377	14,762	-16.2%
GRUMA	1,809	1,375	31.5%	1,809	1,375	31.5%
GSANBOR	1,031	1,136	-9.2%	1,031	1,136	-9.2%
ICA	1,579	672	134.9%	1,579	672	134.9%
ICH	443	845	-47.5%	443	845	-47.5%
IENOVA	879	809	8.8%	879	809	8.8%
KIMBER	1,975	2,190	-9.8%	1,975	2,190	-9.8%
KOF	6,618	5,590	18.4%	6,618	5,590	18.4%
LAB	376	330	14.1%	376	330	14.1%
LIVEPOL	1,831	1,688	8.5%	1,831	1,688	8.5%
MEXCHEM	2,616	2,776	-5.8%	2,616	2,776	-5.8%
OHLMEX	4,218	3,084	36.8%	4,218	3,084	36.8%
PE&OLES	3,684	5,160	-28.6%	3,684	5,160	-28.6%
PINFRA	966	823	17.4%	966	823	17.4%
SANMEX	NA	NA	NA	NA	NA	NA
TLEVISA	5,610	5,749	-2.4%	5,610	5,749	-2.4%
WALMEX	9,120	8,855	3.0%	9,120	8,855	3.0%
<b>IPyC</b>	<b>156,080</b>	<b>154,924</b>	<b>0.7%</b>	<b>156,080</b>	<b>154,924</b>	<b>0.7%</b>

**Fuente:** Grupo Financiero BX+ y BMV





## MATRIZ DE PRONÓSTICOS IPyC

**Actualizamos nuestro pronóstico para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) para 2014 de 48,600 pts. señalado en septiembre de 2013, hacia 47,000 pts.**

La modificación es resultado de variables de carácter estructural al reconocer el aún fuerte peso de la acción de América Móvil (Amx) en el índice bursátil (17.0%) y su perspectiva incierta frente al avance más rápido a lo esperado en la nueva regulación del sector de telecomunicaciones. En los últimos cinco años, el múltiplo FV/Ebitda del IPyC registró un nivel máximo de 10.9x vs. un nivel actual de 9.7x, equivalente a una corrección del -11.0%, mientras que la acción de Amx alcanzó un máximo de 10.6x para cotizar ahora en 5.9x, es decir un ajuste de -44.0%. Suponemos que la menor valuación de AMX afectará la propia valuación del IPyC y que ahora los inversionistas estarán dispuestos a pagar valuaciones (FV/Ebitda) sobre 10.00x FV/Ebitda hacia fin de año en vez de las 10.25x consideradas en septiembre pasado.

**Rompecabezas – Pronóstico IPyC 2014 (Matriz Múltiplo FV/Ebitda y Crecimiento Ebitda estimado)**

Var% Ebitda	9.25x	9.50x	9.75x	10.00x	10.25x	10.50x	10.75x	11.00x	11.25x
4.5%	40,618.62	42,047.01	43,475.41	44,903.81	46,332.20	47,760.60	49,189.00	50,617.39	52,045.79
5.5%	41,124.36	42,566.43	44,008.50	45,450.56	46,892.63	48,334.69	49,776.76	51,218.82	52,660.89
6.5%	41,630.11	43,085.85	44,541.58	45,997.32	47,453.05	48,908.79	50,364.52	51,820.26	53,275.99
7.5%	42,135.86	43,605.26	45,074.67	46,544.07	48,013.48	49,482.88	50,952.28	52,421.69	53,891.09
<b>8.5%</b>	<b>42,641.61</b>	<b>44,124.68</b>	<b>45,607.75</b>	<b>47,090.83</b>	<b>48,573.90</b>	<b>50,056.97</b>	<b>51,540.04</b>	<b>53,023.12</b>	<b>54,506.19</b>
9.5%	43,147.36	44,644.10	46,140.84	47,637.58	49,134.32	50,631.06	52,127.80	53,624.55	55,121.29
10.5%	43,653.11	45,163.52	46,673.93	48,184.34	49,694.75	51,205.16	52,715.57	54,225.98	55,736.39
11.5%	44,158.85	45,682.93	47,207.01	48,731.09	50,255.17	51,779.25	53,303.33	54,827.41	56,351.49
12.5%	44,664.60	46,202.35	47,740.10	49,277.85	50,815.59	52,353.34	53,891.09	55,428.84	56,966.58

Fuente: Grupo Financiero BX+

## FUNDAMENTALES SIN CAMBIO

Mantenemos la estimación de un crecimiento nominal ponderado en los resultados operativos (Ebitda) de las empresas del IPyC de 8.5% como consecuencia de una recuperación económica gradual local, mayor gasto de gobierno, una base de comparación fácil después de un avance prácticamente nulo del 2013 y la también consolidación en la recuperación económica de EUA (nuestro principal socio comercial). También continúa el supuesto de estabilidad en las estructuras de deuda de las empresas.

## MAYOR COINCIDENCIA CON METODOLOGIA DE PRECIOS OBJETIVOS

Con el ajuste realizado, el nuevo pronóstico de 47,000 coincide mucho más con la metodología alterna de precios objetivos cuyo pronóstico reciente para el indicador bursátil es 46,118 pts.

## 2014: CATALIZADORES LOCALES EN ABRIL

Por lo que toca a los catalizadores de este año. Mantenemos nuestra opinión que serán en su mayoría de carácter interno (local). La publicación de un PIB y de reportes corporativos al 1T14 más fuertes (favorecidos en gran parte por bases de comparación bajas) y el avance de leyes secundarias en reformas deberán ser importantes. **Todo esto hacia el mes de abril.**





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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	<a href="mailto:icerezo@vepormas.com.mx">icerezo@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	<a href="mailto:jportilla@vepormas.com.mx">jportilla@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	<a href="mailto:aaudiffred@vepormas.com.mx">aaudiffred@vepormas.com.mx</a>
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	<a href="mailto:jelizalde@vepormas.com.mx">jelizalde@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	<a href="mailto:jvelascoo@vepormas.com.mx">jvelascoo@vepormas.com.mx</a>
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ekuri@vepormas.com.mx">ekuri@vepormas.com.mx</a>
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarezh@vepormas.com.mx">mmsuarezh@vepormas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>

