Conclusión 3T14

POCO QUE PRESUMIR

GRUPO FINANCIERO BX+

"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

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

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

Octubre 31, 2014

REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

El pasado martes 28 de octubre, concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa del 3T14. 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.

MENOR A LO ESTIMADO. IMPACTA BASES DISTINTAS

A nivel de consolidado, el IPyC mostró crecimientos en Ventas y Ebitda del 9.5% y 1.0% las cuales fueron mixtas (ventas mejor, Ebitda por debajo) vs. los estimados de 7.9% y 6.1%, respectivamente. Sin embargo, en esta ocasión el Ebitda a nivel IPyC fue especialmente afectado por dos emisoras (Tlevisa y Gcarso) que registraron fuertes caída por bases de comparación distintas. En el promedio de una muestra de 100 emisoras, el promedio de crecimiento de Ebitda promedio casi 4.0%. **Por otra parte, el crecimiento promedio en Ebitda de nuestras empresas FAVORITAS fue de 27.8%.**

CATALIZADOR: CRECIMIENTO EN UTILIDADES

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

LOS MEJORES

En esta nota, "calificamos" los reportes en función al crecimiento del resultado operativo Ebitda (para el sector financiero es la Utilidad Neta). Para ello tomamos en cuenta no solamente un crecimiento (nominal) superior a un 10.0%, sino que además, dicho crecimiento haya superado las expectativas del consenso del mercado. Emisoras que destacaron en esta combinación fueron **Bachoco, Gentera, Autlan, Ara Ienova, Gruma, Herdez, Femsa, Kof y Gfnorte.**

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 3T14
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	Mfrisco, Gfinbur, Gentera, Bachoco, Ara, Ienova, **Finn**, Autlan, Kuo, Azteca, Pe&oles, Gruma, Oma, **Herdez**, Terra, Pochtec, Kof, Femsa y **Gfnorte**
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	Ich, Vesta, **Alsea**, Gmexico, Alfa, Gfregio, **Pinfra**, Gfinter, **Fiho**, **Sport**, Fibramq, Bimbo, Mega y Ohlmex
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	**Funo** y Ica

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

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

RESUMEN DE RESULTADOS (mdp)

Aquí tiene el de las emisoras que en el tercer 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	3T14 Reportado	3T13 Reportado	3T14 Estimado	Variación	Var. Vs Estim.	IMPLICACION POTENCIAL
		MFRISCO	1,382	745	772	85.4%	79.0%	
		GFINBUR	6,083	3,268	3,776	86.1%	61.1%	
		GENTERA	1,201	534	748	124.8%	60.6%	
		BACHOCO	1,741	562	1,177	210.0%	47.9%	
		ARA	246	200	201	23.0%	22.4%	
		IENOVA	1,285	969	1,055	32.6%	21.8%	
		FINN	**75**	**54**	**62**	**38.9%**	**21.0%**	
		AUTLAN	183	85	154	115.8%	18.8%	
EXCELENTE	**FUERTE**	KUO	561	445	496	26.0%	13.0%	**REVISIÓN ALZA**
REPORTE	**CRECIMIENTO**	AZTECA	929	836	825	11.1%	12.5%	**PRECIO**
	Y MEJOR A ESPERADO	PE&OLES	4,059	3,593	3,643	13.0%	11.4%	**OBJETIVO**
		GRUMA	1,929	1,673	1,766	15.3%	9.3%	
		OMA	503	403	463	25.0%	8.7%	
		HERDEZ	**602**	**506**	**559**	**18.9%**	**7.7%**	
		TERRA	378	200	353	89.0%	7.1%	
		POCHTEC	78	46	73	68.4%	6.3%	
		KOF	8,323	6,807	7,889	22.3%	5.5%	
		FEMSA	11,675	9,726	11,076	20.0%	5.4%	
		GFNORTE	**4,042**	**3,526**	**3,843**	**14.6%**	**5.2%**	
		ICH	738	629	710	17.4%	4.0%	
		VESTA	192	153	185	25.8%	3.7%	
		ALSEA	**706**	**546**	**689**	**29.3%**	**2.4%**	
		GMEXICO	14,419	12,730	14,085	13.3%	2.4%	**SE MANTIENEN**
	FUERTE	ALFA	7,159	6,367	7,016	12.4%	2.0%	**COMO**
BUEN	**CRECIMIENTO PERO**	GFREGIO	411	328	408	25.1%	0.8%	**ATRACTIVAS**
REPORTE	**EN LINEA CON**	**PINFRA**	**1,022**	**923**	**1,020**	**10.7%**	**0.1%**	**MISMO**
	ESPERADO	GFINTER	510	448	510	13.7%	0.0%	**PRECIO OBJETIVO**
		FIHO	**97**	**71**	**97**	**36.6%**	**-0.1%**	
		SPORT	**49**	**42**	**50**	**18.9%**	**-0.9%**	
		FIBRAMQ	467	383	476	21.9%	-1.9%	
		BIMBO	5,573	4,799	5,689	16.1%	-2.1%	
		MEGA	1,211	1,095	1,239	10.6%	-2.2%	
		OHLMEX	3,498	2,773	3,653	26.1%	-4.2%	
ATENCIÓN	**FUERTE CRECIMIENTO**	**FUNO**	**1,614**	**904**	**1,785**	**78.5%**	**-9.6%**	**DE MANTENER A**
(Humm…)	**PERO MENOR**	ICA	1,501	994	1,724	51.0%	-12.9%	**REVISION DE BAJA EN**
	A LO ESPERADO							**PRECIO OBJETIVO**

***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*

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

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*

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

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	3T14	3T13	Variación	9M14	9M13	Variación
AC	3,696	3,385	9.2%	10,118	9,376	7.9%
ALFA	7,159	6,367	12.4%	19,838	16,765	18.3%
ALPEK	1,720	2,062	-16.6%	4,744	3,613	31.3%
ALSEA	706	546	29.3%	1,748	1,424	22.7%
AMX	69,189	63,318	9.3%	200,708	192,178	4.4%
ASUR	880	806	9.2%	2,705	2,528	7.0%
BIMBO	5,573	4,799	16.1%	13,112	11,759	11.5%
BOLSA	295	250	18.0%	784	772	1.6%
CEMEX	10,154	9,772	3.9%	26,787	25,575	4.7%
COMERCI	1,091	1,118	-2.4%	3,121	3,078	1.4%
ELEKTRA	2,403	2,673	-10.1%	6,794	7,609	-10.7%
FEMSA	11,675	9,726	20.0%	31,612	26,563	19.0%
GAP	875	809	8.1%	2,764	2,411	14.6%
GCARSO	2,371	11,006	-78.5%	7,210	16,031	-55.0%
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	14,419	12,730	13.3%	40,032	39,338	1.8%
GRUMA	1,929	1,673	15.3%	5,443	4,560	19.4%
ICA	1,501	994	51.0%	4,494	3,484	29.0%
ICH	738	629	17.4%	1,893	2,333	-18.9%
IENOVA	1,285	969	32.6%	2,900	2,553	13.6%
KIMBER	1,725	2,176	-20.8%	5,579	6,658	-16.2%
KOF	8,323	6,807	22.3%	23,171	18,987	22.0%
LAB	850	796	6.8%	1,840	1,660	10.8%
LALA	1,366	1,358	0.6%	4,009	3,779	6.1%
LIVEPOL	2,255	2,230	1.2%	7,009	6,960	0.7%
MEXCHEM	2,727	2,899	-5.9%	8,679	9,050	-4.1%
OHLMEX	3,498	2,773	26.1%	9,966	7,981	24.9%
PE&OLES	4,059	3,593	13.0%	11,089	12,341	-10.1%
PINFRA	1,022	923	10.7%	2,955	2,636	12.1%
SANMEX	NA	NA	NA	NA	NA	NA
TLEVISA	3,408	7,565	-55.0%	16,591	20,697	-19.8%
WALMEX	9,146	9,551	-4.2%	27,919	27,547	1.3%
IPyC	**176,037**	**174,301**	**1.0%**	**505,613**	**490,249**	**3.1%**

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

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

MATRIZ DE PRONÓSTICOS IPyC

El pasado 04 de agosto emitimos nuestro primer pronóstico para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) para 2015 en 50,200 pts.
En un escenario conservador de crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 8.0% y con múltiplos FV/Ebitda similares a los actuales (10.2x), en un rango de 9.75x a 10.25x, el IPyC apunta a un rango de **48,700 a 51,800 pts.**

FUNDAMENTALES

Los elementos de oportunidad están dados por la eventual recuperación que al 2015 registre nuestra economía soportada por la aprobación de las leyes secundarias de importantes Reformas Estructurales como la de Telecomunicaciones y Energía, de las que se esperan importantes inversiones a mediano y largo plazo, así como de un mayor gasto de gobierno frente a las elecciones del 2015 y la también mejor recuperación económica de nuestro principal socio comercial, EUA.

El mayor reto para el mercado será la amenaza de la salida de estímulos económicos en EUA (alza en tasa de interés) como consecuencia de la propia recuperación económica y las valuaciones "poco atractivas" de nuestro mercado a pesar de una expectativa de mayor crecimiento en resultados.

MAYOR COINCIDENCIA CON METODOLOGIA DE PRECIOS OBJETIVOS

Una metodología alterna por Precios Objetivos indica 50,090 pts.

Conclusión 3T14 – Pronóstico IPyC 2015

Var % Ebitda 2015e	MÚLTILPLO FV/Ebitda 2015e						
	9.50x	9.75x	10.00x	10.25x	10.50x	10.75x	11.00x
4.0%	43,455.15	44,946.88	46,438.61	47,930.35	49,422.08	50,913.81	52,405.54
5.0%	44,000.21	45,506.28	47,012.36	48,518.43	50,024.51	51,530.58	53,036.66
6.0%	44,545.26	46,065.68	47,586.10	49,106.52	50,626.94	52,147.35	53,667.77
7.0%	45,090.32	46,625.08	48,159.84	49,694.60	51,229.37	52,764.13	54,298.89
8.0%	45,635.37	47,184.48	**48,733.58**	**50,282.69**	**51,831.80**	53,380.90	54,930.01
9.0%	46,180.43	47,743.88	49,307.33	50,870.78	52,434.23	53,997.67	55,561.12
10.0%	46,725.49	48,303.28	49,881.07	51,458.86	53,036.66	54,614.45	56,192.24
11.0%	47,270.54	48,862.68	50,454.81	52,046.95	53,639.08	55,231.22	56,823.36
12.0%	47,815.60	49,422.08	51,028.56	52,635.04	54,241.51	55,847.99	57,454.47

Fuente: Grupo Financiero BX+

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

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, Dolores Maria Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, **www.vepormas.com.mx,** el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: **1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva**. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: **1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva**. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: **1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.**	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@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 - Sector 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	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@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	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.