



Conclusión 3T16

UN SÓLIDO REPUNTE EN RESULTADOS

BX+

REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

El pasado viernes 28 de octubre concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa al 3T16. 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 28.1% EN FAVORITAS VS. 13.8% DEL IPyC

Para el 3T16, el IPyC creció en Ventas y Ebitda 14.4% y 13.8%, respectivamente. Estas cifras fueron mejores vs. los incrementos esperados de 9.5% y 8.2%, en los mismos rubros. El resultado para nuestra muestra de 74 emisoras fue ligeramente mayor en Ebitda con un incremento de 14.3%. **Es importante destacar que el crecimiento promedio Ebitda (o Utilidad Neta) de nuestras empresas FAVORITAS fue de 28.1%, 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 que 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 Gsanbor, Mexichem, Creal, AC, entre otros. Las emisoras en “negrita” son nuestras **empresas Favoritas**.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 3T16
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	Gsanbor, Mexichem, Creal, Ac, Soriana, Gfregio, Cemex Oma
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	Alsea, Aeromex, Gfnorte, Rassini, Sanmex, Vesta.
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	Alpek, Unifin, Gfinbur

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

John Archibald

Equipo de Análisis Bursátil
5625 1537

Noviembre 03, 2016

 @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 segundo trimestre del año presentaron crecimientos en sus utilidades operativas (Ebitda) superiores a un 10.0%. Como ya comentamos, se clasifican en función a la combinación de dicho crecimiento respecto al pronóstico de crecimiento (resultado) que anticipaba el consenso de analistas. Las emisoras en “negrita” son nuestras **empresas Favoritas**.

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	3T16 Reportado	3T15 Reportado	3T16 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION POTENCIAL
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	Gsanbor	2,549	1,121	1,263	127.5%	101.8%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Mexchem	9,042	4,231	4,681	113.7%	93.2%	
		Ohlmex	4,082	3,508	2,427	16.4%	68.2%	
		Creal	588	340	392	73.0%	49.9%	
		Gcarso	4,670	2,621	3,287	78.2%	42.1%	
		Simec	1,321	806	985	63.8%	34.1%	
		Ich	1,470	946	1,150	55.4%	27.8%	
		Ac	6,459	4,540	5,130	42.3%	25.9%	
		Soriana	2,718	1,507	2,235	80.4%	21.6%	
		Pe&Oles	7,759	2,824	6,525	174.7%	18.9%	
		Autlan	198	145	168	36.4%	18.2%	
		Lab	601	387	533	55.2%	12.7%	
		Oma	873	601	785	45.2%	11.2%	
		Gfregio	583	423	526	37.8%	10.9%	
		Fibramq	783	660	711	18.7%	10.1%	
		Cemex	14,803	11,222	13,536	31.9%	9.4%	
		Bimbo	7,814	6,455	7,285	21.1%	7.3%	
		Volar	2,665	2,121	2,505	25.7%	6.4%	
		Finn	172	118	162	45.8%	6.2%	
		Terra	635	502	600	26.5%	5.8%	
		Hotel	103	74	98	39.1%	5.6%	
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LÍNEA ESPERADO	Alsea	1,328	1,087	1,282	22.2%	3.6%	SE MANTIENEN COMO ATRATIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Gruma	2,806	2,412	2,723	16.4%	3.1%	
		Funo	2,709	2,351	2,630	15.2%	3.0%	
		Bolsa	386	337	375	14.5%	3.0%	
		Fiho	211	162	205	30.1%	2.9%	
		Axtel	1,319	807	1,286	63.5%	2.6%	
		Gfnorte	4,976	4,284	4,889	16.2%	1.8%	
		Asur	1,370	1,143	1,358	19.9%	0.9%	
		Sanmex	3,925	3,465	3,936	13.3%	-0.3%	
		Gissa	562	403	564	39.4%	-0.4%	
		Rassini	782	557	791	40.5%	-1.2%	
		Aeromex	4,063	3,326	4,117	22.2%	-1.3%	
		Vesta	426	347	432	22.9%	-1.4%	

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Empresas Emisoras BMV / Bloomberg / Reuters. Cifras en millones de pesos/ En el caso del sector financiero en lugar de Ebitda se toma la Utilidad Neta.

RESUMEN DE RESULTADOS (mdp) continúa...

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	3T16 Reportado	3T15 Reportado	3T16 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION POTENCIAL
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE	Alpek	2,937	2,538	3,132	15.7%	-6.2%	DE MANTENER A
	PERO MENOR	Unifin	359	261	401	37.7%	-10.6%	REVISION DE BAJA EN
	A LO	Gfinbur	2,332	287	3,279	NA	-28.9%	PRECIO OBJETIVO
	ESPERADO							

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.

VARIACIÓN EBITDA DEL IPyC

A continuación se detallan los crecimientos en Ebitda de cada emisora miembro del IPyC. **Cabe recordar la importancia de conocer este dato** dado que a partir de estas variaciones, como del múltiplo FV/Ebitda es como algunos estrategas (entre ellos nosotros) estimamos el nivel del indicador (ver cuadro en la Pág. 6).

Emisora	Peso IPyC	3T16 Reportado	3T15 Reportado	Variación	9M16	9M15	Var. %
Ac	1.68	6,459	4,540	42.3%	15,856	11,753	34.9%
Alfa	3.49	10,513	9,660	8.8%	32,461	26,876	20.8%
Alpek	0.4	2,937	2,538	15.7%	9,776	7,575	29.1%
Alsea	1.2	1,328	1,087	22.2%	3,586	2,935	22.2%
Amx	10.35	67,729	66,755	1.5%	190,446	203,318	-6.3%
Asur	2.12	1,370	1,143	19.9%	4,122	3,416	20.7%
Bimbo	2.03	7,814	6,455	21.1%	20,283	16,296	24.5%
Bolsa	0.43	386	337	14.5%	1,113	969	14.8%
Cemex	7.79	14,803	11,222	31.9%	39,063	30,949	26.2%
Elektra	0.63	3,003	2,679	12.1%	10,025	8,005	25.2%
Femsa	13.32	12,326	12,016	2.6%	32,732	30,049	8.9%
Gap	2.52	1,661	1,493	11.3%	4,823	4,068	18.5%
Gcarso	1.27	4,670	2,621	78.2%	11,272	8,331	35.3%
Gentera	1.25	NA	NA	-	NA	NA	-
Gfinbur	1.73	NA	NA	-	NA	NA	-
Gfnorte	9.45	NA	NA	-	NA	NA	-
Gfregio	0.41	NA	NA	-	NA	NA	-
Gmexico	5.55	14,938	14,845	0.6%	55,283	47,774	15.7%
Gruma	1.93	2,806	2,412	16.3%	8,001	6,649	20.3%
Ienova	0.87	2,449	1,855	32.0%	6,354	5,600	13.5%
Kimber	2.00	2,351	2,153	9.2%	7,277	6,426	13.2%
Kof	2.4	7,325	7,928	-7.6%	20,410	20,561	-0.7%
Lab	0.52	601	387	55.3%	1,623	1,424	14.0%
Lala	0.74	1,483	1,695	-12.5%	5,260	5,008	5.0%
Livepol	1.26	2,821	2,613	8.0%	8,964	8,187	9.5%
Mexchem	1.61	9,042	3,997	126.2%	12,361	11,916	3.7%
Nemak	0.41	3,411	3,176	7.4%	11,180	9,077	23.2%
Ohlmex	0.59	4,082	3,508	16.4%	9,783	8,534	14.6%
Oma	1.07	873	601	45.3%	2,262	1,605	41.0%
Pe&Oles	1.55	7,759	2,824	174.8%	20,206	10,337	95.5%
Pinfra	1.37	1,562	1,397	11.8%	4,664	3,887	20.0%
Sanmex	2.12						12.7%
Tlevisa	7.73	8,640	8,396	2.9%	24,387	24,383	0.0%
Volar	1.08	2,665	2,121	25.6%	6,659	4,606	44.6%
Walmex	7.12	11,792	10,514	12.2%	34,673	29,998	15.6%
IPyC		219,599	192,968	13.8%	614,905	560,512	9.7%

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

REFERENCIA OBLIGADA IPyC (2017)

CONGRUENCIA

A tres meses de concluir el 2016 y siendo congruentes con nuestra filosofía de participar en Bolsa atendiendo escenarios de mayor plazo con una actitud “dueño de empresa”, nuestras publicaciones y estrategias consideran pronósticos con precios objetivos y crecimientos en utilidades operativas (Ebitda) al próximo año (2017) así como una referencia al mismo plazo para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC). Nuestro objetivo como analistas-estrategas-asesores, consiste en identificar emisoras y proponer portafolios cuyas estructuras superen el comportamiento del IPyC.

SOBRE LOS PRECIOS OBJETIVOS

Lejos de considerar un precio objetivo inequívoco, se debe entender. Es la opinión pública de un especialista sobre el nivel (precio) que podría alcanzar una acción o índice cerca de una fecha, condicionando ciertos sucesos. Existen distintos métodos para establecer precios objetivos (múltiplos referenciados y descuento de flujos de efectivo son los más comunes). El gremio bursátil utiliza por lo general rangos de 12-18 meses futuros para establecer Precios Objetivos. Un problema común es que no todos se inician o revisan en una misma fecha, por lo que su comparación en términos rendimientos esperados no es válida ya que los tiempos esperados son distintos. Nuestros pronósticos son a una misma fecha (fin de año) y ajustamos los precios de consenso de referencia eliminando máximos y mínimos, considerando únicamente los más recientes y llevándolos a la misma fecha de fin de año. **Cabe destacar que muchos de los precios objetivos del consenso al 2017 serán revisados en el mercado con los reportes financieros del 3T16 y 4T16.**

RETOS, PRONÓSTICO Y FAVORITAS

Hacia el 2017, la oportunidad de una recuperación del petróleo; la aún mejor condición económica de México frente a otros muchos países; y la perspectiva de recuperación económica de nuestro principal socio comercial (EUA), competirá contra el riesgo que para las Bolsas tradicionalmente ha originado un contexto de alzas en tasas de interés en EUA y México; el impacto final negativo que para la economía global originará el “Brexit” y un nivel de valuación a nivel IPyC muy alto (“caro”). **Una primera REFERENCIA para el IPyC al 2017 es de 53,600 pts. al asumir un avance promedio de Ebitda de 6.0x y un FV/Ebitda de 10.50x.**

Utilizando un método alternativo de precios objetivos por emisoras a nivel IPyC, el pronóstico resulta muy similar. Esta referencia se actualizará con los reportes conocidos del 4T16 (febrero 2017). Entre las emisoras de mayor potencial en Precios Objetivos soportados por buenos avances en resultados operativos destacan:.... Finalmente, es importante recordar que los pronósticos no incorporan aún el resultado de las elecciones en EUA.

PTBBX+ – Referencia IPyC 2017

Var% 2017 Ebitda Estim.	9.75x	10.00x	MÚLTIPLO 10.25x	FV/EBITDA 10.50x	10.75x	11.00x
5.0%	47,713.95	49,443.97	51,173.99	52,904.02	54,634.04	56,364.06
5.5%	48,035.24	49,773.50	51,511.76	53,250.02	54,988.28	56,726.54
6.0%	48,356.53	50,103.03	51,849.53	53,596.03	55,342.53	57,089.03
6.5%	48,677.82	50,432.56	52,187.29	53,942.03	55,696.77	57,451.51
7.5%	48,999.11	50,762.08	52,525.06	54,288.04	56,051.01	57,813.99

¿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 María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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 / Consumo Discrecional / Minoristas	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 / Financieras / Telecomunicaciones	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	Economista	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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
--------------------	---	---------------------	--