



FIBRAS

BX+

DIVIDENDOS: ¡AHORA O NUNCA!

DIVIDENDOS, DIVIDENDOS, DIVIDENDOS

- Este documento sirve como **guía práctica** para aquellos **inversionistas interesados en el pago de dividendos** hechos por **Fibras**.
- **El crecimiento estimado en las distribuciones para 2017 es de 13.0%a/a. Con un retorno general estimado de 8.7%.**
- **Terra** es nuestro nombre favorito con un retorno sobre el dividendo de 9.5% y un retorno total de 27%, (PO de consenso de P\$35.5).

AHORA O NUNCA. RENDIMIENTOS ATRACTIVOS

Evaluando las expectativas del mercado respecto a los dividendos esperados, hay dos temas a destacar: **1) el crecimiento estimado en los dividendos para 2017 es atractivo, 13.0% a/a**, considerando una muestra de ocho Fibras (~95% del market cap total del sector). **Las distribuciones podrían alcanzar cerca de P\$16,300 mm**, siendo Funo el principal contribuidor con cerca del 40% del total del monto a repartir. **2) Los retornos potenciales para 2017-2018 también son atractivos (8.7% 2017e y 9.2% 2018e)**. Las tasas podrían ser aún mayores ya que al menos cinco emisoras han señalado su intención de mantener fondos de recompra de CBFIs (dividendo implícito).

TERRAFINA ES LA MEJOR OPCIÓN. FIBRAMQ SEGUNDO LUGAR

Nuestra conclusión se basa en tres premisas: rendimiento potencial del dividendo, crecimiento esperado en las distribuciones y liquidez de los títulos de la emisora (operación promedio diaria). También destaca el hecho de que la Fibra ha sido constante respecto al pago de distribución (Dividendo/FFO). En segundo lugar ubicamos a FIBRAMQ, cuyo rendimiento implícito es de 9.8% para 2017 y 10.0% para 2018 (a niveles actuales).

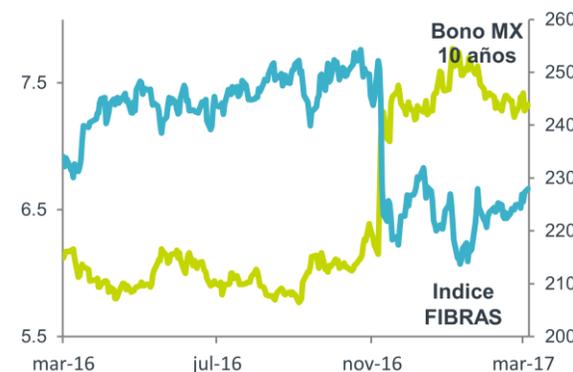
VALUACIONES: ASIMILANDO EL CICLO DE ALZA EN TASAS

Desde nuestra perspectiva, las valuaciones a nivel sectorial ya han reflejado el incremento de tasas a largo plazo tras un ajuste de 9% vs. -2% del IPyC desde noviembre pasado. El sector cotiza a un múltiplo *P/FFO 2017e* de 9.5x y un Cap Rate implícito de 9.2%. En ese sentido preferiríamos jugadores con un perfil de crecimiento atractivo y un historial de adquisiciones aditivas como es el caso de Terra, NOI 2017e +36%a/a vs. crecimiento sectorial de 21%a/a.

FIBRAS - DESEMPEÑO ACCIONARIO			
Emisora	Retorno en año	Retorno U12M	
DANHOS	-0.8%		-7.2%
FIBRAMQ	-3.7%		-8.5%
FIBRAPL	1.9%		15.0%
FIHO	4.6%		0.6%
FINN	-7.2%		-22.2%
FUNO	-7.2%		-22.1%
FSHOP	0.8%		-24.7%
TERRA	16.5%		1.2%
Indices México			
IPC	4.5%		6.1%
FIBRAS	1.9%		-1.8%
Indices EUA			
S&P 500	5.9%		18.4%
RMZ (REITS)	0.7%		5.0%

Fuente: Bloomberg

Índice Fibras vs. Bono México 10años



Fuente: Bloomberg

“Mira las oportunidades, en lugar de ver los problemas...”

Anónimo

Marco Medina
mmedinaz@vepormas.com

Marzo 10, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA:
NOTA DE EMPRESA



10 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



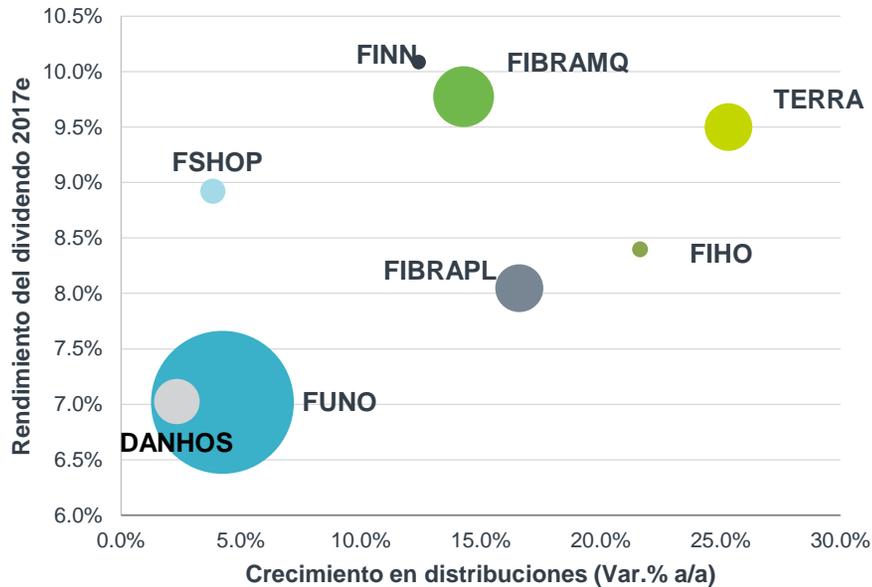
OBJETIVO DEL REPORTE
Identificar empresas atractivas para su inversión en Bolsa

FIBRAS: Guía visual de dividendos

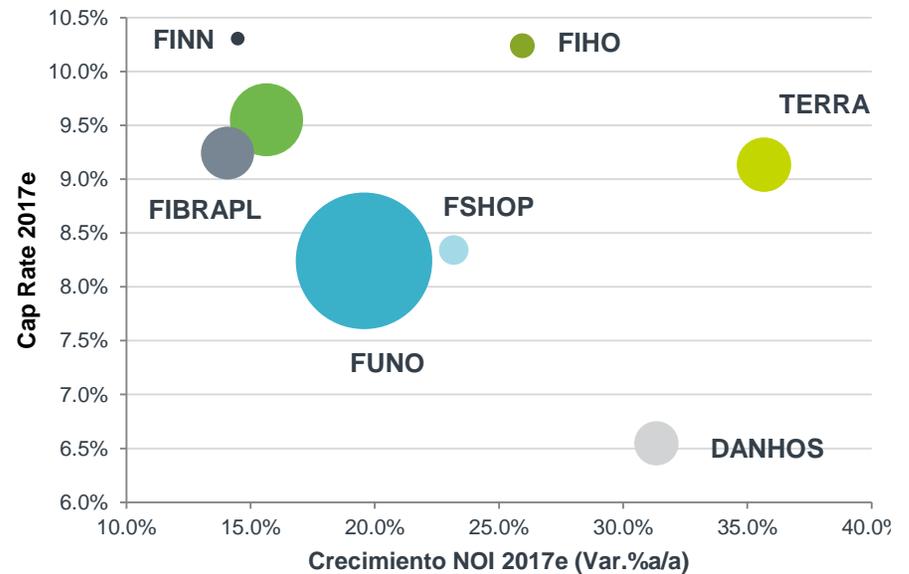
Este documento sirve como guía para el pago de dividendos hechos por Fibras, uno de los principales elementos de inversión en este tipo de vehículos. Desde su aparición en el mercado mexicano, las FIBRAS han realizado distribuciones de forma ininterrumpida (Funo tiene un registro de 24 trimestres consecutivos realizando el pago de dividendos). **Considerando que el ciclo de crecimiento vía ingresos por rentas se mantiene, el pago de dividendos mantendrá un crecimiento promedio de 11% para el periodo 2017-2018.**

Terra es nuestro nombre favorito en el sector. Nuestra conclusión se basa en tres premisas: rendimiento potencial del dividendo, crecimiento esperado en las distribuciones y liquidez de los títulos de la emisora (operación promedio diaria). El yield de la emisora es 9.5% vs. 8.0% para el sector (**ver Gráfica 1**). La Fibra cotiza a un Cap Rate de 9.1%, en línea con el sector. No obstante, su perfil de crecimiento más es atractivo. El incremento en NOI (Ingresos Netos por Operación) para 2017 es de 36%a/a vs. 21% del sector. **Ver Gráfica 2.**

GRÁFICA 1
FIBRAS. Mejor combinación de dividendos (Crecimiento, Retorno, Bursatilidad)



GRÁFICA 2
FIBRAS. Mejor combinación por valuación (Cap Rates 2017e, Crecimiento NOI 2017, Bursatilidad)



FIBRAS: Guía visual de dividendos 2017

- Para el periodo 2017-2018, la expectativa de crecimiento en las distribuciones hechas por las Fibras es de 11%. El monto total ascendería a P\$16,400mn en 2017 y P\$17,900 en 2018. Funo es el principal contribuidor con ~40% de las distribuciones totales (Gráfica 3).
- El incremento en los dividendos en 2017 más atractivo son para Fiho (21.6% a/a) y Terra (25.3% a/a). (Cuadro 1)
- El retorno general esperado para 2017 es de 8.7% (a niveles actuales). Destacan Finn (10.1%), FibrMQ (9.8%) Ver Cuadro 2.
- Las graficas subsecuentes muestran el historial de distribuciones por emisora, considerando variaciones secuenciales (t/t), retornos, promedio y el payout ratio (Dividendos / Flujos provenientes de la Operación).
- Las distribuciones han sido constantes, practicamente todas las emisoras han realizado el pago de dividendos de forma trimestral. Dados los recientes ajustes, los rendimientos sobre dividendos se encuentran por encima del promedio historicos (ultimos dos años).

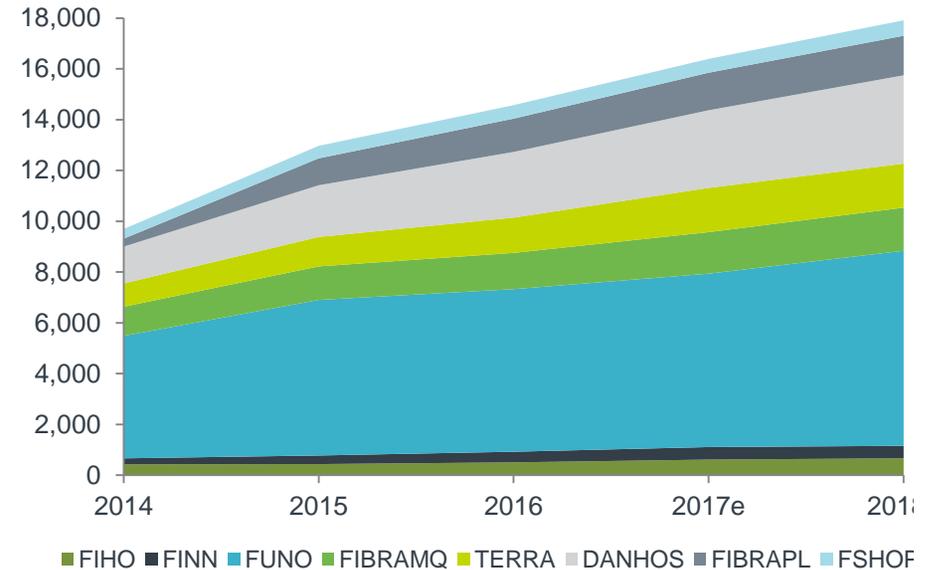
Cuadro 1

FIBRAS. Evolución en el crecimiento de distribuciones

Periodo	14-15	15-16	16-17e	17e-18e
FIHO	1.0%	15.6%	21.6%	8.4%
FINN	-3.4%	22.8%	12.4%	2.9%
FUNO	9.4%	-0.6%	4.2%	10.4%
FIBRAMQ	-1.8%	8.1%	14.3%	2.0%
TERRA	-0.9%	19.9%	25.3%	-0.3%
DANHOS	11.2%	7.6%	2.3%	8.5%
FIBRAPL	NS	23.8%	16.6%	2.1%
FSHOP	-3.8%	7.4%	3.8%	3.5%

GRÁFICA 3

FIBRAS. El monto total continuará creciendo



Cuadro 2

Fibras. Evolución en el rendimiento de las distribuciones

Emisora	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Fibra Hotel	3.9%	4.9%	7.1%	8.4%	9.1%
Fibra Inn	4.8%	5.2%	7.5%	10.1%	10.4%
Funo	4.1%	5.1%	5.4%	7.0%	7.7%
Fibra Macquarie	6.7%	7.0%	7.7%	9.8%	10.0%
Terrafina	6.9%	6.2%	7.6%	9.5%	9.5%
Danhos	5.7%	5.5%	6.2%	7.0%	7.6%
Fibra Prologis	NS	6.2%	7.2%	8.0%	8.2%
Fibra Shop	6.2%	6.0%	6.9%	8.9%	9.2%
Promedio	5.5%	5.7%	6.9%	8.6%	9.0%
Mediana	5.7%	5.7%	7.1%	8.7%	9.2%

FIBRAS: GUÍA VISUAL DE DIVIDENDOS 2017

Gráfica 4: FIHO. Distribuciones Trimestrales



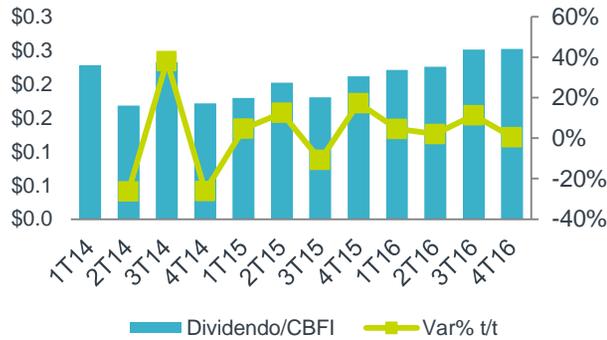
Gráfica 5: FIHO. Evolución rendimiento de dividendo



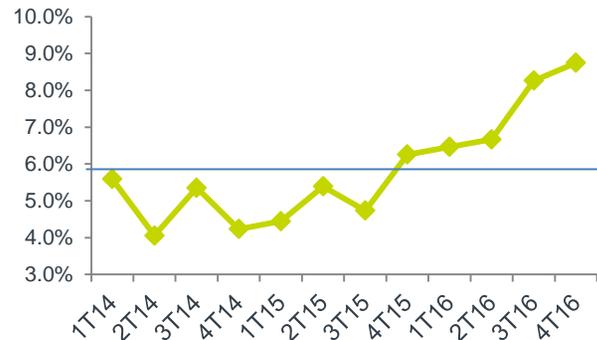
Gráfica 6: FIHO. FFO / Dividendo del periodo



Gráfica 7: FINN. Distribuciones Trimestrales



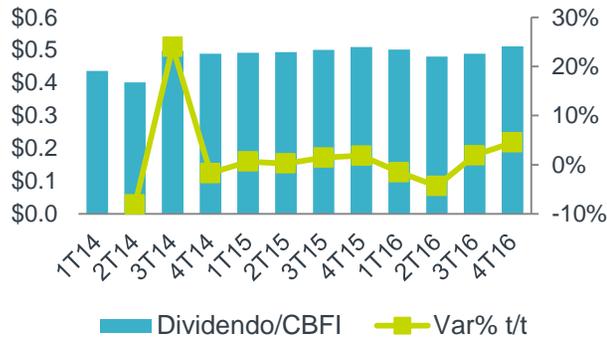
Gráfica 8: FINN. Evolución rendimiento de dividendo



Gráfica 9: FINN. FFO / Dividendo del periodo



Gráfica 10: FUNO. Distribuciones Trimestrales



Gráfica 11: FUNO. Evolución rendimiento de dividendo

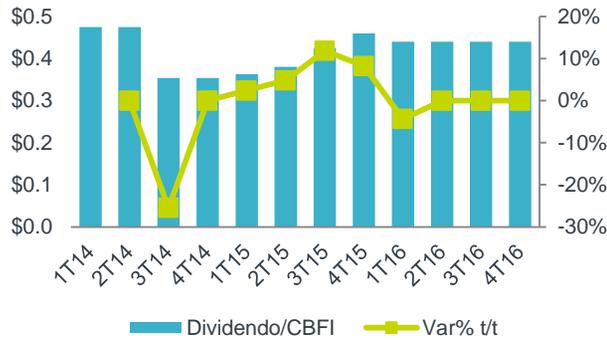


Gráfica 12: FUNO. FFO / Dividendo del periodo



FIBRAS: GUÍA VISUAL DE DIVIDENDOS

Gráfica 13: FIBRAMQ. Distribuciones Trimestrales



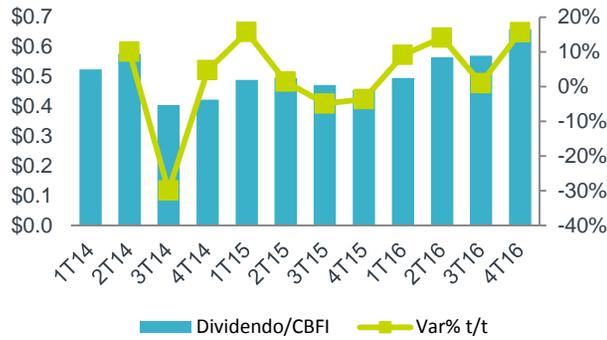
Gráfica 14: FIBRAMQ. Evolución rendimiento de dividendo



Gráfica 15: FIBRAMQ. FFO / Dividendo del periodo



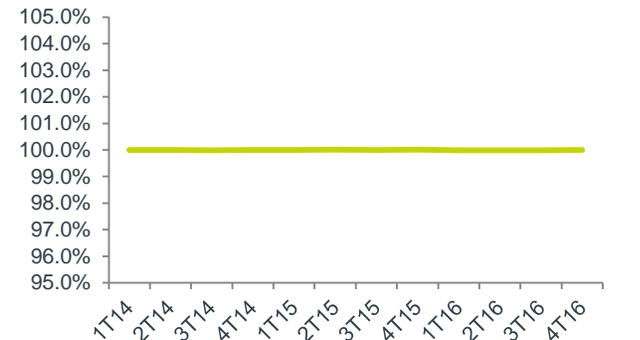
Gráfica 16: TERRA. Distribuciones Trimestrales



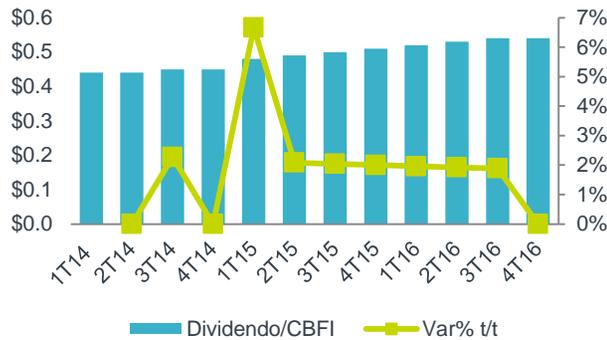
Gráfica 17: TERRA. Evolución rendimiento de dividendo



Gráfica 18: TERRA. FFO / Dividendo del periodo



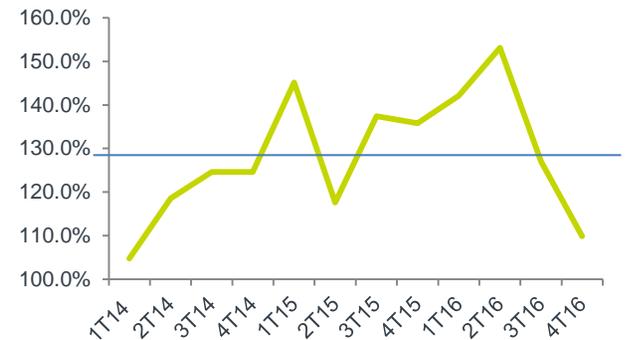
Gráfica 19: DANHOS. Distribuciones Trimestrales



Gráfica 20: DANHOS. Evolución rendimiento de dividendo



Gráfica 21: DANHOS. FFO / Dividendo del periodo

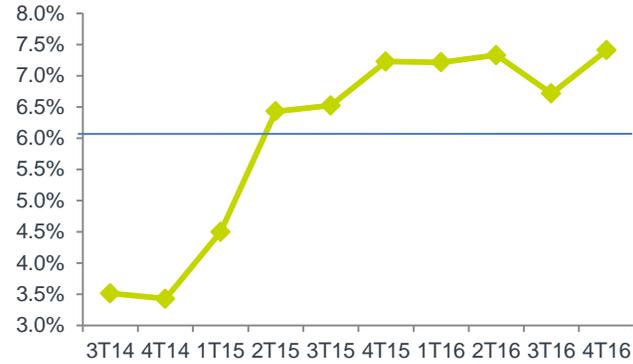


FIBRAS: GUÍA VISUAL DE DIVIDENDOS

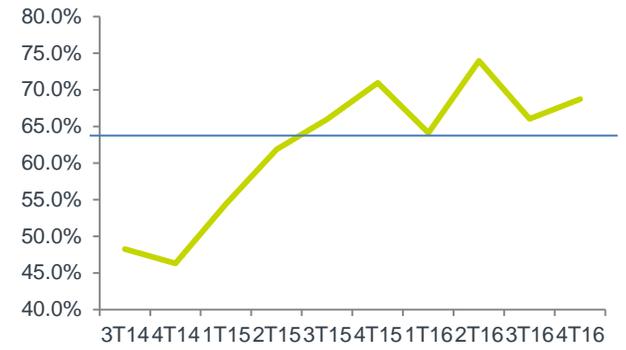
Gráfica 22: FIBRAPL. Distribuciones Trimestrales.



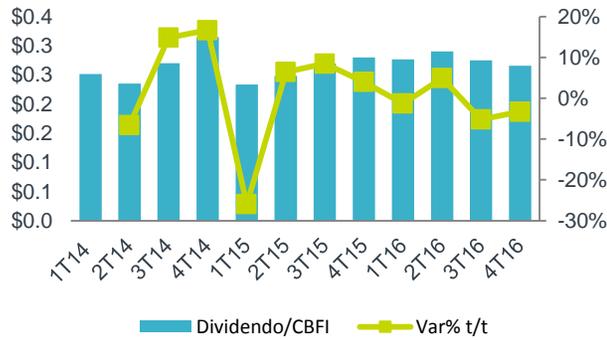
Gráfica 23: FIBRAPL. Evolución rendimiento de dividendo.



Gráfica 24: FIBRAPL. FFO / Dividendo del periodo



Gráfica 25: FSHOP. Distribuciones Trimestrales.



Gráfica 26: FSHOP. Evolución rendimiento de dividendo



FIBRAS: Valuación Comparativa

- Actualmente el sector cotiza a un múltiplo P/FFO 2017e de 9.5x y un múltiplo P/AFFO de 11.4x.
- FINN, FSHOP y FIBRAMQ muestran las valuaciones más castigadas. En el caso de FINN, cotiza a un múltiplo P/FFO 2017e de 8.5x, un descuento de 22% vs. FIHO, su principal competidor. Respecto a FIBRAMQ, el descuento sobre sus principales competidores (Terra y Prologis) es de 3%, la compañía ofrece un retorno sobre dividendo atractivo de 9.8%
- Nuestra opción Favorita es Terra, con un descuento de 5% vs. la mediana general (9.0x vs. 9.5x). En adición, la Fibra ofrece el retorno más atractivo en dividendos ya mencionado.

Cuadro 3

Fibras Valuación comparativa

Emisora	Precio P\$	Mkt Cap	P/FFO		P/AFFO		Cap Rate Implícito		Div Yield		FFO Yield		Crec. NOI	Precio Objetivo	Retorno
	09/03/2017	P\$m	2017e	2018e	2017e	2018e	2017e	2018e	2017e	2018e	2017e	2018e	2017	2017e	Total 2017e
Fibra Hotel	14.8	7,366	10.9x	10.2x	12.0x	11.1x	10.2%	11.0%	8.3%	9.0%	9.2%	9.8%	25.9%	16.4	11.2%
Fibra Inn	10.6	4,660	8.5x	7.8x	9.6x	9.1x	10.3%	10.8%	5.2%	5.5%	11.7%	12.9%	14.5%	14.5	36.9%
Med. Hoteleras			9.7x	9.0x	10.8x	10.1x	10.3%	10.9%	6.8%	7.3%	10.5%	11.3%	20.2%	15.5	24.1%
Fibra Macquarie	20.6	16,698	8.6x	8.3x	9.6x	9.4x	9.6%	9.8%	9.8%	10.2%	11.6%	12.1%	15.6%	24.0	16.6%
Terrafina	30.2	18,349	9.0x	9.0x	10.9x	10.8x	9.1%	9.0%	9.5%	9.5%	11.1%	11.1%	35.7%	35.5	17.5%
Fibra Prologis	30.0	19,003	8.8x	8.7x	11.9x	11.6x	9.2%	9.5%	7.8%	8.2%	11.3%	11.6%	14.1%	35.0	16.9%
Med. Industriales			8.8x	8.7x	10.9x	10.8x	9.2%	9.5%	9.5%	9.5%	11.3%	11.6%	15.6%	35.0	16.9%
Fibra Shop	12.9	6,137	10.0x	8.8x	10.0x	8.8x	8.3%	10.2%	8.9%	9.9%	10.0%	11.3%	23.2%	16.5	28.0%
Funo	29.5	94,856	14.0x	12.6x	13.3x	12.1x	8.2%	8.7%	7.0%	7.7%	7.1%	7.9%	19.6%	35.2	19.5%
Danhos	31.0	38,930	17.3x	14.9x	14.1x	13.1x	6.5%	7.8%	7.0%	7.6%	5.8%	6.7%	31.3%	34.9	12.5%
Med. Retail/Oficinas			14.0x	12.6x	13.3x	12.1x	8.2%	8.7%	7.0%	7.7%	7.1%	7.9%	23.2%	34.9	19.5%
Mediana General			9.5x	8.9x	11.4x	11.0x	9.2%	9.7%	8.0%	8.6%	10.6%	11.2%	21.4%	29.5	17.2%

Fuente: Bloomberg /BX+

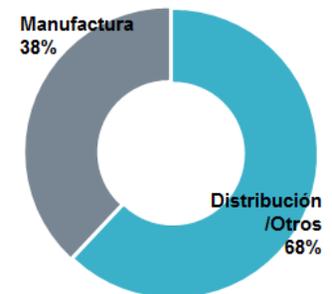
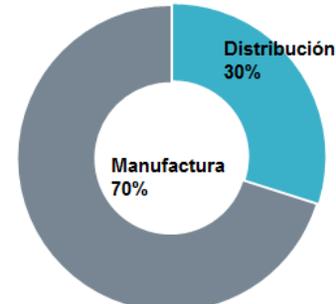
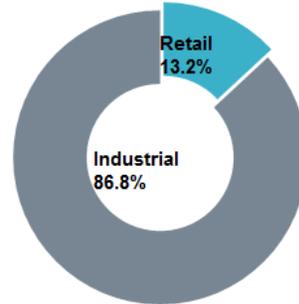
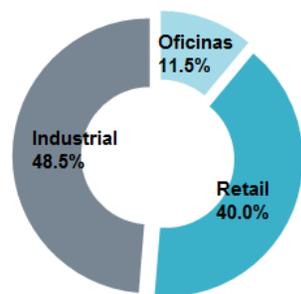
FIBRAS: RADIOGRAFÍA SECTORIAL

Emisoras



Market Cap (P\$mn)	94,856	16,698	18,349	19,003
VDOP (P\$mn)	292.9	54.2	33.9	33.7
Valor de activos (P\$mn)	167,243	42,467	34,720	45,064
N° de Propiedades	516	292	209	194
SBA (miles m2)	7,321	3,437	2,800	3,175
Tasa de ocupación	94.7%	93.0%	94.8%	96.8%

Descomposición por tipo de activo (m²)



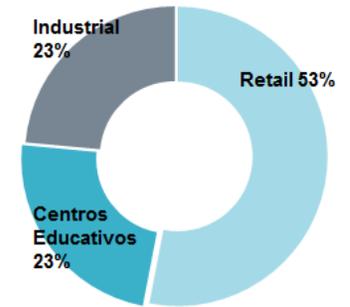
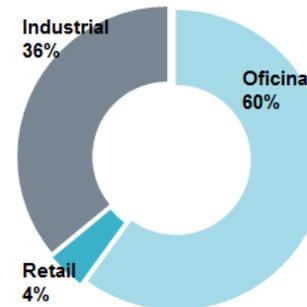
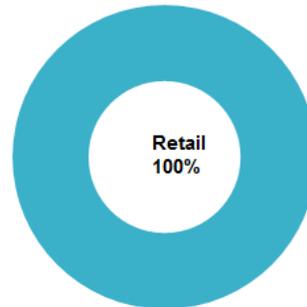
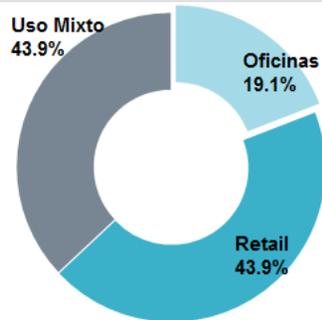
FIBRAS: RADIOGRAFÍA SECTORIAL

Emisoras



Market Cap (P\$m)	47,234	6,443	5,549	2,415
VDOP (P\$m)	26	12	7	3
Valor de activos (P\$m)	52,480	10,221	6,558	1,949
N° de Propiedades	11	17	32	15
SBA (miles m2)	630	457	364	129
Tasa de ocupación	90.7%	93.4%	97.9%	95.3%

Descomposición por tipo de activo (m2)



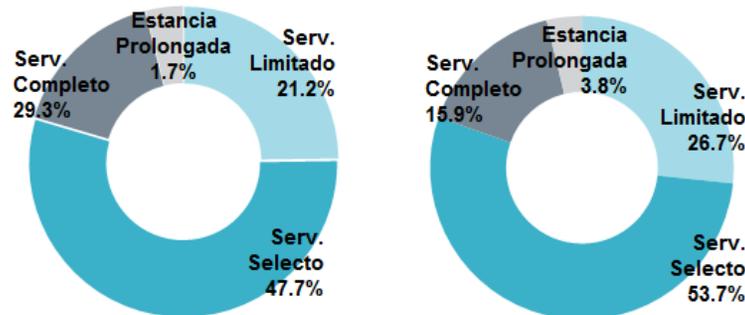
FIBRAS: RADIOGRAFÍA SECTORIAL

Emisoras



Market Cap (P\$mn)	4,660	7,366
VDOP (P\$mn)	3.1	3.9
Valor de activos (P\$mn)	8,253	9,970
N° de Propiedades	43	75
Cuartos en operación	6,713	10,422
Tasa de ocupación	59.1%	64.1%

Descomposición por tipo de propiedad (Cuartos)



¿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, 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	mpramirez@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