



# Conclusión 1T17

CON PASO FIRME



## REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

Recientemente concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa al 1T17. 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 EBITDA DE 28.7% EN MEJORES IDEAS 2017 VS. 18.1% DEL IPyC

Para el 1T17, el IPyC presentó crecimientos en Ventas y Ebitda 18.9% y 18.1%, respectivamente, éstos resultaron superiores vs. los incrementos esperados de 14.9% y 11.0%, en los mismos rubros, siendo así los mayores incrementos registrados desde 2009. Uno de Los factores que tuvo un impacto no recurrente en los resultados mencionados fue el tipo de cambio. Respecto a la muestra de 71 emisoras, el resultado fue mejor ya que registraron incrementos de 18.4% y 16.4%, respectivamente. **Es importante destacar que el crecimiento promedio Ebitda (o Utilidad Neta) de nuestras empresas FAVORITAS fue de 28.7%, 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 al alza en sus utilidades haya tenido una empresa en Bolsa en el pasado, mayor es la probabilidad de que se sigan revisando a futuro.

## LOS MEJORES

En esta nota, “calificamos” los reportes en función al crecimiento del resultado operativo Ebitda (para el sector financiero es la Utilidad Neta). Para ello tomamos en cuenta no solamente un crecimiento (nominal) superior a un 10.0%, sino que además, dicho crecimiento haya superado las expectativas del consenso del mercado. Emisoras que destacaron en esta combinación fueron **Peñoles, Femsa, Asur, América Móvil**, entre otras.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 1T17
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	Peñoles, Femsa, ASUR, Oma, Herdez, América Móvil, entre otras.
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	Rassini, Hotel, AC, Axtel, lenova, Gissa, Bachoco,
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	Vitro, Fiho, Vesta, Element

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

**John Archibald**

Equipo de Análisis Bursátil  
5625 1537

Mayo 11, 2017



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 1T17 presentaron crecimientos en sus utilidades operativas (Ebitda) o utilidad neta superiores a un 10.0%. Como ya comentamos, se clasifican en función a la combinación de dicho crecimiento respecto al pronóstico de crecimiento (resultado) que anticipaba el consenso de analistas. La mayoría de nuestras **empresas “Mejores Ideas 2017”** (marcadas en verde) mostraron excelentes reportes.

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	1T17 Reportado	1T16 Reportado	1T17 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	Autlan	620	121	413	Sup.	50.00%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Simec	1,583	883	1,215	79.20%	30.30%	
		Ohlmex	6,459	3,664	5,469	76.30%	18.10%	
		Kof	11,349	6,479	8,432	75.20%	34.60%	
		Peñoles	8,810	5,174	7,854	70.30%	12.20%	
		Femsa	14,593	9,420	11,729	54.90%	24.40%	
		Ich	1,789	1,240	1,565	44.30%	14.30%	
		Terra	727	516	580	40.90%	25.50%	
		Lab	694	495	520	40.20%	33.40%	
		Cultiba	260	186	204	39.30%	27.00%	
		Cuervo	1,609	1,198	1,263	34.40%	27.40%	
		Herdez	777	603	657	28.80%	18.20%	
		Asur	1,771	1,415	1,637	25.20%	8.20%	
		Bolsa	438	352	388	24.50%	12.80%	
		Oma	822	662	780	24.10%	5.30%	
		Gap	1,994	1,608	1,881	24.00%	6.00%	
		Lacomex	310	258	280	20.30%	10.90%	
		Elektra	4,124	3,518	3,674	17.20%	12.20%	
		Mfrisco	1,577	1,355	830	16.40%	90.00%	
		Aeromex	3,583	3,077	2,432	16.40%	47.30%	
Amx	71,504	61,735	67,978	15.80%	5.20%			
Gmexico	20,810	18,433	18,694	12.90%	11.30%			
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO EN LÍNEA CON ESPERADO	Axtel	359	1,177	1,144	Sup.	2.9%	SE MANTIENEN ATRATIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Ienova	1,891	3,420	3,327	80.9%	2.8%	
		Danhos	409	625	635	52.9%	-1.6%	
		Gissa	563	844	846	50.0%	-0.2%	
		Bachoco	921	1,198	1,180	30.1%	1.6%	
		Aalsea	1,035	1,287	1,236	24.3%	4.1%	

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	1T17 Reportado	1T16 Reportado	1T17 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LÍNEA CON ESPERADO	Rassini	749	895	909	19.5%	-1.5%	SE MANTIENEN ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Hotel	129	151	148	16.4%	1.8%	
		Fshop	155	174	176	12.1%	-0.7%	
		Ac	4,245	4,753	4,637	12.0%	2.5%	
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE PERO MENOR A LO ESPERADO	Vitro	1,053	1,888	2,026	79.2%	-6.8%	MANTENER O DISMINUCIÓN EN PRECIO OBJETIVO
		Fiho	118	186	250	57.7%	-25.6%	
		Vesta	308	411	451	33.2%	-8.9%	
		Element	778	952	1,023	22.3%	-7.0%	
		Finn	125	150	170	19.8%	-12.0%	
		Fibramq	644	731	813	13.5%	-10.1%	
		Mexchem	3,481	3,873	4,205	11.2%	-7.9%	
		Funo	2,465	2,731	2,939	10.8%	-7.1%	

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

Emisora	Peso IPyC	1T17 Reportado	1T16 Reportado	Variación
Ac	2.0%	4,753	4,245	12.0%
Alfa	3.0%	10,625	10,404	2.1%
Alpek	0.3%	3,236	3,088	4.8%
Alsea	1.1%	1,287	1,035	24.3%
Amx	11.7%	71,504	61,735	15.8%
Asur	2.5%	1,771	1,415	25.2%
Bimbo	1.7%	5,877	5,724	2.7%
Bolsa	0.5%	438	352	24.5%
Cemex	8.0%	11,111	10,179	9.2%
Elektra	1.5%	4,124	3,518	17.2%
Femsa	12.2%	14,593	9,420	54.9%
Gap	2.6%	1,994	1,608	24.0%
Gcarso	1.3%	3,253	3,158	3.0%
<b>Gentera</b>	1.0%	1,013	895	13.2%
<b>Gfinbur</b>	1.8%	5,652	2,111	167.8%
<b>Gfnorte</b>	9.0%	5,527	4,462	23.9%
<b>Gfregio</b>	0.3%	642	501	28.1%
Gmexico	6.1%	20,810	18,433	12.9%
Gruma	1.8%	2,692	2,475	8.8%
Ienova	0.9%	3,420	1,891	80.9%
Kimber	1.9%	2,264	2,459	-7.9%
Kof	2.3%	11,349	6,479	75.2%
Lab	0.5%	694	495	40.2%
Lala	0.7%	1,725	1,889	-8.7%
Livepol	0.9%	2,591	2,394	8.3%
Mexchem	1.8%	3,873	3,481	11.2%
Nemak	0.4%	3,848	3,770	2.1%
Ohlmex	0.6%	6,459	3,664	76.3%
Oma	1.0%	822	662	24.1%
Pe&Oles	1.3%	8,810	5,174	70.3%
Pinfra	1.3%	1,532	1,493	2.7%
Sanmex	2.1%	4,520	3,539	27.7%
Tlevisa	7.6%	7,585	7,319	3.6%
Volar	0.7%	1,055	2,175	-51.5%
Walmex	7.4%	12,778	11,936	7.0%
<b>IPyC</b>				

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

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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
<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

**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	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:liqonzalez@vepormas.com">liqonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

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

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--