



¡BursaTris! 2T17

CUERVO: SE CAEN LAS VENTAS



RESULTADOS

CUERVO dio a conocer sus resultados financieros al 2T17. Las Ventas Totales cayeron 8.1% mientras que el Ebitda aumento en 18.2%. **Cuervo no forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017, el PO'17 de P\$33.9 implica una potencial de 13.5% vs. 3.0% esperado para el IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en **Ventas Totales** se explica principalmente por un efecto neto entre las regiones, destaca la caída en volúmenes en Norteamérica arrastrado todavía por un impuesto en EUA a los productos, anunciado desde la última parte del 4T16 lo que provocó una venta atípica en ese trimestre, cuyo impacto fue parcialmente compensado por el efecto cambiario del peso/dólar. A continuación una tabla con más detalle:

Cuervo - Ingresos por Región 2T17

Concepto	2T17	2T16	Var %	Peso % de Ventas
EUA y Canadá	5,080	5,783	-12.2%	73.4%
México	1,060	989	7.2%	15.3%
Resto del Mundo	784	764	2.6%	11.3%
Total	6,924	7,536	-8.1%	100.0%

Fuente: Con datos de la Compañía / Cifras en millones de pesos

El crecimiento en **Ebitda** es producto de una reducción en los costos de materias primas que se compran a terceros como el agave, así como una contracción en los gastos de publicidad y promoción, contrarrestado por mayores gastos de distribución y administrativos, lo anterior causó la expansión del margen Ebitda en 7.3ppt respecto del año anterior.

La **Utilidad Neta** tuvo una caída respecto del mismo periodo del año anterior, principalmente por mayores gastos financieros causados por pérdidas cambiarias debido a la debilidad del peso mexicano frente al dólar. Provocando así una contracción en el margen neto de 0.2ppt para llegar a 14.4%.

Cuervo - Resultados 2T17

Concepto	2T17	2T16	Var. %	2T17e	Var. vs. Est.
Ventas	6,924	7,536	-8.1%	N/A	N/A
Ebitda	2,261	1,913	18.2%	N/A	N/A
Utilidad Neta	1,000	1,107	-9.7%	N/A	N/A
Mgn. Ebitda	32.7%	25.4%	7.3 ppt	N/A	N/A
Mgn. Neto	14.4%	14.7%	-0.2 ppt	N/A	N/A

Fuente: Con datos de la Compañía / Cifras en millones de pesos

Note: Information can be given in English by calling the analyst

IMPACTO DE LA NOTA	NEGATIVO
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	33.9
POTENCIAL \$PO	13.5%
POTENCIAL IPyC	3.0%
PESO EN IPyC	NA
VAR PRECIO EN EL AÑO	-12.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.6%

Rafael Camacho
 racamacho@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1530

Julio 25, 2017

@AyEVeporMas

- CATEGORÍA EMPRESAS Y SECTORES
- TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!
- OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

CUERVO

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Precio 25-jul-2017	29.8	No. Acciones (millones)	3,654.0
Valor de Cap. (millones P\$)	108,707.7	% Acc.en Mdo. (Free Float)	15.0%
Valor de Cap. (millones USD)	6,143.9	Acciones por ADR	N.A.

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas				4,841.7	4,842.9			7,380.4	4,930.4	1.8	(33.2)	
Cto. de Ventas				1,782.9	1,877.0			3,279.2	1,714.5	(8.7)	(47.7)	
Utilidad Bruta				3,058.9	2,965.9			4,101.1	3,216.0	8.4	(21.6)	
Gastos Oper. y PTU				1,391.8	1,860.2			2,630.8	1,717.9	(7.6)	(34.7)	
EBITDA*				1,715.7	1,197.9			1,636.5	1,609.4	34.4	(1.7)	
Depreciación				48.6	92.1			166.1	111.3	20.9	(33.0)	
Utilidad Operativa				1,667.1	1,105.8			1,470.3	1,498.1	35.5	1.9	
Ingresos (Gastos) Fin. Netos				(31.2)	(162.9)			(424.6)	(858.7)	NN	NN	
Ingresos Financieros				57.3	6.1			31.7	19.3	216.0	(39.1)	
Gastos Financieros				88.5	169.0			456.3	877.9	419.5	92.4	
Perd. Cambio				(54.1)	81.0			335.9	782.7	866.2	133.0	
Otros Gastos Financieros				142.5	88.0			120.3	95.2	8.2	(20.9)	
Utilidad después de Gastos Fin				1,635.8	942.9			1,045.7	639.4	(32.2)	(38.9)	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos				1,635.8	942.9			1,045.7	639.4	(32.2)	(38.9)	
Impuestos				414.5	288.5			416.6	202.7	(29.7)	(51.4)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario												
Utilidad Neta Mayoritaria				1,221.4	654.4			629.1	436.7	(33.3)	(30.6)	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	34.43%	22.83%		19.92%	30.38%	7.55pp	10.46pp
Margen EBITDA*	35.44%	24.73%		22.17%	32.64%	7.91pp	10.47pp
Margen Neto	25.23%	13.51%		8.52%	8.86%	(4.65pp)	0.33pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	-1,715,670,000.00	-1,197,857,000.00		-1,636,454,000.00	0.44	NP	NP
Utilidad Neta por Acción	-1,221,366,000.00	-654,354,000.00		-629,103,000.00	0.12	NP	NP

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	99,678,712.53	69,280,335.45		78,952,005.09	0.02	-100.00	-100.00
Utilidad Neta	70,960,144.09	37,845,806.82		30,351,567.02	0.01	-100.00	-100.00

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante				15,065.9				19,725.2	33,046.1	NS	67.53	
Disponible				4,139.4	4,504.9			5,128.1	20,418.9	353.26	298.17	
Clientes y Cts.xCob.				7,019.3				9,157.8	5,977.6	NS	-34.73	
Inventarios				4,352.1				5,942.6	6,341.2	NS	6.71	
Otros Circulantes												
Activos Fijos Netos				7,706.0				14,191.6	14,057.2	NS	-0.95	
Otros Activos				15,864.5				11,771.2	11,044.4	NS	-6.17	
Activos Totales				38,636.5				45,687.9	58,147.7	NS	27.3	
Pasivos a Corto Plazo				4,045.7				4,456.6	3,529.4	NS	-20.81	
Proveedores				1,951.7				2,422.1	1,404.5	NS	-42.01	
Cred. Banc. y Burs				45.7				53.1	136.5	NS	156.93	
Impuestos por pagar												
Otros Pasivos c/Costo				352.8								
Otros Pasivos s/Costo				6,144.8								
Pasivos a Largo Plazo				10,943.9				13,178.9	12,232.7	NS	-7.18	
Cred. Banc. Y Burs				8,490.2				10,206.8	9,290.7	NS	-8.98	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes				10,943.9								
Pasivos Totales				14,989.6				17,635.5	15,762.1	NS	(10.6)	
Capital Mayoritario				23,646.9	24,340.6			28,022.5	42,355.7	74.01	51.15	
Capital Minoritario								30.0	30.0	NS		
Capital Consolidado				23,646.9	24,340.6			28,052.4	42,385.6	74.14	51.09	
Pasivo y Capital				38,636.5	24,340.6			45,687.9	58,147.7	138.9	27.3	

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo				1,348.9				544.2	(59.4)	NS	PN	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.				5.70%				1.94%	-0.14%	NS	(2.08pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.				25.34%	30.60%			39.84%	31.70%	1.10pp	(8.14pp)	
EBITDA* / Activo Total				43.02%				14.41%	22.31%	NS	7.90pp	
Deuda Neta / EBITDA*				0.29x				0.42x	(0.85x)	NS	PN	
Deuda Neta / Cap. Cont.				20.08%	-18.51%			18.29%	-25.93%	(7.42pp)	(44.23pp)	

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	4,842.9	100.0%	4,930.4	100.0%	1.8%
Cto. de Ventas	1,877.0	38.8%	1,714.5	34.8%	-8.7%
Utilidad Bruta	2,965.9	61.2%	3,216.0	65.2%	8.4%
Gastos Oper. y PTU	1,860.2	38.4%	1,717.9	34.8%	-7.6%
EBITDA*	1,197.9	24.7%	1,609.4	32.6%	34.4%
Depreciación	92.1	1.9%	111.3	2.3%	20.9%
Utilidad Operativa	1,105.8	22.8%	1,498.1	30.4%	35.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(162.9)	-3.4%	(858.7)	-17.4%	NN
Ingresos Financieros	6.1	0.1%	19.3	0.4%	216.0%
Gastos Financieros	169.0	3.5%	877.9	17.8%	419.5%
Perd. Cambio	81.0	1.7%	1,118.6	22.7%	NR
Otros Gastos Financieros	88.0	1.8%	(240.7)	-4.9%	PN
Utilidad después de Gastos Fin.	942.9	19.5%	639.4	13.0%	-32.2%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	942.9	19.5%	639.4	13.0%	-32.2%
Impuestos	288.5	6.0%	202.7	4.1%	-29.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	654.4	13.5%	436.7	8.9%	-33.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fijo. Neto de Efv.			(320.1)	-6.5%	NS

Balance General (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	4,504.9		20,418.9	35.1%	353.3%
Cientes y Cts.xCob.			5,977.6	10.3%	NS
Inventarios			6,341.2	10.9%	NS
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos			14,057.2	24.2%	NS
Otros Activos			11,044.4	19.0%	NS
Activos Totales			58,147.7	100.0%	NS
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores			3,529.4	6.1%	NS
Cred. Banc y Burs			1,404.5	2.4%	NS
Impuestos por pagar			136.5	0.2%	NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Pasivos a Largo Plazo			12,232.7	21.0%	NS
Cred. Banc y Burs			9,290.7	16.0%	NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes					
Pasivos Totales			15,762.1	27.1%	NS
Capital Mayoritario	24,340.6		42,355.7	72.8%	74.0%
Capital Minoritario			30.0	0.1%	NS
Capital Consolidado	24,340.6		42,385.6	72.9%	74.1%
Pasivo y Capital	24,340.6		58,147.7	100.0%	138.9%

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	4,842.933	100.0%	4,930.4	100.0%	1.8%
Cto. de Ventas	1,877.0	38.8%	1,714.5	34.8%	-8.7%
Utilidad Bruta	2,965.9	61.2%	3,216.0	65.2%	8.4%
Gastos Oper. y PTU	1,860.2	38.4%	1,717.9	34.8%	-7.6%
EBITDA*	1,197.9	25%	1,609.4	33%	34.4%
Depreciación	92.1	1.9%	111.3	2.3%	20.9%
Utilidad Operativa	1,105.8	22.8%	1,498.1	30.4%	35.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(162.9)	-3.4%	(858.7)	-17.4%	NN
Ingresos Financieros	6.1	0.1%	19.3	0.4%	216.0%
Gastos Financieros	169.0	3.5%	877.9	17.8%	419.5%
Perd. Cambio	81.0	1.7%	782.7	15.9%	866.2%
Otros Gastos Financieros	88.0	1.8%	95.2	1.9%	8.2%
Utilidad después de Gastos Fin.	942.9	19.5%	639.4	13.0%	-32.2%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	942.9	19.5%	639.4	13.0%	-32.2%
Impuestos	288.5	6.0%	202.7	4.1%	-29.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	654.4	13.5%	436.7	8.9%	-33.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fijo. Neto de Efv.			(59.4)	-1.2%	NS

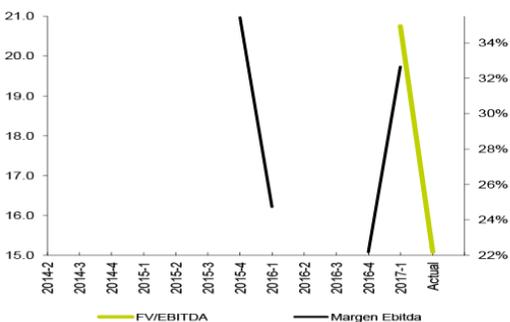
Razones Financieras

	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP		9.36x	NS
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.19x)	(0.11x)	NN
EBITDA* / Cap. Cont.		15.30x	15.30pp
EBITDA* / Activo Total		22.31x	22.31pp
Cobertura Interes	14.63x	21.19x	44.86%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	S.D.	22.39%	
Cobertura (Liquidez)		2.74x	
Pasivo Moneda Ext.		73.47%	73.47pp
Tasa de Impuesto	30.60%	31.70%	1.10pp
Deuda Neta / EBITDA*		(0.85x)	NS

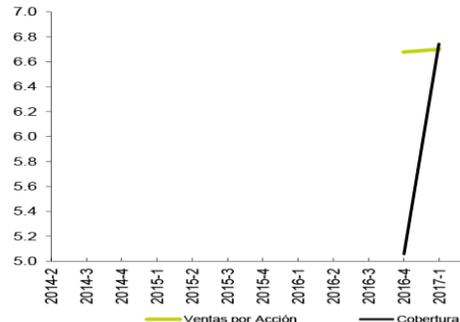
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		0.86	0.86	-6.91%				
EBITDA*		1.78	1.66	6.77%				
UOPA		1.65	1.54	6.98%				
FEPA		1.21	1.11	8.99%				
VLA		11.69	7.67	51.15%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		37.10x	23.38x	58.66%	34.54x	7.43%	38.51x	-3.66%
FV/Ebitda*		15.08x	15.44x	-2.36%	18.76x	-19.63%	17.80x	-15.30%
P/UO		18.07x	14.85x	21.72%	19.33x	-6.52%	19.83x	-8.88%
P/FE		24.68x	15.29x	61.49%	26.90x	-8.25%	60.50x	-59.20%
P/VL		2.57x	2.94x	-12.56%	3.88x	-33.84%	3.30x	-22.29%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambio de Positivo a Negativo / NP Cambio de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda

PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERISTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo

¿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, 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@vepormas.com
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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--