



# Conclusión 3T17

## ROMPE RACHA DE 14 TRIMESTRES



### REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

Recientemente concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa al 3T17. 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.

### VARIACIÓN EBITDA DE +57.1% EN MEJORES IDEAS 2018 vs. -6.7% DEL IPyC

Durante el 3T17, el IPyC presentó variaciones nominales en Ventas y Ebitda 6.7% y -6.7%, respectivamente. Éstas cifras resultaron mixtas (sesgo negativo) a vs. los incrementos esperados de 6.0% y 3.3%, en los mismos rubros. La caída en el Ebitda respecto de las Ventas se explica por las pérdidas operativas de Alfa y Alpek (aprox. el 6.1% del Ebitda de IPyC), dado que sin este efecto el IPyC hubiera crecido 3.3%. Con ello, se rompe la tendencia de crecimiento operativo registrada en los últimos 14 trimestres. Respecto a la muestra de 71 emisoras, el resultado fue bastante mejor dado que registraron incrementos de 5.8% y 5.2%, respectivamente. **Es importante destacar que el crecimiento promedio Ebitda de nuestras “Mejores Ideas 2017” fue de 57.1%, 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 enfocarse en los cambios por un grupo de analistas a través del tiempo. Entre mayor cantidad de revisiones a la 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: Ohlmex, Unifin, **Ac**, Gfinbur, Sport, **Vitro**, Lacomer y **Gfinter** entre otras.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 3T17
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	Ohlmex, Unifin, Ac, Gfinbur, Sport, Vitro, Q, Lacomer y Gfinter 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	Gissa, Walmex, Elementia, Asur, Gap, Gfregio, Femsa y Lala.
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	Autlan, Ienova, Bachoco, Kof y Lab.

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

**John Archibald**

Equipo de Análisis Bursátil  
5625 1537

Octubre 31, 2017



CATEGORÍA:  
EMPRESA SECTOR



**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 3T17 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 3017”** (marcadas en verde) mostraron excelentes reportes.

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	3T17 Reportado	3T16 Reportado	3T17 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	Ohlmex	4,392	3,922	2,011	11.98%	118.41%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Unifin	574	359	362	59.89%	58.54%	
		Ac	10,421	6,459	7,045	61.33%	47.91%	
		Gfinbur	4,607	2,332	3,445	97.54%	33.70%	
		Sport	85	65	64	31.07%	31.42%	
		Vitro	2,202	1,001	1,758	119.93%	25.25%	
		Q	475	382	382	24.13%	24.22%	
		Lacomer	300	217	260	38.03%	15.03%	
		Gfinter	842	686	743	22.82%	13.36%	
		Bolsa	465	386	429	20.38%	8.43%	
		Mega	1,964	1,585	1,846	23.88%	6.37%	
		Elektra	3,840	2,977	3,618	28.97%	6.12%	
		Gmexico	22,341	14,938	21,062	49.56%	6.07%	
		Gfnorte	6,219	4,976	5,866	24.96%	6.01%	
Danhos	658	501	624	31.35%	5.43%			
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO EN LÍNEA CON ESTIMADOS	Gissa	660	553	635	19.30%	3.96%	SE MANTIENEN ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Walmex	13,356	11,792	12,959	13.26%	3.06%	
		Element	1,296	934	1,274	38.82%	1.74%	
		Asur	1,897	1,370	1,866	38.42%	1.64%	
		Gap	1,874	1,661	1,881	12.86%	-0.37%	
		Gfregio	683	583	692	17.15%	-1.23%	
		Femsa	14,813	13,340	15,445	11.04%	-4.09%	
Lala	1,864	1,483	1,946	25.71%	-4.20%			
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE PERO MENOR A LO ESPERADO	Autlan	1,959	1,553	1,894	26.10%	3.45%	MANTENER O DISMINUCIÓN EN PRECIO OBJETIVO
		lenova	4,463	3,739	4,318	19.40%	3.36%	
		Bachoco	184	165	179	11.00%	2.60%	
		Kof	1,406	1,223	1,376	15.00%	2.21%	
		Lab	69,363	60,983	68,254	13.70%	1.62%	

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 OPERATIVA (EBITDA O UT. NETA) 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.

Emisora	3T17 Reportado	3T16 Reportado	Variación
Ac	7,136	5,151	38.53%
Alfa	9,650	11,544	-16.40%
Alpek	1,524	3,751	-59.38%
Alsea	1,406	1,223	15.00%
Amx	69,363	60,983	13.74%
Asur	1,788	1,338	33.67%
Bimbo	6,756	6,798	-0.63%
Bolsa	395	375	5.39%
Cemex	12,891	13,666	-5.67%
Elektra	4,432	3,594	23.32%
Femsa	13,943	11,891	17.26%
Gap	1,959	1,553	26.13%
Gcarso	3,258	3,443	-5.39%
<b>Gentera</b>	792	1,052	-24.76%
<b>Gfinbur</b>	2,864	2,291	25.06%
<b>Gfnorte</b>	5,680	4,626	22.79%
<b>Gfregio</b>	660	611	7.96%
Gmexico	20,251	18,745	8.04%
Gruma	2,835	2,642	7.32%
Ienova	3,133	2,161	44.95%
Kimber	2,212	2,467	-10.35%
Kof	8,474	7,632	11.04%
Lab	590	-2,411	-124.45%
Lala	2,096	1,888	11.02%
Livepol	4,463	3,739	19.38%
Mexchem	6,024	4,772	26.26%
Nemak	3,827	3,998	-4.28%
Ohlmex	3,260	1,693	92.54%
Oma	863	728	18.56%
Pe&Oles			NR!
Pinfra	1,609	1,609	-0.03%
Sanmex	4,609	3,708	24.29%
Tlevisa	8,495	8,429	0.78%
Volar	1,556	1,819	-14.46%
Walmex	12,466	11,009	13.24%
<b>IPyC</b>	<b>231,260</b>	<b>208,518</b>	<b>10.9%</b>

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

## 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 concedores 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 <b>mayor</b> (+ 5pp) a lo esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a lo esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a lo esperado.	<b>HUMMM...</b>	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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
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:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@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>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@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>
--------------------	---	---------------------	--