

# Elecciones 2015

## RIESGOS ECONÓMICOS

GRUPO FINANCIERO



### MÉXICO: LA ECONOMÍA EN TIEMPOS DE ELECCIONES

Faltan poco menos de dos semanas para que México sea escenario de la disputa por varios cargos públicos, entre ellos 17 estados de la República renovarán congresos estatales, y 9 de los mismos emitirán su voto para elegir un nuevo gobernador. Aunado a lo anterior, el país será partícipe de la renovación del Congreso de la Unión, en la que 500 diputados federales, 300 por mayoría relativa y 200 por representación proporcional, serán elegidos para conformar la LXIII legislatura.

Las elecciones intermedias generarán riesgos que afectarán la economía mexicana; para fines de éste análisis los dividiremos en dos grandes categorías temporales:

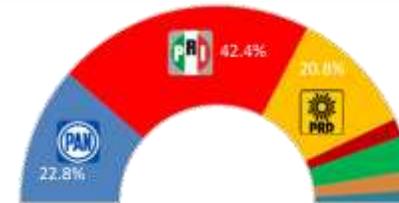


La primera de ellas, es la referente a los **riesgos preelectorales**. El principal de ellos es el mayor gasto realizado por los estados que tendrán contiendas electorales y su impacto en el endeudamiento público de los mismos.

En segundo lugar, los **riesgos postelectorales** se derivan del cambio en el balance de poder ante la victoria de determinados partidos políticos. Esto generará cambios directos sobre la instrumentación de la agenda económica en lo que resta del sexenio. Particularmente, en los asuntos relacionados con las leyes secundarias de la reforma energética, la desvinculación del salario mínimo y la política de gasto gubernamental. Concluimos que el resultado de las elecciones será 1) un mayor endeudamiento, que podría representar un riesgo para los estados que dependen en mayor medida de participaciones federales, 2) dada la fuerte fragmentación de la izquierda, estos perderán votos; MORENA conseguirá algunos curules pero no los suficientes para representar un riesgo en el Congreso, de cualquier manera, su plataforma no es propositiva y sólo fungirán como opositores a las iniciativas planteadas; y 3) una reconformación del congreso con el PRI con la primera mayoría en la cámara, pero cediendo algunos lugares al PAN, quien ostentará la segunda mayoría; el resultado de ello es que se mantendrá una política de gasto público expansivo. Cabe mencionar que anteriormente, la SHCP mencionó la posibilidad de una reingeniería del gasto público para converger a un déficit base cero; es decir, es probable que muchos de los programas estatales de gasto público no se materialicen.

### LIBRO DE DATOS

#### Composición Actual del Congreso



#### Fecha de Elección:

7 de Junio de 2015| Excepto Chiapas que elegirá el 19 de Julio.

#### Renuevan Congreso Local:

Baja California Sur, Campeche, Colima, Distrito Federal, Guanajuato, Guerrero, Jalisco, México, Michoacán, Morelos, Nuevo León, Querétaro, San Luis Potosí, Sonora, Tabasco, Yucatán.

#### Renuevan Gobernador:

Baja California Sur, Campeche, Colima, Guerrero, Michoacán, Nuevo León, Querétaro, San Luis Potosí, Sonora. Chiapas.

#### Se renueve congreso federal:

300 diputados por MR y 200 por RP.

“En política siempre se corre el riesgo de pertenecer a las mayorías.”  
**Sofocleto**

Pamela Díaz Loubet  
mpdiaz@vepormas.com.mx  
+52 (55) 5625-1767  
**MAYO 26, 2015**

**Partidos en disputa:** PAN, PRI, PRD, PT, PVEM, Movimiento Ciudadano, Nueva Alianza, MORENA, Partido Humanista, Partido Encuentro Social

Gobernadores	9
Diputado local mayoría relativa	387
Diputado local representación proporcional	254
Ayuntamientos	764
Diputado federal mayoría relativa	300
Diputado federal representación proporcional	200



CATEGORÍA:  
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer aspectos económicos de menor conocimiento general.



## RIESGOS PREELECTORALES

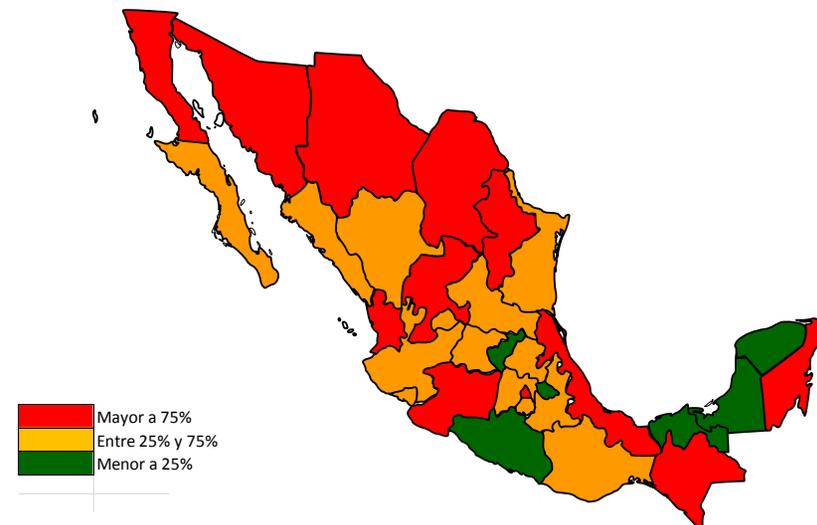
Uno de los principales riesgos económicos es el endeudamiento de los estados, ya que en años electorales, el gasto suele ser superior respecto a aquellos periodos en los que no hay elecciones. La deuda pública de los estados a marzo de 2015, ya sumaba 510 mil millones de pesos, dato que representa un incremento de 6.0% en comparación a los meses homólogos. Uno de los principales inconvenientes de dicho endeudamiento es que, en su mayoría, el respaldo de la deuda proviene de las participaciones federales y no de la propia recaudación de las respectivas entidades (ver gráfica de la derecha), esto se convierte en un problema por los factores siguientes:

- 1) Dada la constante caída en los precios del petróleo, y su inminente impacto en las finanzas federales, el gobierno está disminuyendo las transferencias a los estados.
- 2) La reforma, aprobada a inicios de este año y cuyo objetivo es regular la deuda de los Estados, también tendrá un impacto negativo en cuanto al respaldo de los pasivos estatales.
- 3) Los gastos electorales serán un riesgo para aquellos estados que tienen un alto porcentaje de participaciones.
- 4) Las agendas económicas, en general, de muchos candidatos, contemplan un mayor gasto público; por lo que es probable que dichas propuestas queden sin materializarse.

## PARTICIPANTES DE LAS ELECCIONES 2015 EN MÉXICO



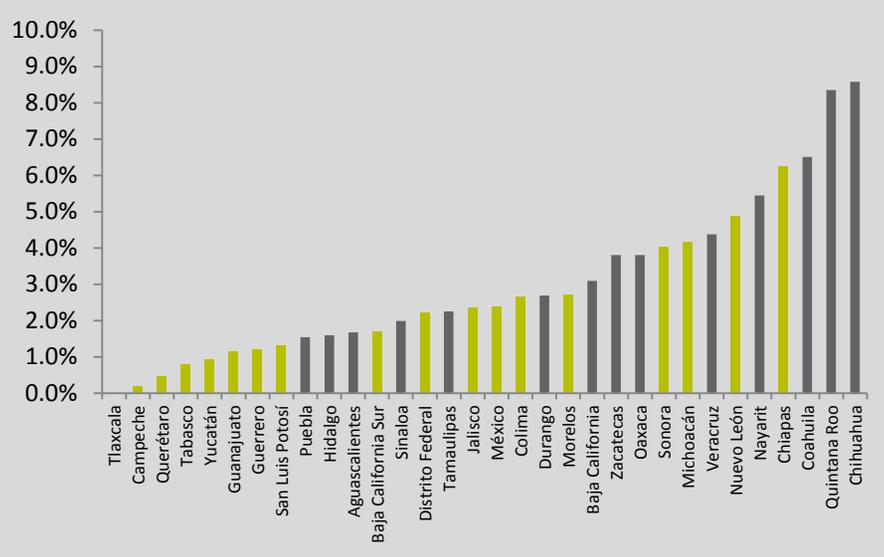
## NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (% DE PARTICIPACIONES)



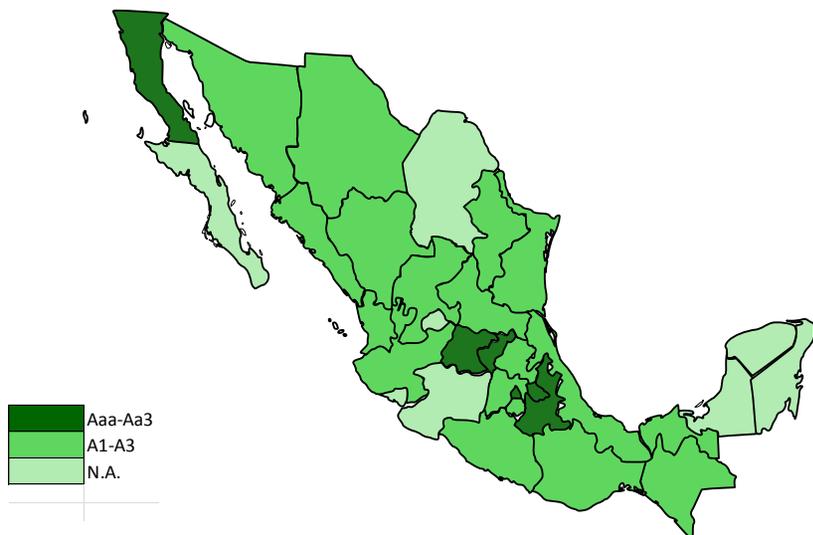
Fuente: GFBX+ /INE/SHCP.



## NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (PROPORCIÓN PIB ESTATAL)



## CALIFICACIONES CREDITICIAS MOODY'S



Fuente: GFBX+ /SHCP / INEGI / Moody's.

## RIESGOS EN CALIFICACIONES PARA ESTADOS

Las calificaciones crediticias podrían verse influidas por el proceso electoral. Como consecuencia del poco cuidado que se tiene con el gasto público en estas fechas. Un ejemplo, es Morelos, que si bien cuenta con una calificación de A3 por parte de Moodys, tiene una perspectiva negativa. Las calificaciones crediticias también tendrán un impacto en las agendas económicas de los futuros representantes de los Estados, ya que para poder mantener su calificación crediticia tendrían que optar por un gasto público y endeudamiento moderados. Dicho lo anterior, cabe especificar cuáles son los estados que se enfrentan a un mayor riesgo preelectoral económico en sus elecciones:

**Nuevo León** tiene una deuda consolidada que asciende a \$61,077.34 millones de pesos, dicha cantidad representa el 225% de las participaciones federales que recibe; con el proceso electoral, se ha incrementado su deuda 18.84% respecto al mismo periodo de 2014. Es probable que sea uno de los estados más afectados por el recorte en transferencias federales. La agenda económica de los posibles ganadores, en general, está repleta de proyectos de infraestructura que representarán –de llevarse a cabo- un insostenibilidad de la deuda.

Otro estado con posibles problemas, es **Sonora**, donde la deuda consolidada alcanza el nivel de \$20,365.69 millones de pesos, representando un incremento del 18.22% respecto al periodo homólogo el año pasado. Al igual que en Nuevo León, el balance de riesgos se inclina al alza debido a que la agenda económica de los principales contendientes contempla un mayor gasto.





## RIESGOS POSTELECTORALES

Una vez que los nuevos funcionarios públicos tomen posesión de su cargo es posible que se dé una reestructuración en el balance de poder. Dicho balance se presentará en dos niveles: primeramente, a un **nivel federal**, en el que la nueva estructura del congreso determinará el futuro - de instrumentación o parálisis- de las reformas pretendidas por el presidente de la república; mientras que el segundo nivel, es a un **nivel estatal**, ya que el equilibrio entre las nuevas gubernaturas y los congresos locales establecerán las medidas necesarias para mejorar su balance fiscal. Para fines de este análisis nos centraremos en el primer nivel, con el objetivo de ver a una mayor escala el impacto que tendrán las victorias partidistas en el congreso.

En primera instancia, es importante dejar claras las plataformas económicas electorales con las que cuentan los partidos políticos; de esta manera, es factible identificar los focos de acuerdo y desacuerdo entre ellos; la tabla de la siguiente página, muestra resumidamente la postura de los partidos respecto a varios temas en la agenda económica del país, de ella, podemos concluir lo siguiente.

- **Puntos de acuerdo:**

- El tema de la desvinculación del **salario mínimo** como unidad de medida de otras variables económicas estará en boga durante los siguientes meses; en términos generales, los tres partidos principales concuerdan en ello, sin embargo, el asunto referente a su alza será objeto de disputa.
- El empoderamiento de **la banca de desarrollo** será puesto sobre la mesa, particularmente en el papel que juega en el nivel estatal.
- Los partidos concuerdan también en el énfasis hacia el **sector agropecuario** mexicano; por lo que no estará en disputa la ejecución de medidas que fomenten su capacidad productiva.

- **Puntos de desacuerdo:**

- El mayor aspecto de discordia reposa en la política de gasto público; en general, PRI, PRD Y MORENA llevarán a cabo un gasto expansivo; mientras que el PAN se encuentra preocupado por la poca responsabilidad fiscal que esto puede representar, por lo que su política es mucho más moderada. El incremento del gasto para el PRI se justificará por su encauzamiento hacia sectores de educación y seguridad, que no está de más decir, son ya los sectores donde se destina la mayor parte del presupuesto federal.
- En el sector energético, se mantendrán las trabas por la reforma del año pasado; los partidos de izquierda tienen planes de reversión de la misma; si bien, sería difícil que éstos pudieran llevarse a cabo, sí representarán puntos de parálisis para la actividad legislativa. Cabe hacer mención que esto sólo sería factible bajo el supuesto de que el PRD obtuviera mayoría en la cámara, ya que incluso con un nivel alto de fragmentación en el Congreso, PRI Y PAN se encuentran alineados respecto a la política energética.
- Muy ampliamente, el PRI refleja en sus políticas una mayor intención de aumentar la presencia gubernamental en diversas áreas; aspectos como la creación de zonas económicas especiales son ejemplo de ello. Por otra parte, el PAN mantiene políticas lejanas a la intervención estatal, salvo en áreas referentes a disminuir la brecha de desarrollo entre las personas.
- El PRI continua viendo en Estados Unidos una fuerte ancla para el crecimiento económico, por lo que es importante, en su agenda, el fortalecimiento de relaciones con dicho socio comercial. El resto de los partidos, apuntan más hacia el mejoramiento de la demanda interna.





## PLATAFORMAS ECONÓMICO ELECTORALES DE ALGUNOS PARTIDOS POLÍTICOS

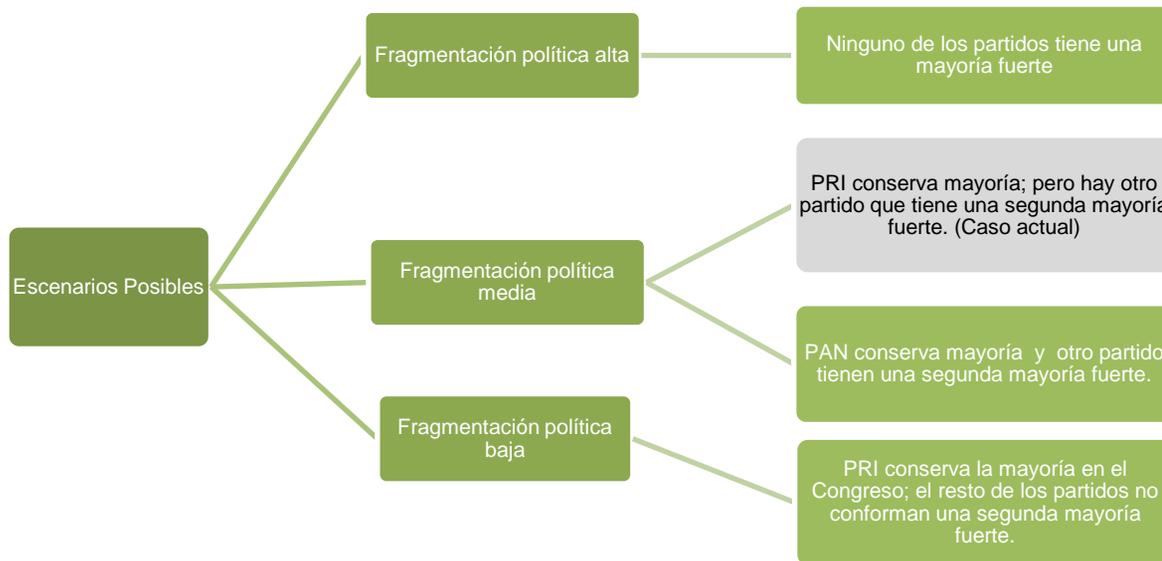
				
<b>Gastos Gubernamentales</b>	Gasto expansivo y mayor flexibilidad en su regulación. Mayor presupuesto en educación y seguridad.	Mayor prudencia fiscal, gasto público moderado.	No se dice explícitamente, pero dadas sus perspectivas de subsidios a estudiantes, desarrollo rural y transporte; la política es expansiva.	No son explícitos, pero sus propuestas requieren política fiscal expansiva.
<b>Ingresos Gubernamentales</b>	No se establecerán nuevos impuestos.	Reestablecer tasa diferenciada de IVA y régimen de pequeños contribuyentes.		
<b>Monopolios</b>	Combate de prácticas monopólicas en <b>sectores estratégicos</b> .	Vigilar reforma en materia de lucha contra monopolios y autonomía de órganos reguladores.	Terminar con prácticas monopólicas.	Luchar por recuperación de empresas públicas y restituir empresas como Telmex y Luz y Fuerza.
<b>Pymes</b>	Mayor financiamiento e inclusión en ventas al gobierno.	Fortalecimiento a través de capacitación, simplificación y promoción.		
<b>Sector Energético</b>	Motor del desarrollo, incrementar producción petrolera, precios más bajos en energéticos	Vigilar la instrumentación adecuada de la reforma energética.	Revertir reforma energética	Revertir reforma energética
<b>Empleo</b>	Seguro de desempleo y pensión universal. Desvinculación salario mínimo.	Seguro de desempleo y robustecer salario mínimo.	Recuperación de salarios mínimos y desvinculación	Eliminación de formas simuladas de empleo y restitución de sindicatos.
<b>Inversión</b>	Incentivos fiscales para sectores de tecnologías de información, minero y transporte urbano. Aumentar cobertura de la banca; inversión en zonas de rezago. Lograr que el financiamiento público al sector privado alcance el 40% del PIB.	Consolidar participación de la banca de desarrollo a nivel estatal.	Dinamizar mercado interno e impulsar banca de desarrollo.	
<b>Deuda Estatal</b>	No son explícitos, pero al activar economías locales se fomentará la independencia financiera de los estados.	Fiscalización de participaciones federales y aumentar fuentes de ingresos estatales.		
<b>Política Exterior</b>	Consolidar exportaciones a EUA		Diversificar relaciones exteriores	
<b>Campo</b>	Elevar productividad sector agropecuario	Transparencia en cuanto a transferencias y subsidios.	Mayor inversión en el campo	Restituir tierras a ejidatarios, comuneros y campesinos.
	 Concordancia <sup>1</sup>	 Discordancia	 No tiene posición definida	

Fuente: GFBX+/INE

<sup>1</sup>: La concordancia es respecto al partido revolucionario institucional

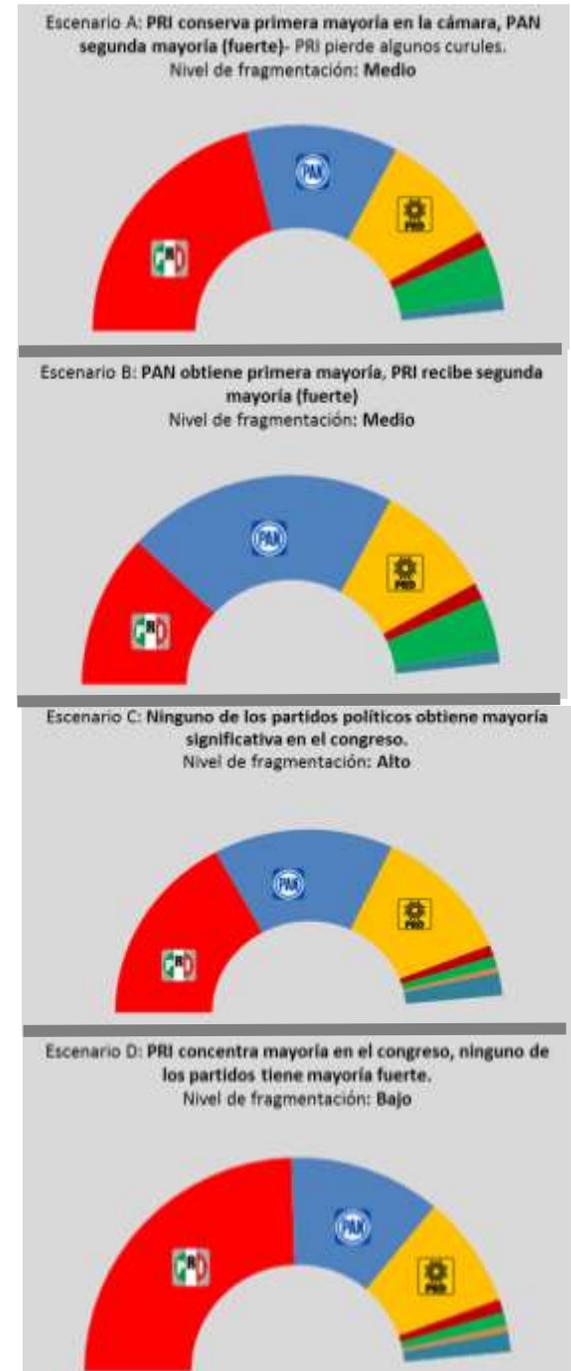


Establecido lo anterior, estamos en postura de plantear posibles escenarios de la conformación del congreso, dicho planteamiento se hará en función de la fragmentación política que podría presentar; a saber:



De esta manera, identificamos cuatro posibles escenarios para la siguiente composición del congreso (derecha), analizaremos cada uno de ellos:

- Escenario A:** Este es el escenario más factible de acuerdo a las encuestas electorales; pese a la disminución en la aprobación del presidente, el PRI continuaría encabezando la cámara de diputados con un poco menos de curules que en la anterior legislatura; el PAN conserva la segunda mayoría y toma más fuerza gracias a las diputaciones perdidas por el PRI. Los temas en la agenda económica versarán en torno a la continuidad de la reforma energética, así como en el fortalecimiento de sus leyes secundarias; el seguro de desempleo y la desvinculación de salario mínimo serán aspectos que se aprobarán sin mayor disputa; en el asunto de gasto público el PRI podrá conseguir apoyo del PRD para su política expansiva pero ésta tendrá que ser cautelosa en aras de que el PAN lo secunde en políticas referentes al comercio exterior.





- **Escenario B:** Similar al escenario A, pero el PAN queda a la cabeza en el congreso, mientras que el PRI obtiene la segunda mayoría. La agenda versará, igual que en el caso anterior, sobre la reforma energética; sin embargo la parálisis en la cámara será alta gracias a la fuerte divergencia en torno a la política de gasto; lo que llevará a que se paren muchas reformas; el escenario sería similar al presentado en los dos sexenios de Felipe Calderón. Probablemente, los principales puntos de acuerdo se lograrán en el mercado laboral con el tema de los salarios y el seguro de desempleo. La economía seguirá dependiendo fuertemente de Estados Unidos, sin embargo, podría ser factible que el mercado interno se vea fortalecido por la agenda conjunta hacia las Pymes.
- **Escenario C:** Bajo este escenario, ninguno de los partidos obtendría representación fuerte en el congreso, por lo que la parálisis legislativa sería inmanente. El PRD continuaría obstaculizando cualquier aspecto relacionado con la reforma energética; y el PAN perdería la batalla en la política fiscal moderada, por lo que con certeza, el gasto será utilizado más desmedidamente. La actividad en cuanto reformas se vería reducida estrictamente, por lo que cabría esperar un fin de sexenio inerte.
- **Escenario D:** En este escenario, la situación es contraria al anterior; la actividad legislativa será alta, gracias a que los partidos que no tienen mayoría carecerán de instrumentos de negociación; el PRI seguirá impulsando leyes secundarias en torno a la reforma energética; y la política de gasto, acorde con sus propuestas, será contra cíclica. Su intervención en la economía será alta.





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, Ruben López Romero, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), 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





## Directorio

### DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Ruben López Romero	Analista / Alimentos / Bebidas / Minoristas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:rlopezr@vepormas.com.mx">rlopezr@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>

### ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarez@vepormas.com.mx">mmsuarez@vepormas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:qledesma@vepormas.com.mx">qledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>

