



Así Va...

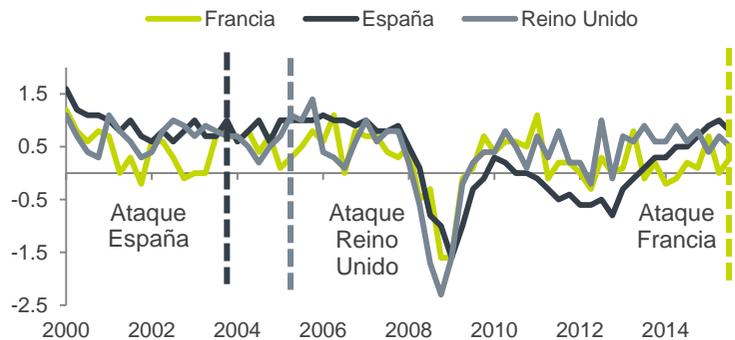


LA ECONOMÍA ANTE EL TERRORISMO

FRANCIA Y LAS IMPLICACIONES ECONÓMICAS DEL TERRORISMO

Los lamentables sucesos acontecidos en París el pasado 13 de noviembre no responden a un hecho aislado y mucho menos fortuito. El presente documento pretende hacer evidentes las causas y riesgos derivados de este conflicto con atención en las implicaciones económicas y alcances que éste puede tener sobre el comportamiento de los mercados y de variables económicas. El terrorismo que aqueja a las naciones hoy tiene consecuencias mayores que los actos cometidos. El terror sembrado ante la expectativa de un nuevo atentado es una de las principales premisas de un acto terrorista. De ahí la importancia de que las consecuencias provenientes de los atentados en París sean un elemento que seguirá ejerciendo influencia sobre la toma de decisiones en el largo plazo.

Así Va- Terrorismo y Crecimiento del PIB (Var. Trimestral)

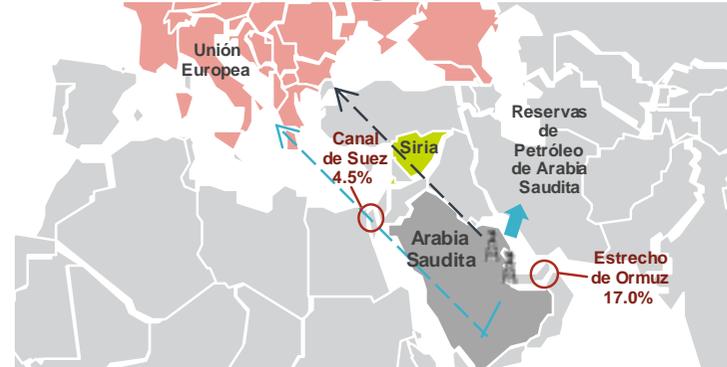


Fuente: GFBX+ / Bloomberg / EIA

La siguiente tabla presenta nuestras principales conclusiones:

Variable Afectada	Período de Impacto	Principales Conclusiones
Consumo y Crecimiento	Corto Plazo	El turismo en Francia representa alrededor de 7.0% del PIB. Si bien es un porcentaje importante, la pérdida de dinamismo en la producción podrá aminorarse por la probable expansión del QE del BCE y el probable crecimiento del gasto de defensa.
Política Migratoria	Mediano/Largo Plazo	No esperamos consecuencias importantes debido a que la tendencia del flujo migratorio en Francia corre a la baja.
Gasto Público	Mediano Plazo	Será probable observar una redistribución del gasto público hacia rubros de seguridad nacional. Francia corre riesgo de incrementar su déficit fiscal por encima del permitido por la Eurozona (3.0% del PIB).
Precios del Petróleo	Corto Plazo	Derivado de que la atención del mercado se encuentra en la constante sobreoferta de petróleo, los conflictos geopolíticos tendrán un efecto acotado.
Confianza e Inversión	Corto Plazo	Históricamente, el impacto sobre la confianza ha sido limitado, puesto que dicho efecto sucede únicamente en el país en cuestión y no afecta a la región en su totalidad.

Así Va- Siria: Zona Estratégica del Sector Petrolero



“El principal interés del G20 suele ser la economía, pero los tristes incidentes nos muestran que no podemos ignorar la relación entre la economía, la política y la sociedad”

Recep Tayyip Erdogan
(Presidente de Turquía)

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com
5625 1500 Ext. 1767

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com
5625 1500 Ext. 1725

Noviembre 18, 2015

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



7 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
Económico.

ATENTADOS EN FRANCIA QUE GOLPEAN AL MUNDO

Los sucesos acaecidos en París el 13 de noviembre no responden a un hecho aislado. El Estado Islámico (ISIS), grupo islamista sunita radical, se adjudicó los atentados hacia Francia y dejó la puerta abierta a futuros ataques.

No fue la primera vez que la población francesa fue víctima de dicho grupo. El atentado al semanario *Charlie Hebdo*, la decapitación de un empresario francés en Lyon y un ataque frustrado a un tren de alta velocidad son algunos de los acontecimientos que evidencian la situación que vive no sólo Francia, sino Europa y los países que explícitamente han tomado una posición ante el conflicto que se vive en Siria.

El presente documento pretende hacer evidentes las causas y riesgos derivados de este conflicto. Todo ello, poniendo particular atención a las implicaciones económicas y alcances que éste puede tener sobre el comportamiento de los mercados.

Sin duda, el terrorismo que aqueja a las naciones hoy tiene consecuencias mayores que los simples actos cometidos; el terror sembrado ante la expectativa de un nuevo atentado es una de las principales premisas de un acto terrorista. De ahí la importancia de que las consecuencias provenientes de los atentados en París sean un elemento que seguirá ejerciendo influencia sobre la toma de decisiones en el largo plazo.

¿POR QUÉ EL ESTADO ISLÁMICO ATACÓ PARÍS?

Si bien no hay una respuesta concreta a ello, sí podemos inferir dos razones que en conjunto pudieron llevar al Estado Islámico a convertir París en foco de sus ataques:

- I. La primera de ellas se encuentra relacionada con la **posición de Francia frente al conflicto en Siria**. Si bien, su postura es explícita y en contra del régimen de Bashar al-Assad, el gobierno francés favorece la coalición opositora siria y va en contra del Estado Islámico, mismo que busca establecer un califato en la región. Desde septiembre de este año, Francia inició ataques contra ISIS, específicamente a un campo de entrenamiento ubicado en la ciudad siria de Deir ez Zor. El atentado a París puede considerarse una reacción del Estado islámico a dichos ataques.
- II. Una segunda línea explicativa responde a una **dimensión simbólica** e ideológica. Claro es que, los ataques hacia París no responden a un mero conflicto bilateral entre Siria y Francia, de hecho, éste último había sido de los países menos hostiles hacia los sunitas. Todo parece indicar que la disputa se extiende hacia occidente y que Francia funge como ícono de los valores occidentales, lo que atenta directamente contra la visión radical de los yihadistas.

Así Va- Atentado a Francia 2015 por parte del Estado Islámico



Fuente: GFBX+/Bloomberg

LAS POSIBLES IMPLICACIONES ECONÓMICAS DEL ATENTADO EN PARÍS

Si bien los atentados en París no tuvieron un reflejo acentuado sobre los mercados de manera inmediata, es de destacar que las implicaciones del conflicto traerán, con una alta probabilidad, corolarios negativos sobre la economía. Las reacciones, no sólo de Francia, en términos de defensa ante el terrorismo serán una pauta importante para la definición de la política económica de los próximos años, por lo que es importante destacar las siguientes posibles implicaciones:

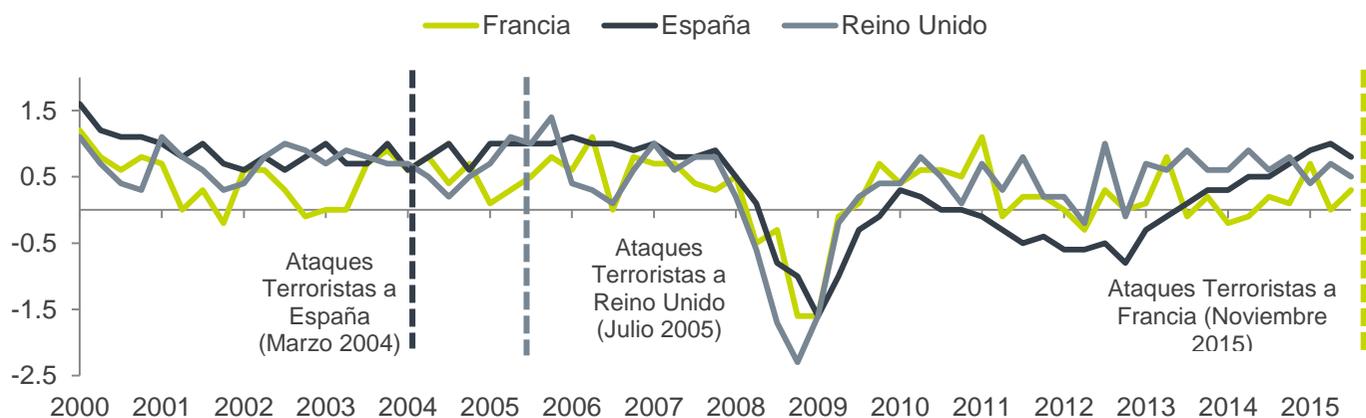
i. **Consumo Privado y Turismo. Impacto: Corto/Mediano Plazo**

Como primera reacción, será probable observar efectos sobre el consumo privado, particularmente en lo que refiere al consumo de servicios turísticos, mismos que representan alrededor de 7% del PIB. **En un contexto de desaceleración económica en Francia, una pérdida de dinamismo en el consumo podría exacerbar una caída en el PIB.** En su última lectura, dicho indicador tuvo un crecimiento de 0.3% trimestral.

Si bien es cierto que otros países que han sufrido ataques terroristas no tuvieron un cambio en su dinámica de crecimiento, el contexto económico en el que se encuentra Francia es distinto. Países como España o Reino Unido sostenían tasas de crecimiento de 1.0% y 1.1% respectivamente y sus atentados no se vieron traducidos en una pérdida de dicho dinamismo. Otro claro ejemplo es Estados Unidos, quien, después de los atentados sufridos en septiembre de 2001, tampoco vio fuertemente afectado su crecimiento. Sin embargo, para este caso particular, la adopción de una política monetaria expansiva implementada por la Reserva Federal aminoró cualquier impacto que dicho atentado pudo suponer.

La disminución del consumo de servicios turísticos reforzaría la resolución del Banco Central Europeo (BCE) en torno a extender el programa de flexibilización cuantitativa (QE), aspecto que sin duda ayudaría a aminorar el impacto sobre el PIB en caso de que lo hubiese. En adición a ello y, a reserva de tocar este punto más adelante, el crecimiento en el gasto público francés, consecuencia del mayor gasto destinado a defensa, ejercerá un importante contrapeso a la caída del PIB en el corto plazo.

Así Va- Atentados Terroristas y Crecimiento PIB (Var. Trimestral)



	Promedio Crecimiento PIB 3T antes del atentado		Promedio Crecimiento PIB 3T después del atentado	
	Anual	Trim	Anual	Trim
España (1T04)	3.2%	0.8%	3.2%	0.5%
Reino Unido (3T05)	2.1%	0.8%	3.8%	0.9%
Estados Unidos (3T01)	2.0%	1.1%	0.7%	1.2%
Francia (4T15)	1.1%	0.3%	---	---

Fuente: GFBX+/Bloomberg

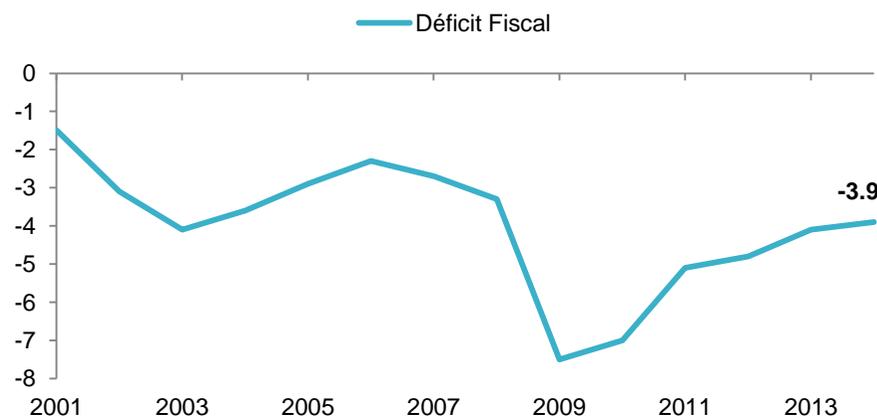
ii. **Reorientación del gasto público. Impacto: Corto/Mediano Plazo**

Uno de las primeras acciones de los gobiernos, posterior a un ataque terrorista, tiene que ver con la redefinición del gasto público. El fortalecimiento de la confianza, tanto de inversores como de consumidores, descansa en las acciones que el Estado toma para garantizar la seguridad del país en cuestión. El gasto en defensa en Estados Unidos después de los ataques de septiembre de 2001 creció en 18.7% anual. Sobre esta línea, la asignación del gasto a rubros de defensa nacional se incrementa dejando de lado segmentos desprotegidos y que podrían generar un mayor retorno de inversión. La situación para Francia no es sencilla, su déficit presupuestal ascendió a 81.33 miles de millones de euros durante el 3T15, esto es 5.7% más que el registrado en el trimestre homólogo de 2014. De continuar con dicha tendencia, Francia tiene riesgos de superar el 3.0% del déficit fiscal sobre del PIB que prevé la Eurozona para sus integrantes.

El presidente de Francia, François Hollande, ha emitido diversos comentarios a este respecto. La declaración de guerra a Siria, y la propuesta de reforma constitucional para otorgar mayores poderes a la policía, dejan claro que la estabilidad presupuestaria en Francia pasó a un segundo plano. Por lo que cabría esperar corolarios negativos en lo que refiere a su déficit presupuestal.

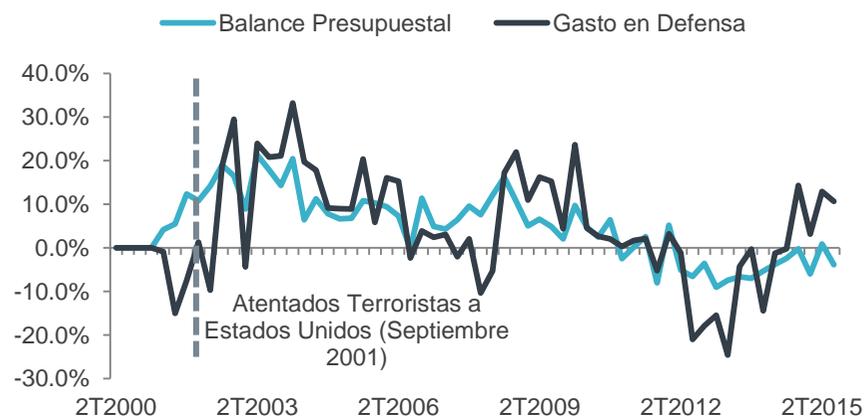
Podemos concluir que, pese a los riesgos que presenta el incremento del gasto en torno al déficit fiscal, su crecimiento puede representar un contrapeso favorable para el PIB en el corto y mediano plazo.

Así Va- Déficit Fiscal Francia (%PIB)



Fuente: GFBX+/ Ministerio de Economía Francia

Así Va- Balance EUA y Gasto en Defensa (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ Departamento del Tesoro

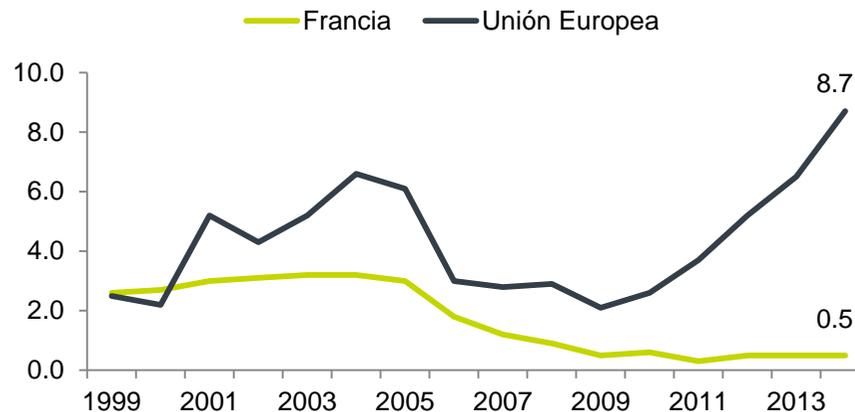
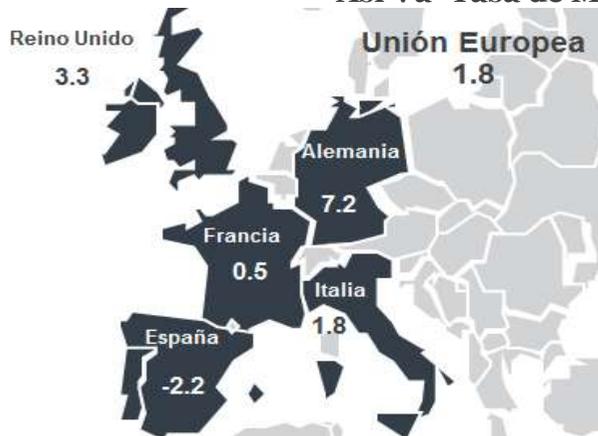
iii. **Política migratoria y riesgos sobre crecimiento. Impacto: Mediano/Largo Plazo**

La redefinición de la política migratoria en la Unión Europea será uno de los elementos que se encontrarán bajo el reflector los siguientes meses. Francia parece haber tomado una posición similar a la asumida por EUA en 2001, es decir, cerrada y con firmes y estrictos controles fronterizos. Si bien, no hay nada definido todavía, las decisiones de política pública podrían incluso afectar el flujo libre de personas dentro de la Unión Europea. los riesgos son latentes sobre el empleo y crecimiento en la zona.

Cabe mencionar, que de no suceder dicho escenario, los riesgos sobre crecimiento son bajos. Con cifras a 2014, la tasa de migración por cada 1,000 habitantes alcanzó 0.5% de la población francesa, por lo que se coloca como uno de los países de la UE con menor flujo migratorio. La tendencia de dicha tasa

es contraria a la de la Unión en general (8.7%), puesto que desde 2005, dicha tasa marcó un punto de inflexión a la baja. **Elo nos lleva a afirmar que las restricciones migratorias que pudiese adoptar Francia, al exterior de la UE, no tendrán efectos importantes sobre el crecimiento.**

Así Va- Tasa de Migración (Por cada 1000 Habitantes)



Fuente: GFBX+ / Eurostat

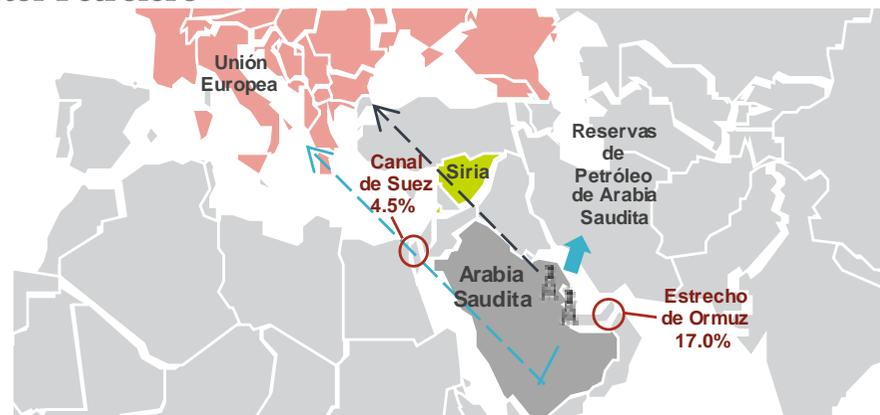
iv. **Precio del petróleo. Impacto: Corto Plazo**

El sector petrolero de Siria ha atravesado dificultades como consecuencia de los conflictos civiles que iniciaron en la llamada “Primavera Árabe” de 2011. Lo que llevó a la Unión Europea y EUA a imponerle sanciones que han reducido tanto sus exportaciones como la producción de petróleo. Pevio a los disturbios, su producción era de 383 mil barriles diarios de petróleo (mbd); actualmente ofrece 33 mbd (-91.4%).

Así Va – Siria en el Sector Petrolero

	Reservas Probadadas, 2015 (millones de barriles)	Producción, 2014 (miles de barriles diarios)	Consumo, 2013 (miles de barriles diarios)
Arabia Saudita	268,000	11,624	2,961
Siria	2,500	33	224

Fuente: GFBX+ / EIA.

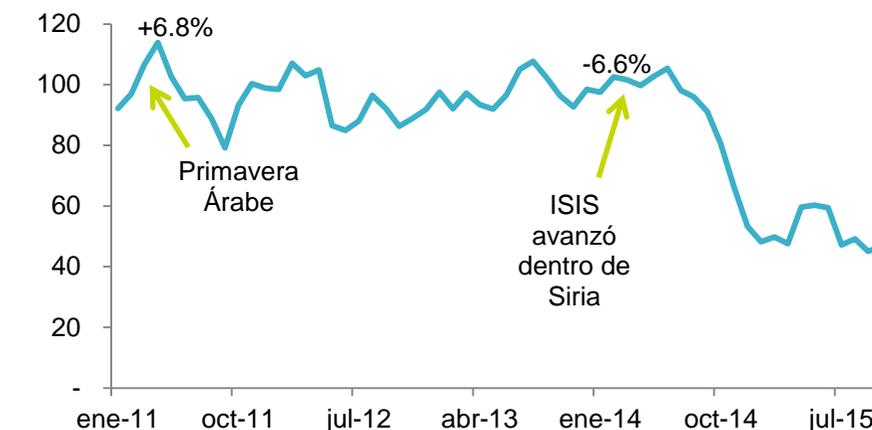


Si bien a nivel mundial la producción de Siria no es significativa (0.4%), su situación geográfica es de suma relevancia ya que se ubica en una de las regiones con mayor producción de crudo. Arabia Saudita, uno de sus países vecinos, es el segundo proveedor de petróleo en el mundo sólo por debajo de EUA. Más aún, en dicha zona se concentran altas reservas probadas que incrementan la importancia de la región.

El canal de Suez, por el que pasa 4.5% de la producción global, sirve como camino hacia Occidente. Pero el territorio sirio también funge como acceso, principalmente para la exportación de petróleo por parte de Arabia Saudita. Esto significa que es una región estratégica para la transportación de crudo. Cuando uno de esos caminos se encuentra bloqueado, los costos de transporte aumentan y por ende, encarecen los costos del *commodity*. De ahí que conflictos geopolíticos tengan repercusión en el sector petrolero y surja el interrogante de qué tanto efecto pueden tener en éste.

Efecto en Precios de Petróleo: Opacado por Sobreoferta Actual. Como se puede apreciar en la gráfica, conflictos en Medio Oriente tales como la Primavera Árabe y el avance del estado islámico dentro de Siria, han tenido un impacto en los precios del petróleo.

Así Va – Petroprecios Ante Conflictos en Medio Oriente



Fuente: GFBX+ / Bloomberg

Bajo dicho contexto, después de anunciados los ataques terroristas a París, los petroprecios avanzaron 2.4% (41.7 dólares por barril o dpb). Esto obedeció a que el mercado consideró que podría reducirse la producción de petróleo, de involucrase más países de Medio Oriente en la guerra. Al día siguiente, éstos volvieron a retroceder hasta ubicarse en 40.6 dpb. Esto es, una pérdida de 2.6% que los llevó a alcanzar niveles previos al acontecimiento. Ello porque las probabilidades de que, en el corto plazo, se reduzca la oferta de crudo son bajas. Principalmente por la estrategia de la OPEP -liderada por Arabia Saudita- de mantener su cuota de mercado para sacar a sus competidores (Véase: [Petróleo: ¿Y Ahora Qué Sigue?](#)).

Dado lo anterior, la atención de los inversionistas volvió a la situación actual del sector petrolero. Recordemos que la sobreoferta y la débil demanda, ocasionó la caída de cerca del 50.0% de los precios desde el año previo (Véase: [Petroprecios Caen y Caen](#)).

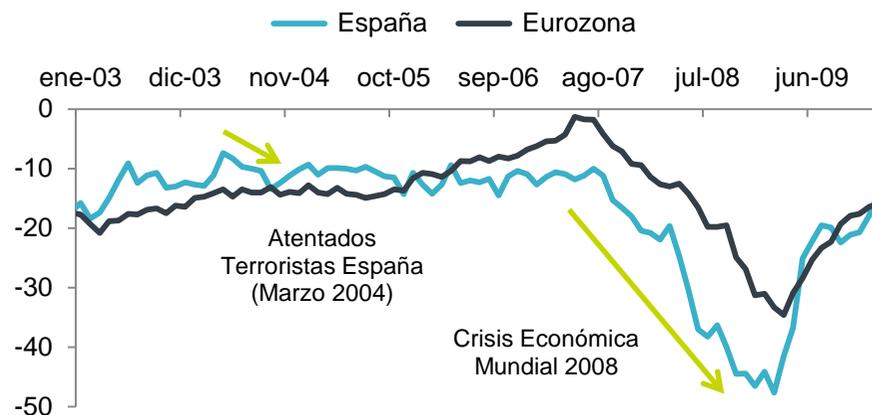
v. **Confianza consumidores y confianza empresarial. Impacto: Corto Plazo**

Cuando sucede un ataque terrorista en un país, las reacciones de los ciudadanos pueden apreciarse en indicadores económicos que miden la confianza y expectativas de éstos sobre el consumo futuro. Adicionalmente, variables como la confianza empresarial nos indican si los inversionistas reducirán las expectativas sobre la economía y se puede detectar un deterioro en la apertura de negocios. En conjunto, se puede anticipar una merma en la actividad económica en la región en la que sucedieron los atentados.

Ahora bien, para conocer el posible impacto en la confianza empresarial y de los consumidores en Francia y la Eurozona, mostramos las siguientes gráficas en las que se encuentran los efectos en dichas variables después de los atentados terroristas en España en marzo de 2004. Lo anterior permite conocer, aproximadamente y dejando las demás variables constantes, lo que sucederá en los siguientes meses. Como puede apreciarse, tanto la confianza empresarial como del consumidor presentan reducciones inmediatamente después de acontecimientos terroristas. Dicho efecto sucede únicamente en el país en cuestión y no afecta a la región en su totalidad. Destacamos que si bien sí existen consecuencias en la confianza, éstas son menores a las que se perciben con una crisis financiera.

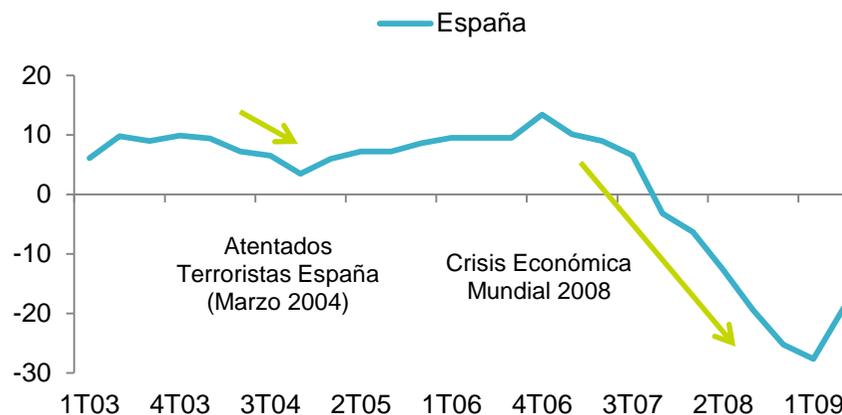
De ahí que podamos concluir que el efecto de los atentados terroristas en Francia tendrá un impacto en el corto plazo que será limitado. En la medida en la que dichas confrontaciones continúen y el conflicto se acentúe, las implicaciones podrían ser mayores.

Así Va – Confianza del Consumidor (Puntos)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Así Va – Confianza Empresarial (Puntos)



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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
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

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com