



# Perspectivas

## SECTOR INMOBILIARIO EUA

# BX+

### OBJETIVO

En esta nota se presenta la evolución mensual del sector inmobiliario y se monitorea el comportamiento de dicha rama, misma que tiene una relevancia económica importante ya que contribuye con 17.0% del PIB de EUA (5.0% de inversión residencial y 12.0% de servicios inmobiliarios). Adicionalmente, se encontrará el balance de riesgos.

### DEMANDA CON PRESIÓN A LA BAJA

El alza de 25 puntos base en la tasa de referencia marcará un punto de inflexión en el comportamiento de la demanda inmobiliaria. El mayor ingreso y las tasas de interés bajas jugaron un papel crucial en el desempeño de las ventas los últimos meses, por lo que la ausencia de este último factor representa un riesgo para el dinamismo en las ventas de casas.

### OFERTA: AUMENTAN RIESGOS

El menor ritmo de la demanda tendrá un impacto en los indicadores de oferta, mismos que actualmente presentan una tendencia descendente. Si bien la confianza en los constructores se ubica en niveles altos, pesan los riesgos a la baja.

### BALANCE DE RIESGOS AL ALZA

En noviembre, el balance de riesgos es positivo (aunque con menor acentuación) como consecuencia de los siguientes factores:

- La demanda de vivienda existente, que cubre 80.0% del mercado continúa presentando un crecimiento moderado. Sin embargo, la rotación de inventarios, misma que se ubicó en 5.1 meses durante noviembre, sugiere un ajuste más lento por parte de la oferta de casas usadas.
- El mercado de vivienda nueva presentó una recuperación, aunque ésta fue poco significativa en comparación a los primeros meses de 2015. En línea con la tendencia descendente en los indicadores de oferta, la construcción inmobiliaria presenta riesgos a la baja.

Si bien, el balance de riesgos es positivo, existen perspectivas negativas hacia los siguientes meses. La pasada alza en la tasa de referencia por parte de la Fed ejercerá un impacto adverso sobre las tasas de crédito hipotecario, no consideramos que la estabilidad en el mercado laboral ejerza suficiente contrapeso para detener la caída en la demanda inmobiliaria.

### Perspectivas – Información Sectorial Noviembre 2015

% de PIB Nacional		17% <sup>1/</sup>				
Relevancia		EU: Sensibilidad a tasas, mandato de la Reserva Federal y efectos multiplicativos en la economía. MX: Empleo y Remesas				
Demanda	Nominal	a/a%	m/m%	YTD	% YTD	Unidades
Ventas Viviendas Existentes	4,760.0	-3.8	-10.5	57,320.0	6.2%	Miles de Casas
Ventas Viviendas Pendientes	106.9	2.7	-0.9	1,196.6	7.9%	Miles de Casas
Ventas Viviendas Nuevas	490.0	9.1	4.3	5,450.0	13.9%	Miles de Casas
Precio medio Casas Existentes	263.9	4.0	0.42	264.2	4.2%	Miles de Dólares
Precio medio Casas Nuevas	374.9	4.5	4.69	351.1	3.1%	Miles de Dólares
Tasa de Hipoteca a 30 años	4.0	-0.02	0.19	3.8	-0.4	Porcentaje
Solicitudes de Hipoteca	418.9	20.7	1.13	4,728.1	20.3%	Miles de Solicitudes
Confianza Compra de Casas	167.0	1.3	3.90	156.5	6.6%	Puntos
Creación de Empleo	211.0	1.9	0.15	2,308.0	-17.2%	Miles de Empleos
Oferta	Nominal	a/a%	m/m%	YTD	% YTD	Unidades
Permisos de Construcción Unifamiliares	1,289.0	19.5	11.0	11,479.0	-0.6%	Miles de Casas
Permisos de Construcción Multifamiliares	723.0	9.0	1.1	6,752.0	-3.6%	Miles de Casas
Inicios de Construcción Unifamiliares	566.0	36.1	26.9	4,727.0	4.0%	Miles de Casas
Inicios de Construcción Multifamiliares	1,173.0	16.5	10.5	10,944.0	0.2%	Miles de Casas
Precio Promedio Unifamiliares	768.0	14.6	7.6	6,996.0	-0.6%	Miles de Dólares
Precio Promedio Multifamiliares	405.0	20.2	16.4	3,948.0	1.5%	Miles de Dólares
Casas Construidas Unifamiliares	262.8	3.5	-1.5	264.2	4.2%	Miles de Dólares
Casas Construidas Multifamiliares	263.7	-100.0	-1.5	265.1	4.5%	Miles de Dólares
Exceso de Oferta Casas Construidas	255.9	-100.0	-2.1	257.5	1.8%	Miles de Casas
Razón de Inventarios	947.0	9.2	3.8	9,565.0	-0.9%	Razón
Empresas con Exposición al Sector	278.0	25.8	0.1	2,314.0	-67.1%	Razón
Cemex (CEMEXCPO MM)	5.1	2.0	0.1	4.9	-7.6%	Razón
Toll Brothers (TOL US)						
				Elementia (Element MM)		

<sup>1/</sup> 5.0% de inversión residencial y 12.0% de servicios inmobiliarios. Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

“Nuestra economía no se recuperará hasta que el mercado inmobiliario se levante”

**Mark Zandi**

Mariana Ramírez  
mprimirez@vepormas.com  
562251500 Ext. 1725

Pamela Loubet  
mpdiaz@vepormas.com  
562251500 Ext. 1767

Enero 04, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (MIN)



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

### DEMANDA INMOBILIARIA: CALMA DESPUES DEL CRECIMIENTO

Existen tres indicadores importantes para materializar la demanda inmobiliaria en Estados Unidos; las ventas de viviendas existentes, las ventas de casas pendientes y, la venta de casas nuevas. Los dos primeros, son publicados por la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (REALTOR por sus siglas en inglés), mientras que el último indicador, es dado a conocer por el Departamento de Comercio estadounidense (CENSUS).

Es importante hacer notar la diferencia entre dichos indicadores para elaborar un análisis más apropiado. La venta de casas existentes hace referencia de manera exclusiva a la vivienda usada; ello cobra importancia, porque 8 de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento. Cabe hacer mención, que éstas se contabilizan una vez que es firmado el contrato de compra venta, sin embargo, ello no representa el cierre de la misma, es por ello que se introdujo el indicador de ventas de casas pendientes el cual identifica este diferencial, es decir, permite contabilizar las ventas de aquellas propiedades en las que el contrato fue firmado, pero la venta de la casa no está concretada todavía. Por último, las ventas de viviendas nuevas se relacionan de manera mucho más estrecha con los permisos e inicios de construcción, puesto que son el producto final de éstos. Es de señalar que este tipo de ventas se refiere únicamente a casas unifamiliares, a diferencia de los indicadores de oferta que incluyen tanto casas unifamiliares como multifamiliares.

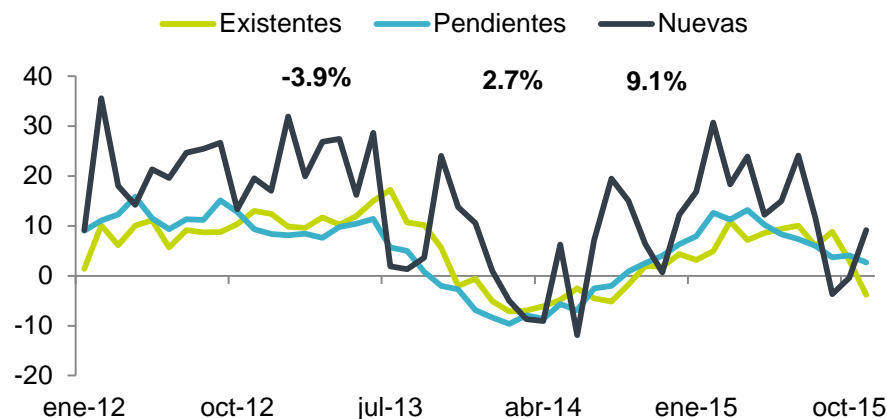
Para noviembre, las **ventas de casas existentes** registraron una contracción de 3.8%, cifra que marca un punto de inflexión en el crecimiento favorable que habían presentado en el transcurso del año. El alza de 2.7% en las **ventas de casas pendientes** sugiere que la demanda en el corto plazo mantendrá un desempeño caracterizado por un menor dinamismo.

Por otra parte, en torno al **mercado de vivienda nueva**, éste registró una recuperación al incrementarse en 9.1%. Si bien, la cifra resulta favorable, ésta presenta un menor dinamismo en comparación a los primeros dos trimestres del año.

Identificamos los siguientes factores como explicativos del comportamiento de la demanda inmobiliaria durante noviembre:

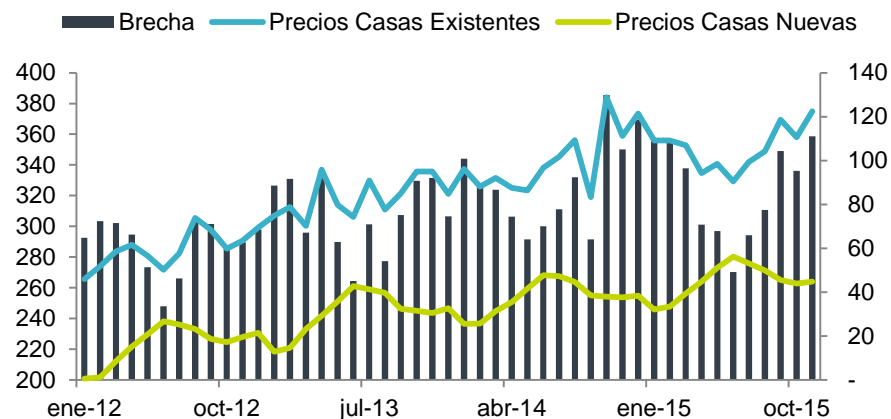
- i. La **brecha de precios** sufrió un incremento durante noviembre, es decir, la diferencia entre los precios de casas nuevas y existentes fue más amplio debido a que los precios de las primeras fueron más altos. Sobre esta línea, el incremento de 5.7% en este diferencial marcó una pauta que favoreció las ventas de casas existentes.
- ii. El **mercado laboral permanece estable**. El robustecimiento en el ingreso de las familias, así como la certeza de ingreso futuro, continúan favoreciendo la compra de casas en sus dos segmentos.

Perspectivas – Casas Nuevas, Pendientes y Existentes (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

Perspectivas – Precios de Casas (Miles de dólares)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

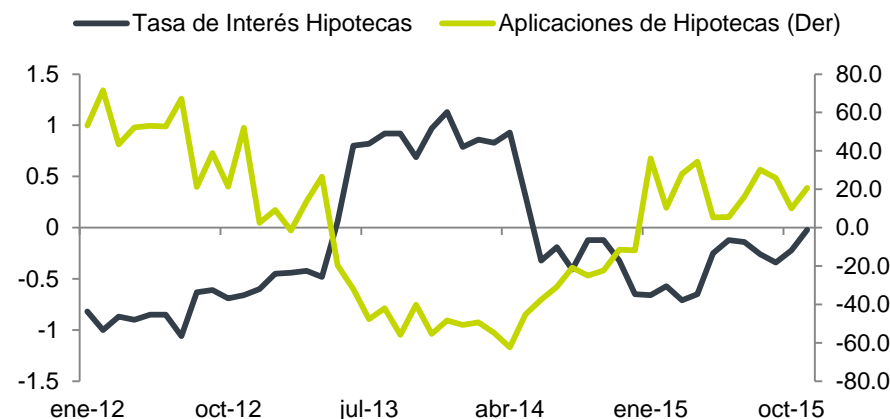
iii. **Tasas hipotecaria en niveles bajos.** La tasa promedio nacional a 30 años de hipotecas convencionales Freddie Mac registró un incremento marginal durante noviembre. Ello trajo consigo una caída de 2.7% en las solicitudes de hipotecas respecto a octubre. Este ritmo de caída, tiene fuertes posibilidades de verse afectado en el corto plazo ante la pasada alza en la tasa de referencia.

iv. **Mayor confianza por parte de los compradores.** El subcomponente del índice de sentimiento de la U. de Michigan que concierne a la propensión de compra de casas ha tenido un comportamiento favorable los últimos meses. Su última lectura, de 167.0 puntos, contrastó con el promedio de 157.4 registrado a lo largo de 2015.

El alza de 25 puntos base en la tasa de referencia marcará, sin duda, un punto de inflexión en el comportamiento de la demanda inmobiliaria. Si bien, noviembre todavía no refleja dicha alza, será factible ver afectaciones durante los primeros meses de 2016.

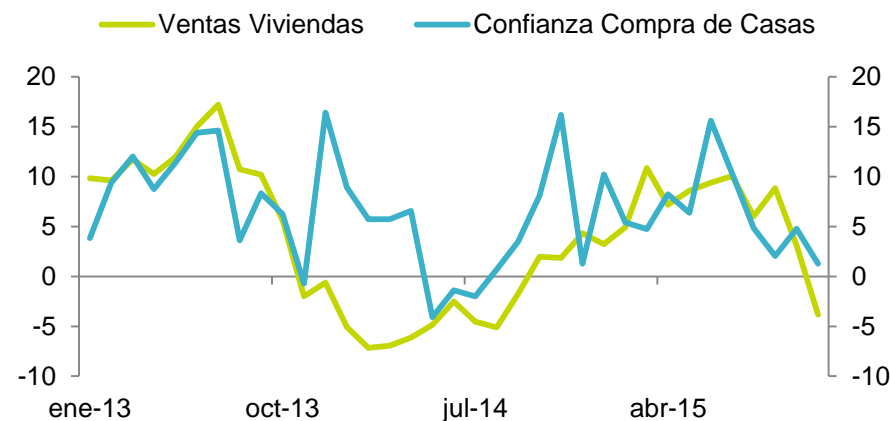
El mayor ingreso y las tasas de interés bajas jugaron un papel crucial en el desempeño de la demanda inmobiliaria los últimos meses, por lo que la ausencia de este último factor pondrá afectará el dinamismo en las ventas de casas.

**Perspectivas – Tasa de Interés de Hipotecas y Aplicaciones (a/a%)**



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS.

**Perspectivas– Venta de Casas y Confianza (Var. Anual)**



Fuente: GFBX+/ REALTOR.

### OFERTA: CON CAUTELA POR PAUSA EN CRECIMIENTO

Para conocer la oferta de vivienda en EUA se utilizan tres indicadores relevantes: permisos e inicios de construcción y casas terminadas. El primero de estos permite conocer el número de permisos aprobados que se han otorgado para nueva construcción, adiciones a estructuras pre-existentes o renovaciones mayores. En su interior, se divide en permisos de construcción de casas unifamiliares y residencias multifamiliares. El segundo de estos indica el número de construcciones de nuevas casas que se iniciaron en un mes. En su desagregación, se divide en construcción de casas unifamiliares y multifamiliares. El periodo aproximado en el que un permiso se convierte en inicio es de uno a tres meses, aunque es de señalar que un permiso no todas las veces se convierte automáticamente en una nueva construcción. El indicador de casas terminadas nos da el número de nuevas casas que se terminaron de construir en un mes.

Los permisos de construcción aceleraron su ritmo en noviembre, hasta superar el crecimiento promedio del año. En el mismo sentido, los inicios de casas repuntaron respecto al mes anterior. Destacamos lo siguiente:

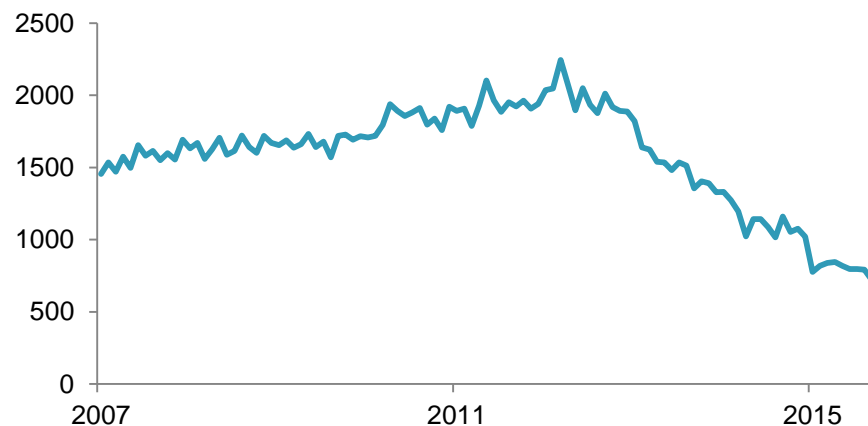
- i. **Se amplía la brecha de precios de casas unifamiliares y multifamiliares** hasta ubicarse por arriba de lo presentado, en promedio, en el año. La menor demanda de vivienda multifamiliar ocasiona que los precios de este segmento se mantengan bajos y eso incrementa la brecha.
- ii. **Inicios de casas unifamiliares protagonizan:** Nuevamente, la oferta responde a la demanda en la medida en la que la mayor parte de los inicios de construcción de casas nuevas se enfoca en el segmento de casas solas o unifamiliares (65.5% del total).
- iii. **Índice de confianza de los constructores marca una perspectiva positiva.** Para noviembre se encontró por encima del índice de referencia de 50 puntos, que separa la zona de contracción de la de expansión. En el mes de referencia, retrocedió respecto al mes anterior pero se sitúa como el segundo más alto del año. Este indicador adelantado permite aproximar el comportamiento de la oferta en los próximos meses y, derivado de que es favorable, esperamos que continúen los datos positivos que podrán contribuir al sector en los próximos meses.
- iv. **Casas construidas con tendencia a la baja.** El número de casas construidas mantiene una tendencia descendente. A tasa anual, éste se expandió 9.2% vs. crecimientos de dos dígitos a inicios de año. Si bien los permisos e inicios nos indican la oferta futura, este indicador brinda un panorama más completo de la oferta puesto que refleja la producción real. Dado su comportamiento, destacamos que existen riesgos a la baja para la oferta del sector inmobiliario.

Perspectivas – Inicios y Permisos de Casas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Perspectivas – Casas Terminadas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

### BALANCE DE RIESGOS POSITIVO

El mercado de vivienda nueva presenta una incidencia mayor sobre la economía respecto al mercado de casas existentes. Lo anterior, deriva de que su edificación requiere de un flujo de insumos que activan el sector manufacturero, el cual representa 12.00% del PIB total. Adicionalmente, este sector hace un uso intensivo del factor trabajo, lo que incrementa el número de empleos en el mercado laboral. En este sentido, 10.8% del total del empleo en construcción corresponde al empleo en el sector de vivienda. Recordemos que sólo dos de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento.

La venta de una vivienda nueva puede concretarse incluso si ésta no está terminada, por lo que no siempre existe un periodo de transición entre la concesión del permiso y la venta de la casa. Una consideración adicional es que los inicios no siempre son otorgados a constructores, sino que pueden pertenecer directamente al futuro propietario de la casa, por lo que no necesariamente existiría una venta de la vivienda.

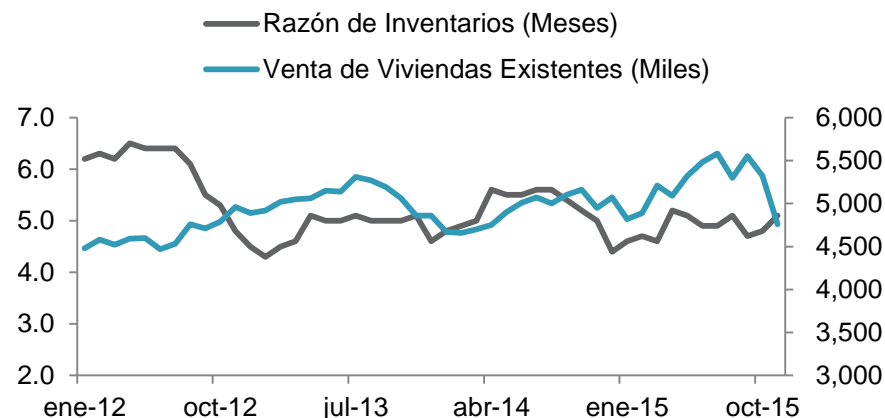
Dicho lo anterior, **la vivienda existente** ha pausado su ritmo de crecimiento. En este sentido, la razón de inventarios<sup>1</sup> continúa en un rango estable a pesar de incrementarse marginalmente en el mes de referencia. Ello refleja una oferta menos ajustada ante una demanda con bajo dinamismo. Para noviembre, dicho indicador se situó en 5.1 meses vs. 4.8 de octubre.

Respecto al mercado de **vivienda nueva**, éste presentó una recuperación respecto a meses previos. Sin embargo, ésta no es suficiente para equiparlo con el crecimiento exacerbado de inicios de año. Por lo anterior y en línea con la tendencia descendente en los indicadores de oferta, la construcción inmobiliaria presenta riesgos a la baja. No obstante, factores como diversos permisos de construcción y un mercado laboral estable, podrían permitir que este segmento se mantenga con moderación.

Por lo anterior, **el balance de riesgos es positivo** tanto para el mercado de vivienda usada como nueva pero aumentan los riesgos a la baja. Adicionalmente, destacamos que es menos positivo que en meses previos y que la perspectiva hacia los siguientes meses es negativa.

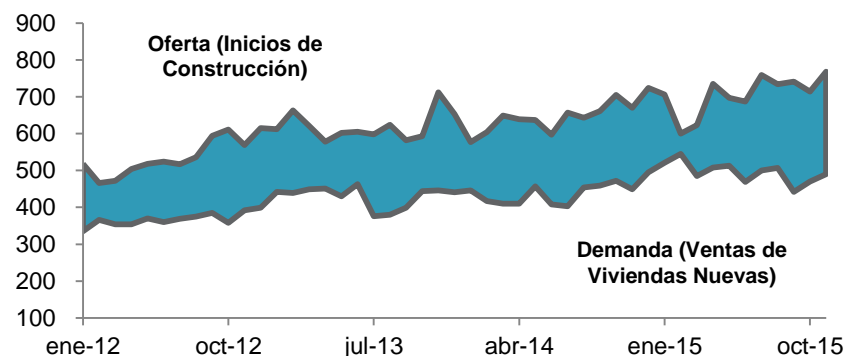
Uno de los factores de incidencia adversa sobre el sector inmobiliario será **el alza en la tasa de interés** que ocurrió a mediados de diciembre de 2015. La decisión de la Fed, que contempla un incremento de 25 puntos base, impactará la tasa de créditos hipotecarios. Por lo cual, esperamos una reversión de la tendencia al alza en las

### Perspectivas – Razón de Inventarios y Venta de Casas Existentes



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

### Perspectivas – Oferta y Demanda de Vivienda Nueva (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

<sup>1</sup> Indicador que se interpreta como el número de meses que tarda una vivienda existente en salir del mercado; un rango entre 4.5 y 6 meses se considera estable.

solicitudes de hipotecas, tal y como sucedió en el mes de referencia. Si bien la estabilidad en el mercado laboral podría ejercer un contrapeso favorable al encarecimiento del crédito inmobiliario, no consideramos que ello sea suficiente para sostener la demanda en el sector. La continuación del ciclo de alza en tasas, mismo que se espera ocurra por lo menos cuatro veces en 2016, repercutirá continuamente en el consumo de vivienda.

## ¿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, Aldo Iván Hernández Puente, 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](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

## GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

### DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	<a href="mailto:aihernandez@vepormas.com">aihernandez@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@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>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>