



# Perspectivas

## SECTOR AUTOMOTRIZ

# BX+

### OBJETIVO

En esta nota se presenta la evolución mensual del sector automotriz y se monitorea el comportamiento de dicha rama, misma que tiene una relevancia económica importante ya que contribuye con el 3.0% del PIB de México.

### DEMANDA: ASIMILANDO EL ALZA EN TASAS

La reciente alza de 25 pb en la tasa de referencia, tanto de EUA como México, podría encender intermitentes para la demanda automotriz. Durante diciembre, las ventas de autos marcaron sólidos crecimientos en ambos países; sin embargo, la estrecha relación que guardan éstas con el otorgamiento de crédito ejercerá un impacto adverso en 2016.

### LA OFERTA CIERRA EL AÑO REACTIVADA

La recuperación de la oferta al cierre de año se encuentra apoyada por un benéfico comportamiento en la demanda exterior. Sin embargo, existen riesgos a la baja relacionados con la tendencia al alza en los inventarios de EUA y las dificultades económicas en Canadá y Latinoamérica.

### BALANCE DE RIESGOS A LA BAJA

Identificamos tres riesgos importantes para el sector automotriz mexicano, que inclinan el balance a la baja:

- i) **Pérdida de dinamismo en las ventas de automóviles en EUA.** Ello derivado del mayor costo de crédito dado el alza en la tasa de referencia. La disminución en las compras del mayor demandante de productos mexicanos, mermará las exportaciones y la producción mexicana.
- ii) **Desaceleración de las ventas nacionales.** Después de un año de crecimiento sostenido, las mayores tasas del crédito automotriz, así como la menor propensión de compra jugarán en contra de su benéfico comportamiento.
- iii) **Latinoamérica y Canadá con dificultades económicas.** De continuar la tendencia de bajo crecimiento económico, prevemos merma en las exportaciones y por ende, en la producción mexicana hacia 2016.

### Perspectivas – Información Sectorial en Diciembre

Sector en la Economía					
% de PIB Nacional	3.00%		% Manufacturas Total	18.10%	
Región Relevante	Bajío		Edo. Relevante	Aguascalientes	
Demanda	Nominal	a/a%	YTD	% YTD	Unidades
<b>Ventas Domésticas</b>	160.7	20.6%	1,352	19.0%	Miles de Vehículos
Confianza Cons. MX	68.3	-11.7%	66.0	12.5%	Puntos
Empleo MX*	132	4.1%	948	32.7%	Miles de Trabajadores
Crédito Autom. MX*	68.8	10.5%	723.8	-3.5%	Mmdp
<b>Ventas EUA <sup>1/</sup></b>	1.4	2.5%	17.3	5.4%	Millones Vehículos
Crédito No Revolvente EUA*	2.6	7.6%	27.7	-1.4%	Mdd
Confianza Coches EUA	141.0	0.0%	142.5	4.2%	Puntos
Precios Gasolina	2.3	-20.2%	2.65	-26.5%	USD/Galón
Oferta	Nominal	a/a%	YTD	% YTD	Unidades
Exportaciones	206.7	5.9%	2,759	4.4%	
EUA	154.5	10.9%	1,993	6.3%	
Canadá	18.3	7.1%	290.3	8.6%	Miles de Vehículos
Otros	33.9	9.2%	476	3.4%	
Producción	222.9	6.9%	3,399	5.6%	
Inventarios*	63.9	12.5%	n.a.	n.a.	
Empresas con Exposición al Sector					
Nemak (NEMAKA)			Pochteca (POCHTECB)		
Rassini (RASSINIA)			Vesta (VESTA*)		
Simec (SIMEC B)			Industrias CH (ICHB)		
Vitro (VITROA)			Quáalitas (Q*)		

<sup>1/</sup> Cifras ajustadas por estacionalidad. \*Corresponde a noviembre, cifra más reciente.  
Fuente: AMIA / INEGI / Banxico / IMSS / BLS / Departamento de Comercio / Bloomberg.

“El único error real es aquel del que no aprendemos nada”

**Henry Ford**

Mariana Ramírez  
mprimirez@vepormas.com  
562251500 Ext. 1725

Pamela Loubet  
mpdiaz@vepormas.com  
562251500 Ext. 1767

Enero 12, 2016

 @AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



**5** TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (MIN)



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

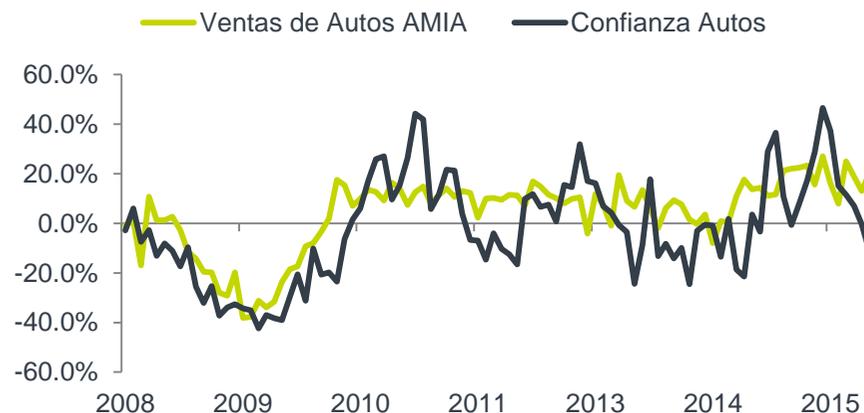
**DEMANDA NACIONAL: COMPORTAMIENTO FAVORABLE**

A lo largo de 2015, la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA) registró ventas por 1,352 mil vehículos. Si bien, la cifra es apenas comparable con las ventas en Estados Unidos (13.4 millones) el dinamismo que presentó el sector durante 2015 es favorable.

Con un crecimiento anual de 19.1%, la demanda automotriz mexicana tuvo uno de sus años más dinámicos. En línea con el comportamiento del consumo durante el año referido, las ventas de autos marcaron fuertes crecimientos. Sin embargo, los riesgos hacia 2016 son latentes. Destacamos lo siguiente:

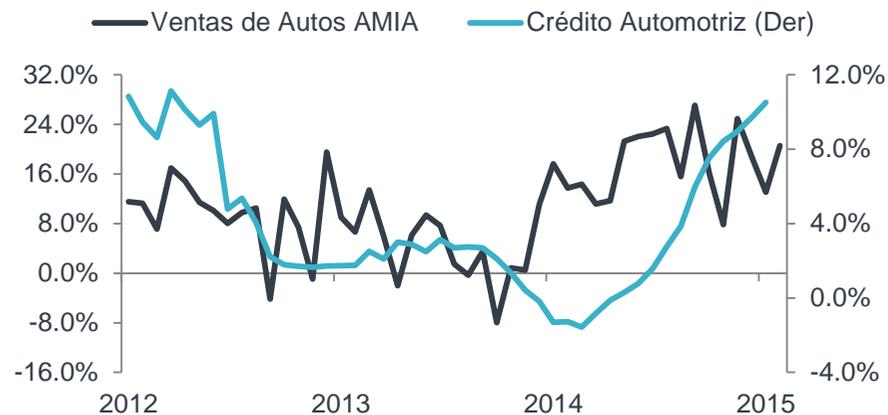
- i. La **confianza de los consumidores muestra una menor inclinación de compra**. Con una variación promedio de 14.1% en 2015, la contracción de 11.7% en diciembre no sólo es corolario natural de una base comparativa complicada. La pérdida de dinamismo en la propensión a consumir, obedece a aspectos coyunturales relacionados con las expectativas generadas ante i) la caída en el precio del petróleo, ii) el recorte de gasto público y iii) la depreciación del peso.
- ii. La **estabilidad en el mercado laboral**. La certeza de ingreso futuro, que genera el goce de un empleo, ha sido uno de los elementos diferenciadores en lo que respecta a la demanda por vehículos. Dado que su adquisición representa un compromiso a largo plazo, la tasa de crecimiento del empleo formal ha generado corolarios positivos. No obstante, encontramos una pérdida de dinamismo respecto a 2014, aspecto que podría presionar a la baja la adquisición de bienes durables en el corto plazo.
- iii. El **comportamiento expansivo del crédito automotriz podría encontrar su desenlace**. Pese a haber tenido un comportamiento expansivo en 2015, el crédito para compras de autos tiene fuertes riesgos de desaceleración. Debido a la relación que la tasa de referencia guarda con las tasas de dicho segmento de crédito, será probable apreciar una desaceleración en las ventas nacionales del sector dada la reciente alza de 25 pb en la TIIE.

**Perspectivas – Ventas de Autos y Confianza (Var. Anual)**



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

**Perspectivas – Ventas de Autos y Crédito (Var. Anual)**



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

### DEMANDA AUTOMOTRIZ RINDE CUENTAS A ALZA EN TASA

La venta de vehículos en Estados Unidos alcanzó un crecimiento anual de 2.5% durante diciembre. Ello, al colocar una cifra record de 17.2 millones de autos (Mda)<sup>1</sup> en el mercado.

Derivado del Tratado de Libre Comercio (TLC), las exportaciones de México a EUA son contabilizadas como domésticas, por lo que es importante prestar atención al incremento en dicha cifra, misma que mantuvo un ritmo de crecimiento estable durante diciembre (13.5%).

Destacamos los siguientes aspectos como determinantes de la demanda automotriz en Estados Unidos:

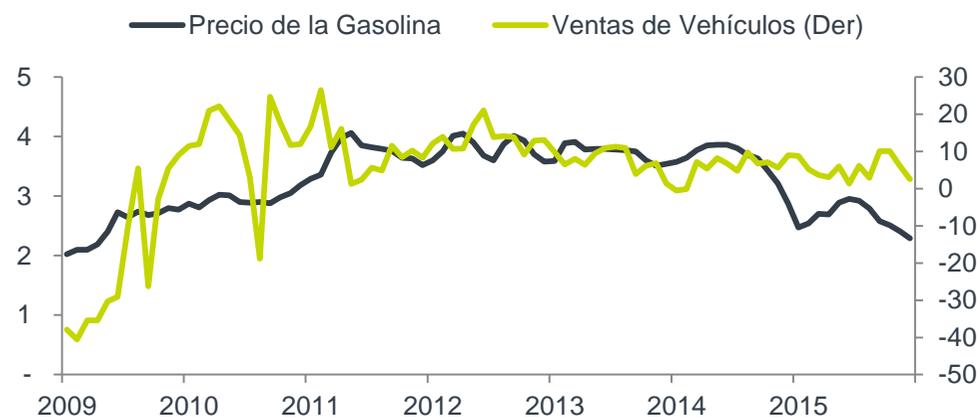
- i. **El comportamiento del crédito no revolvente.** En su lectura de noviembre, la demanda por crédito alcanzaba un crecimiento de 4.9% anual. Si bien, su comportamiento no refleja todavía el alza en la tasa de interés, cabría esperar una pérdida de dinamismo en el corto plazo. Durante diciembre, la tasa de crédito automotriz pasó de 2.4% a 3.4%, el incremento, de casi 1pb, tuvo ya un efecto sobre las ventas de autos, mismas que cayeron 4.6% respecto a noviembre. Acorde con nuestro análisis, la correlación entre ambas variables es estrecha y negativa, alcanza 79.5%.
- ii. **La mayor confianza para comprar bienes durables,** La propensión de consumo, ha presentado tasas de crecimiento estables en su componente correspondiente a compra de vehículos. Durante diciembre, ésta alcanzó 141 puntos, aunque su crecimiento fue nulo en comparación a 2014.
- iii. **La caída constante en los precios de gasolina.** Ello causa el efecto sustitución entre coches y camionetas. Las ventas de coches continúan presentando una tendencia negativa en comparación con las ventas de camionetas. Dicha situación ha sensibilizado la demanda de vehículos al precio de la gasolina. La caída anual de 20.2% en el precio de ésta durante diciembre sin duda fungió como catalizador de ventas de camionetas. La intensificación de la sensibilidad de la demanda ante el precio de la gasolina podría ocasionar un cambio abrupto en las ventas de autos en caso de que se dé una reversión en la tendencia a la baja del mismo.

### Perspectivas – Ventas de Vehículos EUA (Miles)

	Total de Vehículos (Miles) Ene-Dic 2015	Var. Anual Ene-Dic 2014
<b>Carros</b>	<b>7,740</b>	<b>-2.2</b>
Medio	3,516	-2.0
Pequeño	3,084	-1.7
Lujo	1,139	-4.4
Grande	2	-50.5
<b>Camionetas</b>	<b>9,729</b>	<b>13.1</b>
Pickup	2,544	9.7
Cross-over	4,551	18.5
Minivan	504	-7.5
Medio SUV	943	15.5
Grande SUV	280	-4.7
Pequeña SUV	255	8.2
Lujo SUV	228	16.7

Fuente: GFBX+/ Bloomberg

### Perspectivas – Ventas de Vehículos EUA y Gasolina (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

<sup>1</sup> Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

### LA OFERTA CIERRA EL AÑO REACTIVADA

La producción se expandió 6.9% en diciembre, lo que superó el crecimiento promedio del año (5.8%). Por su parte, las exportaciones se recuperaron después de tres meses de contracciones consecutivas. Lo anterior obedece a lo siguiente:

- i. **Expansión de exportaciones a EUA y Canadá.** Dichos países demandan alrededor de 80.0% del total. En el mes de referencia, Canadá presentó un crecimiento positivo en las compras de vehículos mexicanos, lo que contrastó con la caída de meses anteriores. EUA aumentó la demanda al pasar de 4.7% en noviembre a 10.9% en diciembre.
- ii. **Cerca de 80.0% de la producción nacional se destina al mercado exterior.** El mayor flujo de automóviles al exterior favoreció la manufactura de vehículos en México. Ello ocasionó que al cierre de 2015 la producción anual aumentara 5.6%.

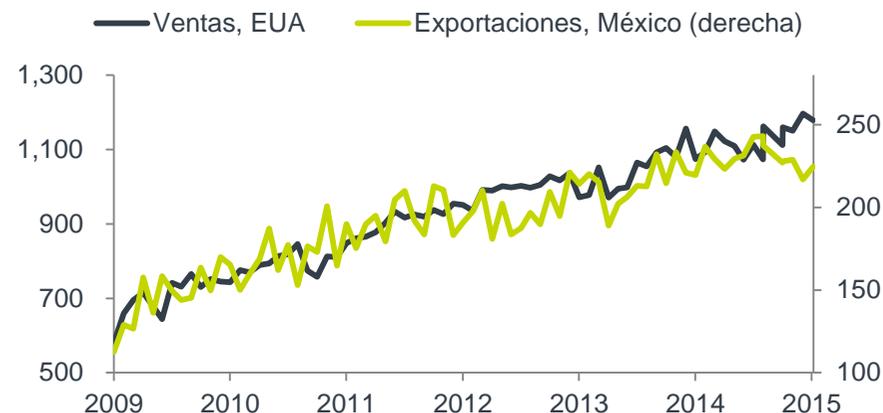
Por otro lado, la **inversión extranjera directa** del 3T15 correspondiente a automóviles y camiones registró un crecimiento relevante respecto del 2T15 y del 3T14 (928.2% y 4.5% respectivamente). Lo anterior tiene implicaciones favorables para la producción, en la medida en la que indica interés de participar en el sector automotriz por perspectiva positiva en el mismo.

No obstante lo anterior, el indicador de **inventarios mayoristas de EUA presenta una tendencia al alza**. Ello sugiere que existe una acumulación de vehículos que merman la compra de dicho producto. Incluso, en la última lectura, continúa con crecimientos de dos dígitos.

Adicionalmente, existen **riesgos latentes provenientes de países de Latinoamérica**. Brasil, cuarto consumidor de productos mexicanos, podría registrar caídas en el PIB de 2015 y 2016. A pesar de que la región demanda 7.3% del total, una desaceleración repercutiría en la venta de vehículos.

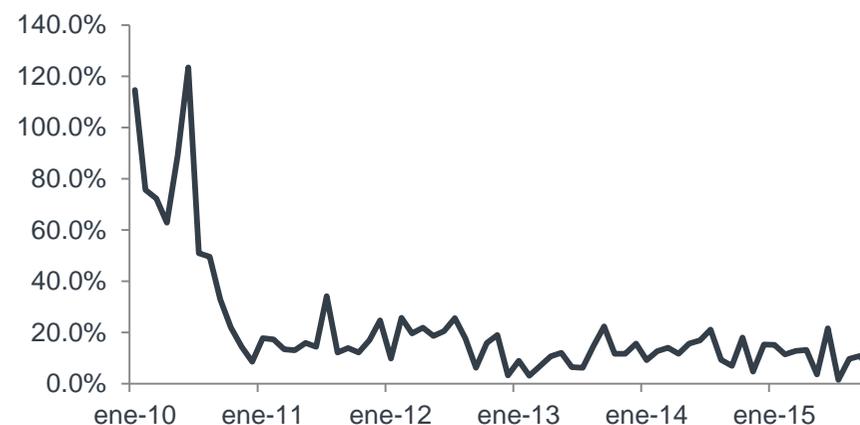
Finalmente, **Canadá representa un riesgo adicional** en la medida en la que ha disminuido la compra de productos. Ello ante la recesión en la que se encuentra por los bajos precios del petróleo (Véase: [Canadá: En Recesión Económica](#)).

### Perspectivas - Exportaciones y Ventas EUA (Miles de Autos\*)



Fuente: GFBX+ / AMIA / Bloomberg. /\*Cifras ajustadas por estacionalidad.

### Perspectivas - Importaciones Eq. Transporte EUA-MX (a/a%)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

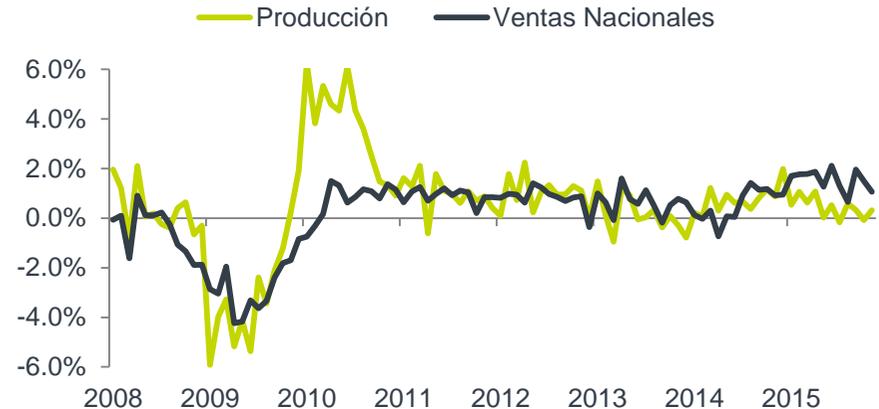
### BALANCE DE RIESGOS SE INCLINA A LA BAJA

En línea con el desempeño favorable del consumo a lo largo de 2015, la demanda automotriz en México registró un crecimiento sostenido. Prueba de ello es que en diciembre alcanzó un alza de 20.6% anual. Sin embargo, dada la baja participación de la demanda mexicana en la producción total, ello no se vio reflejado en una oferta igualmente sólida en 2015.

En este sentido, el comportamiento benéfico podría no prolongarse dados los siguientes riesgos:

- i) **Pérdida de dinamismo en las ventas de automóviles en EUA.** El alza en la tasa de referencia encarece el costo del crédito. Por lo que podría repercutir en las exportaciones mexicanas ante una menor demanda de las mismas. Ello derivado de que alrededor del 70.0% de las exportaciones totales corresponden a EUA.
- ii) **Desaceleración de las ventas nacionales.** Esperamos que el consumo de automóviles aminore el ritmo presentado en 2015. Si bien la liberación en los precios de la gasolina ejercerá contrapeso, las mayores tasas del crédito automotriz, así como la menor propensión de compra jugarán en contra de su benéfico comportamiento. Derivado de la baja incidencia en la producción nacional (20.0%), este factor no será determinante en la oferta automotriz.
- iii) **Latinoamérica y Canadá con dificultades económicas.** En 2015, la debilidad económica mundial tuvo un peso importante en el desempeño de las exportaciones de automóviles mexicanos. En el mes de referencia, destacaron Canadá y Brasil que, en conjunto, consumen 12.7% del total. De continuar la tendencia de bajo crecimiento económico, prevemos merma en las exportaciones y por ende, en la producción mexicana hacia 2016.

### Perspectivas – Ventas de Autos MX y Producción (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg/AMIA

## ¿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.veporamas.com.mx](http://www.veporamas.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 Mañon	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:jdomenech@vepormas.com">jdomenech@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 ECONÓMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>
Dolores María 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>

### ADMINISTRACIÓN 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>