



Así Va...

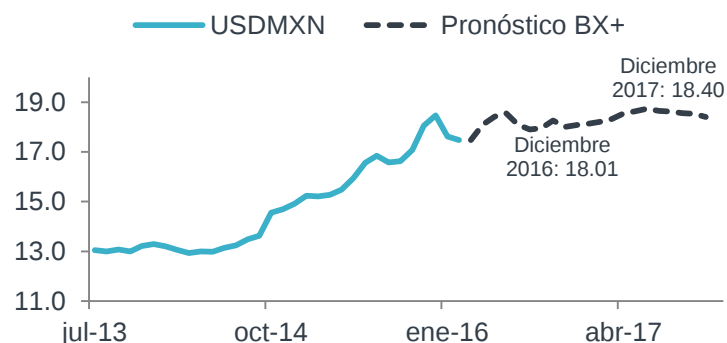
BX+

USD/MXN: LA MURALLA DE LOS \$18.00

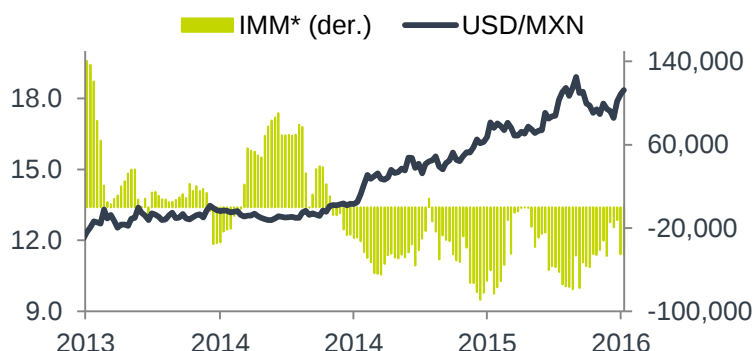
DESEMPEÑO DE LA DIVISA MEXICANA EN 2016

En la presente nota se analiza el comportamiento de la divisa mexicana en lo que va de este año. Se dividió el dinamismo de la moneda en tres fases: i) la depreciación de inicio de año asociada a la caída en el precio del petróleo, así como a la incertidumbre generalizada sobre el crecimiento mundial y la desaceleración económica de China, ii) la apreciación impulsada principalmente por la perspectiva de alza gradual en la tasa de referencia de EUA y la recuperación en los precios del crudo y, iii) la reciente depreciación por la mayor aversión al riesgo en la política monetaria de Estados Unidos, la victoria implícita del candidato republicano Donald Trump y el desligamiento de la correlación entre el precio del petróleo y el USD/MXN.

Así Va- Pronósticos Tipo de Cambio al Cierre



Así Va- Posiciones de Mercado del USD/MXN



Fuente: GFBX+/Bloomberg *IMM: International Money Market es una división de la Bolsa Mercantil de Chicago (CME) que se ocupa de los intercambios de futuros y opciones de divisas y tasas de interés.

PRONÓSTICOS TIPO DE CAMBIO 2016-2017

El tipo de cambio USD/MXN continuará enfrentándose a elementos de carácter estructural y coyuntural en el transcurso del año que afectarán su cotización. **Considerando que los riesgos existentes para el tipo de cambio no se materializan, estimamos un tipo de cambio de 18.00 pesos por dólar al cierre de 2016 y de 18.40 pesos por dólar para el cierre de 2017.** Los aspectos que tomamos en cuenta fueron: i) la alta liquidez del USD/MXN ha jugado en contra, al cubrir posturas de otros mercados emergentes, ii) un mercado internacional caracterizado por mantener posiciones líquidas derivado de la alta aversión al riesgo y, iii) la correlación entre el precio del petróleo y el tipo de cambio.

RIESGOS PARA LA COTIZACIÓN DEL USD/MXN

- Un ciclo de normalización monetaria más agresivo de lo previsto. Es decir, un incremento en la tasa de referencia durante la reunión que la Fed sostendrá en junio. Las probabilidades se encuentran actualmente en 32.0%.
- Un incremento en la cuota de producción de la OPEP, bajo el supuesto de que hacen pública la noticia durante su siguiente reunión ordinaria el próximo 2 de junio.
- La victoria de Donald Trump como presidente electo de EUA el próximo 8 de noviembre. Las encuestas otorgan una brecha muy pequeña entre el candidato republicano y Hillary Clinton.

“El tiempo es el mejor autor:
siempre encuentra
un final perfecto.”

Charles Chaplin

Pamela Díaz Loubet
mpdiaz@vepormas.com
56251500 Ext. 1767

Dolores Ramón Correa
dramon@vepormas.com
56251500 Ext. 1546

Mayo 30, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)

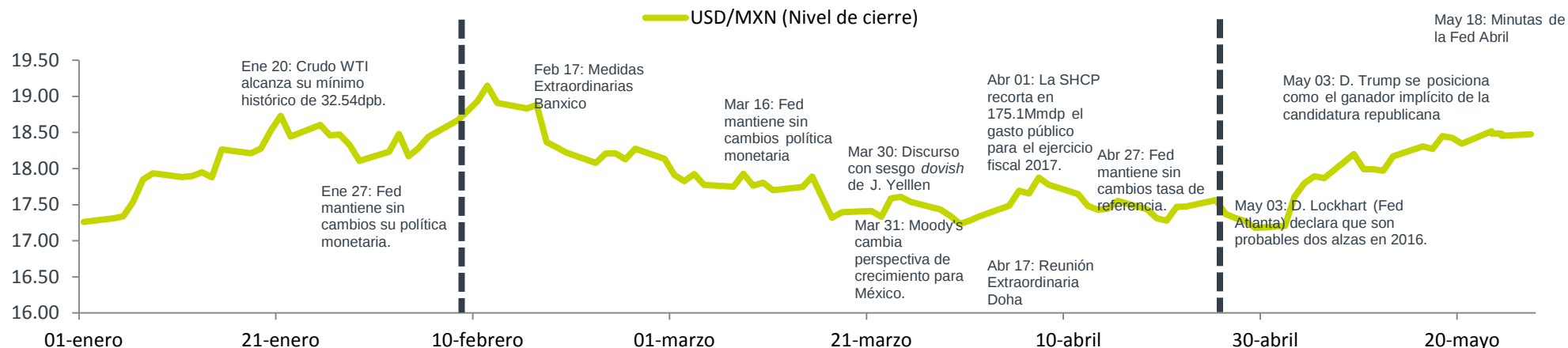


OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
económico.

DESEMPEÑO DE LA DIVISA MEXICANA EN 2016

El peso mexicano (USD/MXN) ha sido una de las divisas más depreciadas durante 2016. Pese al corto horizonte, el USD/MXN ha presentado un comportamiento discontinuo y ha sido determinado por elementos de distinta índole. La presente tabla, establece tres etapas que evidencian dicha conducta:

Así Va- Evolución del peso mexicano (USD/MXN) en 2016



1º Etapa (-10.92%)	2º Etapa (+10.14%)	3º Etapa (-7.38%)
- El precio del petróleo registró una caída de 19.2% durante este período, por lo que, dada la alta relación con la divisa mexicana, el tipo de cambio (USD/MXN) se presionó en dirección opuesta. - En esta etapa, el precio del crudo WTI registró su mínimo histórico al ubicarse en 32.54dpb. - Después del alza de 25pb en la tasa de referencia de la Fed, las expectativas de alza en tasas permanecían elevadas. La probabilidad implícita de un alza en la reunión de marzo ascendía a 50.8%.	- El comportamiento ascendente en el USD/MXN llevó a Banxico a tomar medidas extraordinarias, el establecimiento de las subastas de carácter discrecional, así como el incremento de 50pb en la tasa objetivo, favoreció la estabilización del peso en niveles cercanos a los 18.00 pesos por dólar. - La correlación negativa entre el precio del crudo WTI y el USDMXN alcanzaba 67.1% durante esta etapa. La expectativa generada por un acuerdo entre miembros y no miembros de la OPEP en Doha llevó al petróleo a una recuperación de 26.4%. - Se llevaron a cabo dos decisiones de política monetaria de la Fed, no sólo se mantuvo sin cambios, sino que los comentarios de los miembros- particularmente de su presidente J. Yellen- se mantuvieron con sesgo <i>dovish</i>, es decir, de política monetaria acomodaticia. - Las expectativas de crecimiento de EUA para 2016 se moderaron durante este periodo, tanto en el sector privado como por parte de miembros de la Fed.	- Los presidentes de la Fed de Atlanta y San Francisco señalaron que en 2016 podrían haber de dos a tres alzas. Con ello le dieron un giro al tono <i>dovish</i> que había mantenido la Fed en el año. - Las minutas de la Fed abrieron la posibilidad de incrementar la tasa en la reunión de junio con un enfoque hacia la economía interna Donald Trump obtuvo la victoria implícita del partido republicano. El mercado lo interpretó de manera negativa debido a las propuestas proteccionistas hacia México y China. - El USD/MXN invirtió la correlación negativa que mantenía con el precio del petróleo. Ello se atribuye a la caída en la producción de crudo mundial por los eventos en Canadá y Nigeria, así como una disminución en la producción de EUA (1º oferente a nivel mundial)

Fuente: GFBX+/ Bloomberg

La divisa mexicana ha sufrido una depreciación acumulada de 6.9% durante 2016. Lo grave, no sólo radica en su acentuada caída, sino en su comparación con otras divisas emergentes. La gráfica de la derecha, muestra el comportamiento de una canasta de principales divisas frente al dólar. Como puede observarse, la depreciación en el MXN contrasta notoriamente con el resto. Con excepción del peso argentino, que se depreció 7.1%, la siguiente divisa en la lista fue el rand sudafricano que perdió 2.2% de su valor.

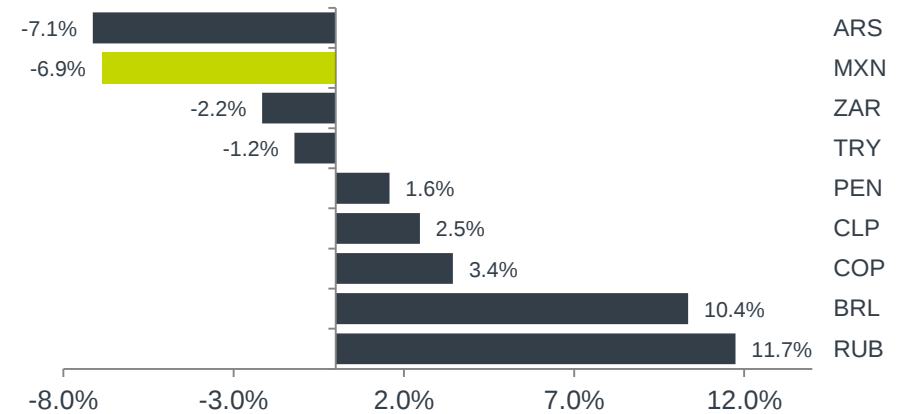
En general observamos que la mayor depreciación se dio durante la 1° etapa (-10.13%), cuando el MXN dependía estrechamente del comportamiento en el precio del crudo. Factores adicionales, como las menores perspectivas de crecimiento mundial y, la expectativa de un alza en tasas en EUA más agresiva, también contribuyeron. La razón principal de que la divisa mexicana no se haya recuperado durante la 3° etapa, fue por el rompimiento en la correlación con la cotización de petróleo, fenómeno que sí se observa en otras monedas de países exportadores como Brasil y Canadá.

PRONÓSTICOS TIPO DE CAMBIO 2016-2017

Consideramos, que el USD/MXN continuará enfrentándose a elementos de carácter estructural y coyuntural en el transcurso del año que afectarán su cotización. Esperamos particular volatilidad durante los meses de junio-julio, para posteriormente estabilizarse hacia fin de año. **Considerando que los riesgos existentes para el tipo de cambio no se materializan, estimamos un tipo de cambio de 18.00 pesos por dólar al cierre de 2016 y de 18.40 pesos por dólar para el cierre de 2017.** Los aspectos que mantendrán la divisa mexicana presionada son los siguientes:

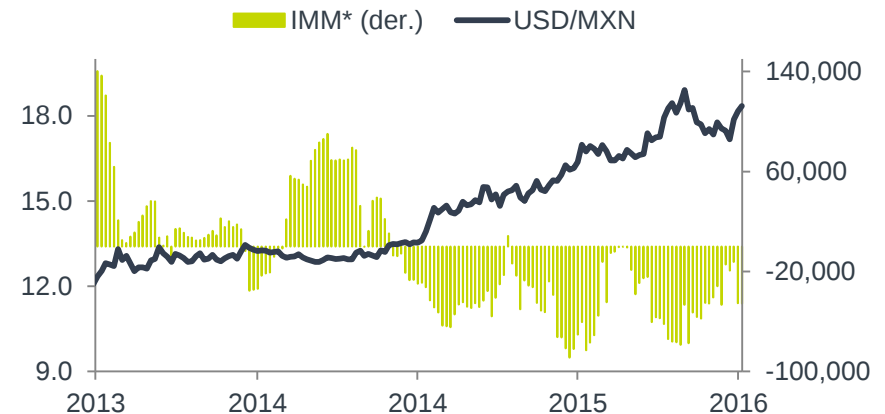
- Alta liquidez de la moneda:** Al ser una de las monedas emergentes más intercambiadas, el peso suele ser utilizado para cubrir posturas en activos de otros mercados emergentes. Ello se debe a que opera más tiempo que otras monedas de economías similares a la mexicana¹. En esta línea, pese a mantener México fundamentales robustos, su utilización como divisa de cobertura ha jugado en su contra.
- Alta liquidez internacional:** Se ha registrado un incremento en la liquidez del mercado internacional, debido a la implementación de los programas de flexibilización cuantitativa (QE, por sus siglas en inglés) de los bancos centrales. Pese a ello, la alta aversión ha llevado a los inversionistas a mantener posiciones líquidas en el mercado como protección al riesgo. La gráfica de la derecha, muestra el número de contratos en el *Chicago Mercantile Exchange* (CME) cuya posición al 24 de mayo se incrementó de largo a USD 1,245 millones (USD 562 millones a finales de abril).

Así Va- Divisas Emergentes Frente al Dólar 2016 (%)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

Así Va- Posiciones de Mercado del USD/MXN



*IMM, International Money Market es una división de la Bolsa Mercantil de Chicago (CME) que se ocupa de los intercambios de futuros y opciones de divisas y tasas de interés.
Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

¹ El mercado abre desde el domingo a las 14:00 hasta las 17:00 del viernes, horas de México.

- iii) **Cotización de crudo:** Durante los primeros cuatro meses de 2016, el comportamiento del tipo de cambio sostuvo una estrecha relación negativa con la cotización del barril de crudo. La correlación – de cerca de 67.1%- llevó a la divisa mexicana a una apreciación de 11.29% durante la 2° etapa, hecho que corrió paralelo al comportamiento ascendente (+37.32%) en el precio del petróleo. A partir de mayo, la correlación entre ambos indicadores se invirtió y se debilitó, es decir, registró un cambio a positiva y, se redujo a 59.8%. El porcentaje, continúa siendo elevado, por lo que debemos seguir monitoreando el comportamiento del precio del crudo. El hecho de que no sea clara la razón por la cual se invirtió dicha correlación, nos impide tener certeza respecto a si dicha relación será prolongada.

RIESGOS COYUNTURALES QUE PUEDEN AFECTAR LA DIVISA

Aunado a los puntos señalados en el apartado anterior, consideramos que los siguientes eventos –de carácter coyuntural- representan un riesgo para el tipo de cambio:

- **Ciclo de normalización monetaria en EUA**

El principal riesgo en el dinamismo de la divisa nacional se asocia a la incertidumbre sobre la continuidad del ciclo de alza en la tasa de fondos federales de la Reserva Federal, ya que diversos presidentes de la Fed han mencionado que un ciclo gradual de alza implica de **dos a tres incrementos en este año**. Las mayores expectativas de alza descontadas por el mercado se encuentran en la reunión de julio, con una probabilidad de 55.4% de que la Fed subirá la tasa de 0.50% a 0.75%. Incrementos en la tasa de referencia de EUA puede llevar a la salida de flujos de capital de México, incluso si Banxico mantiene el diferencial de tasas.

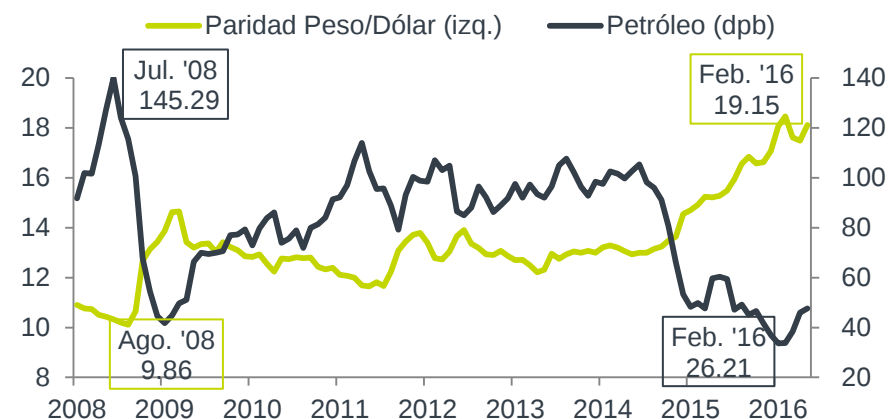
- **Reunión ordinaria de la OPEP**

Si bien la relación entre el tipo de cambio y el precio del petróleo se ha debilitado ligeramente, la próxima reunión de la OPEP -2 de junio- traerá consigo volatilidad en los mercados. La latente incertidumbre respecto a las perspectivas de mercado, cuota de producción y desacuerdos internos, permanecerán entre los principales elementos de atención, por lo que cualquier elemento no esperado en el comunicado, traerá consigo oscilaciones en la cotización de crudo que –pueden o no- afectar a la divisa mexicana.

- **La salida de Reino Unido de la Unión Europea**

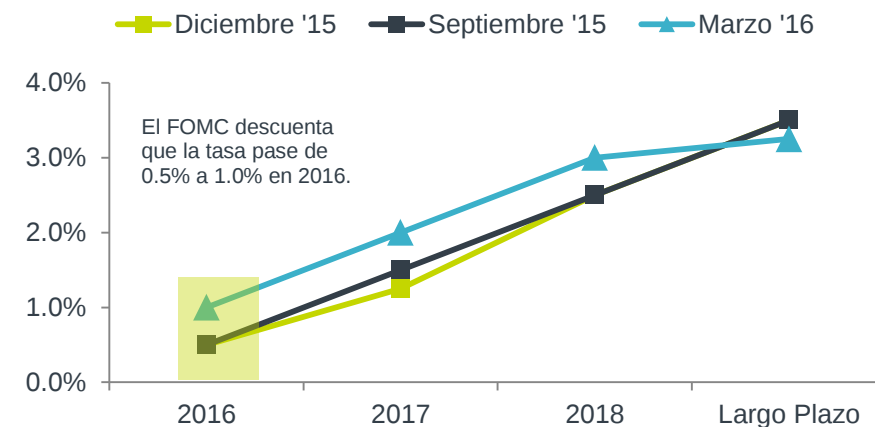
El próximo 23 de junio, Reino Unido llevará a cabo un referéndum para decidir su permanencia en la Unión Europea. Si bien, las probabilidades se inclinan hacia mantenerse, todavía existe un porcentaje amplio de encuestados cuyo voto no se encuentra definido, elemento que suma volatilidad en los mercados. La aversión al riesgo, podría fortalecer la demanda de dólares – por ser un activo con menor riesgo- y, con ello prolongar la depreciación del peso mexicano.

Así Va- Tipo de cambio (USDMXN) y Precio del WTI (Dpb)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

Así Va- Expectativa en la Tasa de Referencia del FOMC¹ (%)



Fuente: GFBX+/ Reserva Federal
¹Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed

- **Elecciones presidenciales en EUA**

Las convenciones nacionales en EUA (donde se eligen a los candidatos oficiales de cada partido) se llevarán a cabo en julio. Si bien, Donald Trump ya obtuvo el número de delegados necesarios para la nominación republicana, el proceso electoral en EUA y, sus mecanismos indirectos de elección, generan alta incertidumbre en los mercados. Donald Trump, ha mantenido un discurso económico-político altamente controversial, dadas sus propuestas de política migratoria y proteccionismo comercial. Si bien, las iniciativas requieren pasar por un proceso legislativo para implementarse, la sola mención ha generado afectaciones sobre el tipo de cambio. (Véase: [Elecciones EUA](#)).

- **La resolución del juicio político de Dilma Rousseff**

La cámara alta del Congreso en Brasil, apoyó la celebración de un juicio político contra su presidente, D. Rousseff. Dicho juicio, deberá celebrarse a más tardar el próximo 2 de agosto y definirá, la destitución definitiva de la titular del ejecutivo. En general, los mercados toman de manera favorable la presidencia interina de Michel Temer, elemento que ha favorecido la apreciación del real brasileño (USDBRL) en 10.6% durante 2016. Si bien, la destitución de Rousseff podría representar un elemento de riesgo a la baja sobre el peso mexicano en el corto plazo –dado que ambas son economías emergentes y, por ende destinos sustitutos de flujos de inversión- en el largo y mediano plazo no esperamos implicaciones importantes.

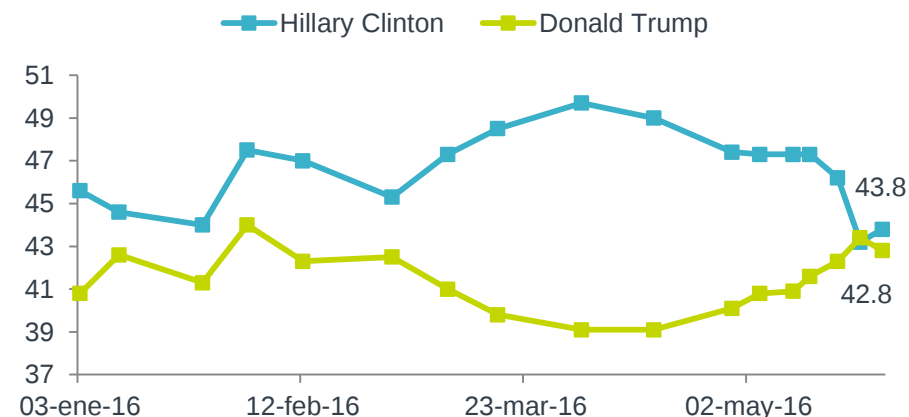
- **El tercer rescate financiero a Grecia**

Al igual que el *Brexit*, la deuda de Grecia no tendrá un impacto directo en el USD/MXN, ya que existe una relación comercial limitada. No obstante, podría generar un incremento en la aversión al riesgo y de esta manera generar una apreciación del dólar, depreciándose así el peso. Destacamos que dicho evento aún no ha tomado relevancia en el mercado, pero podría acentuarse hacia la segunda mitad del año.

- **Elecciones locales en México**

El próximo 5 de junio, se celebrarán elecciones locales y estatales en México. Si bien, no consideramos que éstas puedan generar afectaciones acentuadas sobre el tipo de cambio, la composición de las nuevas gubernaturas y congresos estatales podría ser importante para el posicionamiento del partido de Andrés Manuel López Obrador, de cara a las elecciones de 2018. Un mejor terreno para la contienda presidencial de MORENA, tiene el potencial de afectar de manera negativa el tipo de cambio en el corto y mediano plazo.

Así Va-Encuestas Elección Presidencial EUA (%)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

¿POSIBLE INTERVENCIÓN DE LA COMISIÓN DE CAMBIOS?

El 17 de febrero, la Comisión de Cambios de Banco de México cambió la estrategia a subastas discrecionales. Consideramos que es poco probable que Banxico intervenga a pesar de la reciente depreciación en el peso. Consideremos, que la última intervención de Banxico fue favorable debido a la coyuntura en que se encontraba la divisa mexicana y, a la permanencia de las subastas no discrecionales que fomentaban la especulación de la divisa. En el caso de que el USD/MXN comience a presentar una depreciación continua y desordenada –es decir, en contra del comportamiento de divisas de economías similares- las probabilidades de intervención, a través de medidas discrecionales- aumentarían. Las herramientas de política monetaria son limitadas, por lo que Banco de México hará uso de ellas cuando considere que sea más eficiente.

Así Va- Comportamiento del USD/MXN Durante 2016

	Depreciación / Apreciación Acumulada	Factores de Incidencia		MXN en Perspectiva	
		Psicológicos	Estructurales*	Local	Global
1° Etapa	-10.92%	Perspectivas desfavorables de crecimiento económico mundial. Expectativas de entre dos y tres alzas en la tasa objetivo de la Fed.	Comportamiento descendente en el precio de crudo dado i) retiro de sanciones de Irán, ii) reingreso de Indonesia a la OPEP, iii) tensiones internas y, iv) especulación como eje principal de determinación de precios.	Las subastas ordinarias de Banxico daban pie a especulación cambiaria para utilizar el MXN como divisa de cobertura.	En línea con los movimientos de divisas de países exportadores, dada la correlación que guardaba la divisa mexicana con el precio del petróleo.
2° Etapa	0.33%	La expectativa relacionada con la reunión de miembros y no miembros de la OPEP en Doha. La intervención de Banco de México en el mercado cambiario. Tanto el incremento en la tasa de referencia como la suspensión de las subastas diarias no discrecionales.	Menores perspectivas de crecimiento económico en EUA, tanto por parte del sector privado, como por parte de los miembros del FOMC.	La intervención de Banxico, permitió estabilizar la divisa mexicana. No obstante, la apreciación del peso fue un fenómeno conjunto provocado por elementos de índole externa. El MXN no fue la única divisa que se apreció	En general, todas las divisas relacionadas con petróleo se vieron favorecidas con la especulación de Doha. La caída en la expectativa de alza en tasas de la Fed, trajo consigo una depreciación del dólar que favoreció el mercado de divisas de manera generalizadas.
3° Etapa	-7.02%	Elecciones EUA y victoria implícita de Donald Trump como candidato republicano. Discursos de Janet Yellen, donde muestra una retórica <i>hawkish</i>, sesgada hacia una posible alza en la tasa objetivo durante junio o julio.	Cambio en la correlación del USD/MXN con el precio del petróleo.	La victoria implícita de Donald Trump afecta particularmente a la divisa mexicana, dadas sus propuestas de política migratoria y comercial. La ruptura en la correlación negativa con el precio de crudo, fue algo que afectó de manera exclusiva al MXN.	Las mayores expectativas de alza en tasas en EUA, han ocasionado una apreciación sostenida del dólar durante este periodo. Elemento que ha impactado de forma adversa el desempeño de la mayoría de las divisas.

*Considerados como eventos con duración prolongada (más de tres meses) y/o con perspectiva de extensión.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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
Maria 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 56251500 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 1616	jdomech@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 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com