



Perspectivas

EUA 2T16: SECTOR INMOBILIARIO REPUNTA

BX+

En el mercado de vivienda existente, la razón de inventarios¹ presenta una tendencia al alza desde diciembre de 2015, mes en el que registró una caída por cuestiones estacionales. Sin embargo, el nivel actual se mantiene en un rango adecuado, lo que indica que el mercado permaneció en equilibrio y no fue afectado por un exceso de demanda.

Respecto a la vivienda nueva, las ventas repuntaron al inicio del 2T16. El exceso de oferta se mantiene estable, por lo que no existen razones para esperar que la oferta crezca en los siguientes meses. **Si bien se puede esperar que el 2T16 mejore su dinamismo, ello no implica que no existan riesgos para los siguientes meses.** Ello en línea con el crecimiento del PIB esperado (1T16: 0.6%, 2T16: 2.2%), que al inicio del año pudo verse afectado por cuestiones metodológicas.

No podemos descartar afectaciones en el sector derivado de la volatilidad generada por el ciclo de alza en tasas. Mayor cautela en las decisiones de compra y construcción podrían convertirse en constante de continuar la incertidumbre respecto al rumbo que tomarán las siguientes reuniones de la Fed.

En particular, la cercanía de la reunión de la Fed de junio, misma que cuenta con altas expectativas en torno a un alza en tasas (28.0%), es un factor de riesgo para el buen dinamismo esperado en el 2T16.



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

Mark Zandi

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com
562251500 Ext. 1767

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Mayo 26, 2016



@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



7 TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA (MIN)



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

¹ 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.

DEMANDA INMOBILIARIA: BUEN INICIO DEL 2T16

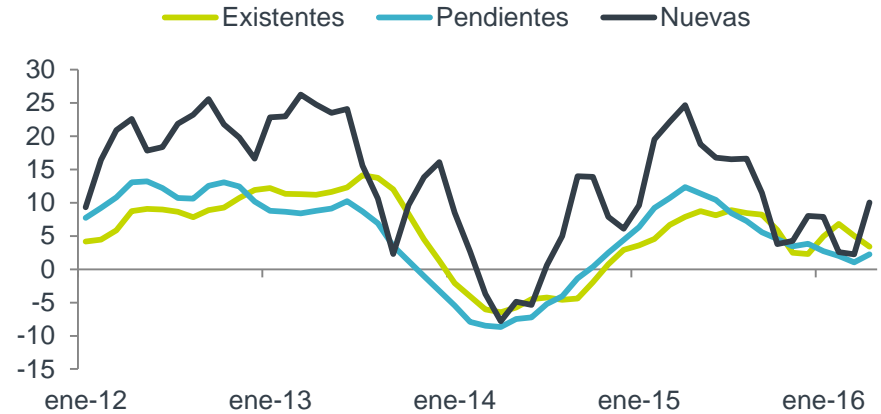
Existen tres indicadores importantes para materializar la demanda inmobiliaria en Estados Unidos; las ventas de viviendas existentes, las ventas de casas pendientes y, la venta de casas nuevas. Los dos primeros, son publicados por la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (REALTOR por sus siglas 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.

Durante abril de 2016, las **ventas de casas existentes** registraron su mayor incremento anual en tres meses (+6.0%), lo que contrasta con las tasas cercanas al 2.0% de meses previos. El incremento en abril, se asemeja al incremento promedio de 6.3% que tuvo el indicador durante 2015, por lo que el indicador comienza a dar signos de mejora y de un crecimiento más estable. A su interior, destacaron las ventas en la región del medio oeste de EUA, mismas que registraron su nivel más elevado desde diciembre 2006. Por su parte, las **ventas de casas pendientes** tuvieron un crecimiento de 4.6%, el incremento, representa el alza más elevada en ocho meses. Pese a ello, el indicador continúa presentando un menor dinamismo en comparación al incremento promedio de 2015 (7.6%). La cifra sugiere que la demanda de casas existentes podría prolongar su desempeño actual en el corto plazo.

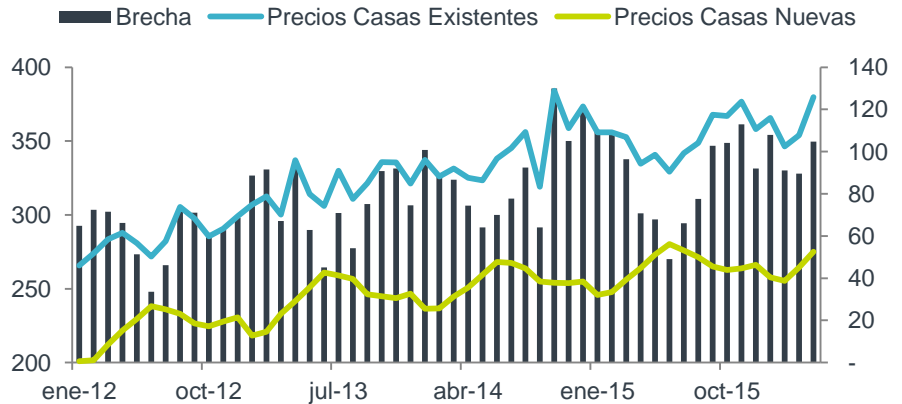
Por otra parte, en torno a las **ventas de vivienda nueva**, éstas registraron su mayor incremento en nueve meses. Sin embargo, resalta que el nivel de ventas alcanzado (619 mil casas) es el más alto desde inicios de 2008. Con los resultado de abril, las ventas de vivienda nueva alcanzan un incremento promedio de 7.6% en lo que va del año, lo que continúa contrastando con el alza de 14.7% de 2015. Pese a ello, el repunte en abril sugiere que el 2T16 podría ser favorecedor para el mercado inmobiliario.

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



Promedio móvil tres meses. Fuente: GFBX+/ REALTOR
Durante abril de 2016, las **ventas de casas existentes** registraron un repunte en su crecimiento al elevarse en 6.0%. Por otra parte, en torno a las **ventas de vivienda nueva**, éstas registraron un alza de 23.8% durante el mes de referencia.

Perspectivas – Precios de Casas (Miles de dólares)



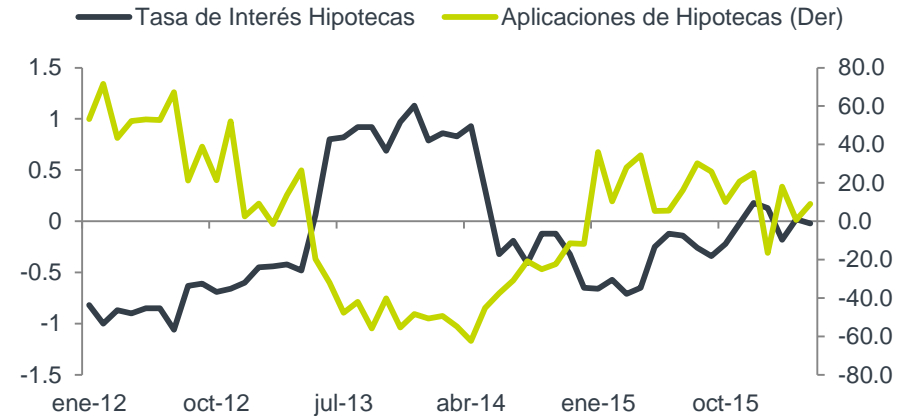
Fuente: GFBX+/ REALTOR
La **brecha de precios promedio alcanzó 105 mil dólares en abril**. Una brecha mayor favorece la compra de vivienda existente dado que el costo de oportunidad de adquirir vivienda nueva se incrementa.

Los factores explicativos de la demanda inmobiliaria durante abril de 2016 son los siguientes:

- i. La **brecha de precios promedio alcanzó 105 mil dólares en abril**, es decir, la diferencia entre los precios de casas nuevas y existentes se incrementó desde los 89.5 mil previos. Cabe señalar, que esta brecha persiste siendo superior a los niveles registrados en 2015 (promedio: 87.8 mil dólares). Si bien, una brecha mayor favorece la compra de vivienda existente dado que el costo de oportunidad de adquirir vivienda nueva se incrementa, en esta ocasión, ambos tipos de vivienda mantuvieron incrementos en sus precios respecto a los observados en meses previos.
- ii. El **mercado laboral ha mantenido una tasa de desempleo estable**. Si bien, la creación de empleo ha presentado altibajos importantes, la tasa de desempleo se ha mantenido oscilando en niveles cercanos al 5.0% de la fuerza laboral. La mayor certeza en lo que respecta al empleo futuro, genera una mayor adquisición de compromisos a largo plazo por parte de los consumidores. Acorde con el índice de confianza de la Universidad de Michigan, el índice auxiliar que mide el comportamiento esperado del empleo, registró un incremento mensual de 16.5% durante mayo.
- iii. **Mayor confianza por parte de los compradores**. El subcomponente del índice de sentimiento de la Universidad de Michigan que concierne a la propensión de compra de casas registró un incremento de 1.9% a tasa mensual.
- iv. **Abaratamiento en los costos de crédito hipotecario** La tasa promedio nacional a 30 años de hipotecas convencionales Freddie Mac, se ubicó en 3.66%. En línea con ello, las solicitudes de hipotecas registraron un crecimiento anual de 9.0% durante abril. En su comparación mensual, las solicitudes se incrementaron 6.1%.

Después de un duro 1T16, los resultados de abril presentan un alivio para el mercado inmobiliario estadounidense, si bien, no podemos afirmar una prolongación de dicho comportamiento, ello podría impulsar el crecimiento del PIB del 2T16. No obstante, consideremos que las perspectivas de crecimiento en EUA se mantienen débiles, elemento que podría erosionar la propensión de los compradores para adquirir compromisos de largo plazo.

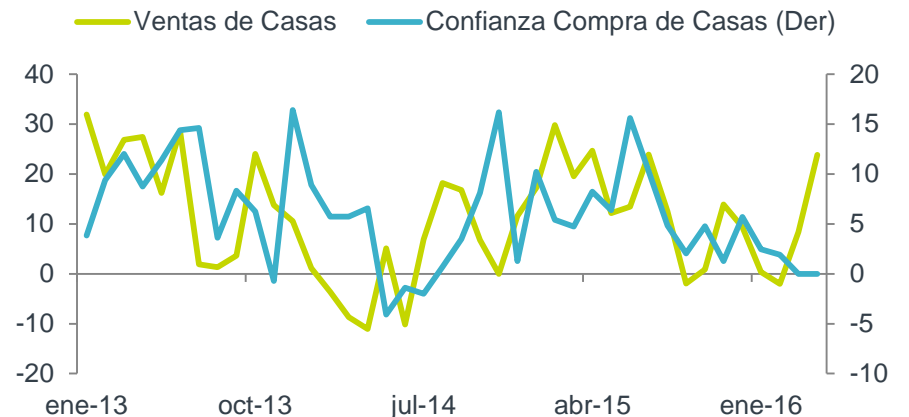
Perspectivas – Tasa de Interés de Hipotecas y Aplicaciones (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS.

No sólo la tasa promedio de hipotecas permanece por debajo del 4.0%, sino que ésta ha tocado un nivel de 3.66%, lo que representa una caída respecto al nivel de 3.71% previo. Las solicitudes de hipotecas registraron un crecimiento anual de 9.0% durante abril. En su comparación mensual, las solicitudes se incrementaron 6.1%.

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



Fuente: GFBX+/ REALTOR.

El subcomponente del índice de sentimiento de la Universidad de Michigan que concierne a la propensión de compra de casas se mantuvo sin crecimiento a tasa anual. La lectura, de 158.0 puntos, representa un alza de 1.9% respecto a marzo.

OFERTA: CONTINÚA EL 2T16 CON TASAS DECRECIENTES

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. Adicional a la oferta potencial que se conoce a través de dichos indicadores, el índice de casas terminadas proporciona el número de nuevas casas que se terminaron de construir en un mes. Esto es, la oferta real de vivienda en un periodo determinado.

En abril, la oferta medida a través de los indicadores de permisos e inicios de construcción, no logró revertir la tendencia a la baja. Los **permisos** presentan desaceleraciones en lo que va del año. A tasa anual, el crecimiento pasó de dos dígitos a contracciones; mientras que bajo comparación mensual, dicho indicador presentó por primera vez en el año tasas positivas. Por el lado de los **inicios** de construcción, éstos registraron caídas en su tasa de crecimiento anual que la ubicaron en variación negativa. En tasas mensuales, después de la contracción más alta desde octubre del año pasado, se observó una recuperación.

Es de recordar que los indicadores de oferta suelen caracterizarse por volatilidad. De tal manera que es importante no observar únicamente una lectura. Es por ello la atención debe de centrarse en la tendencia, misma que comenzó a revertir el alza a finales de 2015. Incluso, la desaceleración se ha prolongado hasta el inicio del 2T16.

Por otra parte, el **índice de confianza de los constructores** también ha moderado su puntaje respecto al año previo. Ello a pesar de ubicarse en zona de expansión. El indicador adelantado en cuestión, permite aproximar el comportamiento de la oferta en los próximos meses. Bajo dicho contexto, se esperaría que el ritmo de la oferta se mantenga con ritmo moderado dadas las menores perspectivas para el futuro.

Los altos inicios de construcción del año pasado se materializaron, por lo que observamos una tendencia positiva en los últimos dos años del **indicador de casas terminadas**. Sin embargo, la desaceleración actual en los indicadores adelantados de oferta, podrían llevar a una reversión en la trayectoria.

Perspectivas – Inicios y Permisos de Casas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

En abril, los permisos e inicios de construcción prolongaron la tendencia descendente a pesar de un avance a tasa mensual. A pesar de la volatilidad de ambos indicadores es observable un menor ritmo.

Perspectivas – Casas Terminadas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

En el corto plazo se puede observar el comportamiento de los inicios de construcción en el indicador de casas terminadas, mismo que presenta un ritmo positivo en lo que va del año. Lo cual podría revertirse de continuar la desaceleración de los indicadores de inicios y permisos, como se empezó a observar a partir de abril.

CONCLUSIONES

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 EUA 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.

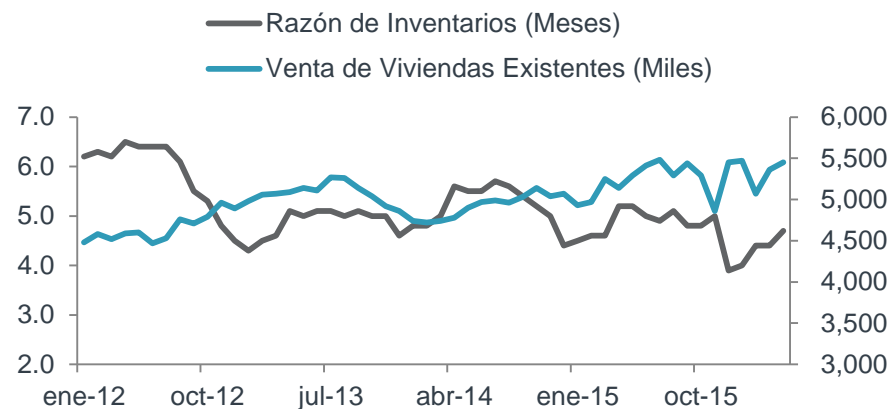
En el **mercado de vivienda existente**, la razón de inventarios² presenta una tendencia al alza desde diciembre de 2015, mes en el que registró una caída por cuestiones estacionales. Sin embargo, el nivel actual se mantiene en un rango adecuado, lo que indica que el mercado permaneció en equilibrio y no fue afectado por un exceso de demanda.

Respecto a la **vivienda nueva**, las ventas repuntaron al inicio del 2T16. El exceso de oferta se mantiene estable, por lo que no existen razones para esperar que la oferta crezca en los siguientes meses. **Si bien se puede esperar que el 2T16 mejore su dinamismo, ello no implica que no existan riesgos para los siguientes meses.** Ello en línea con el crecimiento del PIB esperado (1T16: 0.6%, 2T16: 2.2%), que puede verse afectado por cuestiones metodológicas.

En este sentido, no podemos descartar afectaciones en el sector derivado de la volatilidad generada por el ciclo de alza en tasas. Mayor cautela en las decisiones de compra y construcción podrían convertirse en constante de continuar la incertidumbre respecto al rumbo que tomarán las siguientes reuniones de la Fed.

En particular, la cercanía de la reunión de la Fed de junio, misma que cuenta con altas expectativas en torno a un alza en tasas (28.0%, %), es un factor de riesgo para el buen dinamismo esperado en el 2T16.

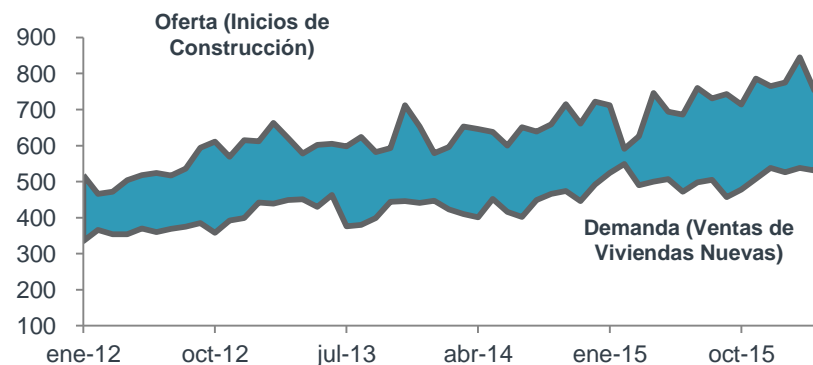
Perspectivas – Razón de Inventarios y Venta de Casas Existentes



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

En el **mercado de vivienda existente**, la razón de inventarios permaneció oscilando en un nivel adecuado (4.7 meses). Ello no obstante, el observable cambio en la tendencia desde diciembre de 2015.

Perspectivas – Oferta y Demanda de Vivienda Nueva (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

El exceso de oferta sigue siendo positivo, a pesar de su disminución durante abril. Ello nos lleva a afirmar que la oferta inmobiliaria se mantendrá estable en los siguientes meses.

² 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.

Sector en la Economía- Abril							
% de PIB Nacional		17% ^{1/}					
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		5,450.0	18.1	1.7	21,350.0	5.2%	Miles de Casas
Ventas Viviendas Pendientes		116.3	4.6	5.1	441.4	1.9%	
Ventas Viviendas Nuevas		619.0	23.80	16.6	2,214.0	7.3%	
Precio Promedio Casas Existentes		275.0	12.10	4.01	263.1	3.8%	Miles de Dólares
Precio Promedio Casas Nuevas		379.8	-3.42	7.32	361.4	3.3%	
Tasa de Interés Hipoteca a 30 años ^{2/}		3.7	4.21	-0.05	3.7	-0.1	Porcentaje
Solicitudes de Hipoteca		488.4	13.47	6.06	1,906.0	1.6%	Miles de Solicitudes
Confianza Compra de Casas		158.0	5.26	1.94	159.5	1.1%	Puntos
Empleo		160.0	1.91	0.16	769.0	34.9%	Miles de Empleos
Oferta		Nominal	a/a%	m/m%	YTD	% YTD	Unidades
Permisos de Construcción		1,116.0	-5.3	3.6	4,543.0	2.4%	Miles de Casas
Unifamiliares		736.0	8.4	1.5	2,921.0	10.6%	
Multifamiliares		380.0	-23.8	8.0	1,622.0	-9.7%	
Inicios de Construcción		1,172.0	-1.7	6.6	4,612.0	11.1%	
Unifamiliares		778.0	4.3	3.3	3,151.0	17.8%	
Multifamiliares		394.0	-11.7	13.9	365.3	-75.2%	
Precio Promedio		265.2	0.5	0.0	350.3	38.2%	Miles de Dólares
Unifamiliares		265.9	0.5	0.0	261.5	2.9%	
Multifamiliares		259.4	0.5	0.0	255.5	3.0%	
Casas Construidas		933.0	-7.4	-11.0	4,062.0	11.4%	Miles de Casas
Exceso de Oferta		159.0	-1.7	-0.3	937.0	-65.0%	
Razón de Inventarios		4.7	-4.1	0.1	4.4	-7.4%	Razón
Empresas con Exposición al Sector							
Cemex (CEMEXCPO MM)				Elementia (Element MM)			
Toll Brothers (TOL US)							

^{1/} 5.0% de inversión residencial y 12.0% de servicios inmobiliarios. Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

¿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
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 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macías	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	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 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 María 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	glesma@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