



Así Va...

BREXIT: SUMA VOLATILIDAD

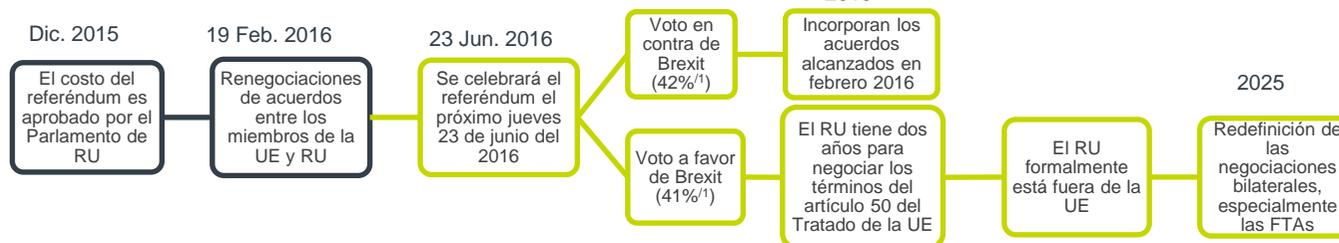


La volatilidad en los mercados financieros internacionales se ha encontrado asociada a las fluctuaciones en el precio del petróleo y al ciclo de normalización monetaria en EUA. Sin embargo, dos eventos de carácter político cobrarán mayor fuerza en el transcurso de los siguientes meses: En primer lugar, la **incertidumbre asociada a las elecciones presidenciales en EUA**, así como las políticas de corte proteccionista que permean las propuestas de sus candidatos. En segundo lugar, el **referéndum de Reino Unido** que definirá la permanencia del país en la Unión Europea. La presente nota se ocupa de este segundo tema.

La salida de Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), así como su próximo referéndum el próximo 23 de junio, ha sido uno de los eventos que han suscitado mayor incertidumbre en los mercados desde su inicio en noviembre 2013. Las principales razones por las que RU quiere dejar de pertenecer a la UE son: i) La crisis migratoria, ii) La intención de modificar sus relaciones comerciales con países ajenos a la UE y, iii) la brecha entre las aportaciones realizadas al presupuesto de la UE y el gasto ejercido.

Si bien no es la primera vez que RU intenta separarse de la UE, la probabilidad de salida ha cobrado fuerza y se mantiene como uno de los intentos más serios de separación en la historia de UE. La probabilidad de que el RU vote a favor de la separación de la UE se encuentra en 46%, mientras que el voto de permanencia cuenta con 42%, según la encuesta elaborada por Bloomberg el día 15 de junio de este año. Sin embargo, las encuestas de *"The Guardian"* marcan 52% a favor de dejar la UE y 48% a favor de pertenecer.

De darse el caso de salida, el proceso formal podría durar alrededor de diez años, como se logra observar en la siguiente línea del tiempo.



Considerando el largo proceso de Brexit, las posibles implicaciones económicas serán las siguientes, a mayor detalle ver [tabla](#):

PROS	CONTRAS
Mayor autonomía en la política exterior de Reino Unido	Incertidumbre de la relación comercial entre Reino Unido y la Unión Europea
Flexibilidad en las decisiones de política industrial de Reino Unido	Pérdida de atractivo de inversión e injerencia de Reino Unido sobre las decisiones del Consejo Europeo
Flexibilidad al ejercicio del gasto público de Reino Unido	Desequilibrio en el mercado laboral en Unión Europea y Reino Unido
	Mayores costos laborales en Unión Europea y Reino Unido
	Menores aportaciones a la Unión Europea
	Costos de transacción en caso de salida
	Posibilidad de salida de otros países de la Unión Europea
	Incertidumbre en mercados financieros

“Cualquier poder, si no se basa en la unión, es débil”

Jean De La Fontaine

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

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

Junio 15, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)
6



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

BREXIT: ANTECEDENTES

La afiliación de Reino Unido (RU) a la Unión Europea (UE) data de 1973, es importante, resaltar que su incorporación es meramente de cooperación económica-política, por lo que debemos realizar la distinción de otros términos comúnmente utilizados. Cabe señalar, que Reino Unido no pertenece a ninguna de las áreas señaladas.

- La UE difiere de la **eurozona**, ya que esta última se compone de miembros de la UE que han adoptado el euro como moneda oficial. Los países pertenecientes comparten también un solo banco central que concentra las decisiones de política monetaria de la región, el Banco Central Europeo.
- La UE difiere del **Espacio de Schengen**, ya que el área geográfica comprendida por éste último se caracteriza por haber derogado los controles fronterizos en las fronteras internas. Es decir, los Estados pertenecientes se caracterizan por mantener una política de libre circulación de personas.

No es la primera vez que RU intenta salirse de la UE, en 1975, apenas dos años después de su adhesión, el Parlamento británico aprobó la celebración de un referéndum que no tuvo el éxito esperado, ya que el 67.2% votó a favor de seguir permaneciendo. El monto de aportación al presupuesto de la UE fue uno de los principales elementos que llevaron a considerar la salida de la Unión. Este último aspecto fue negociado posteriormente durante el gobierno de Margaret Thatcher.

Los primeros **atisbos de la salida de RU de la UE (Brexit), se plantearon en 2013**. En general, prevalecía un ambiente de desconfianza generalizada hacia la UE dada las crisis de deuda que enfrentaban economías de la región, así como la crisis de migrantes que llevó al restablecimiento de algunos controles fronterizos. En términos generales, podemos enlistar **las principales razones por las cuales Reino Unido contempla la salida de la Unión Europea:**

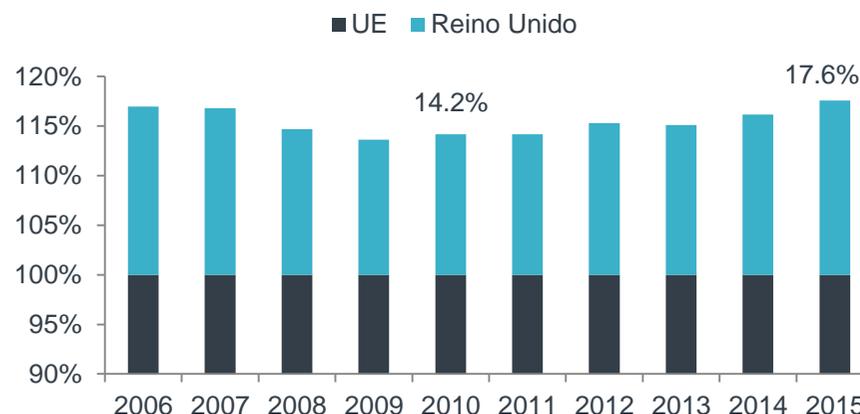
- Aportaciones y ejercicio del gasto público.** La crisis económica de 2008 puso énfasis en la política de coordinación fiscal y económica que siguen los países miembros de la UE. El RU aporta alrededor de 11.3 miles de millones de euros (Mmde) al presupuesto de la UE y, dado el tamaño de su economía, dicha aportación ha mantenido un ritmo ascendente. Si bien, las decisiones de política fiscal las toma cada Estado miembro, éstas deben ajustarse a los lineamientos de la UE, lo que puede hacer limitante la política fiscal y económica de RU.
- Comercio con países no pertenecientes a la UE.** Las relaciones exteriores con países no miembros de la UE recaen en el *Alto Representante de la Unión para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad (AR)*, cargo designado por el Consejo Europeo y en el que, actualmente, Italia ostenta la titularidad. En esta línea, el comercio de Reino Unido con países de potencial interés, como China, se ve limitado

Así Va- Países Miembros de la Unión Europea



Fuente: GFBX+/ Unión Europea

Así Va- Contribución de RU al PIB de la UE (%)



Fuente: GFBX+/ EuroStat

iii. **Crisis Migratoria.** La guerra en Siria ha ocasionado un importante flujo de migrantes hacia países de Europa. La tasa de migración neta de la región es de 2.56 migrantes por cada 1000 habitantes y los grupos que abogan por la separación de RU de la UE suelen atribuir a las olas migratorias muchos de los problemas económicos que aquejan a Gran Bretaña. En esta línea, la recuperación del control de las fronteras es uno de los temas de mayor peso en las discusiones de Gran Bretaña con el Consejo Europeo.

En una arista contraria, la facción que aboga por la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea, considera que la permanencia dota de fuerza a RU en términos de facilidad de comercio y confianza y, que la migración a RU en realidad fortalece la economía de la región.

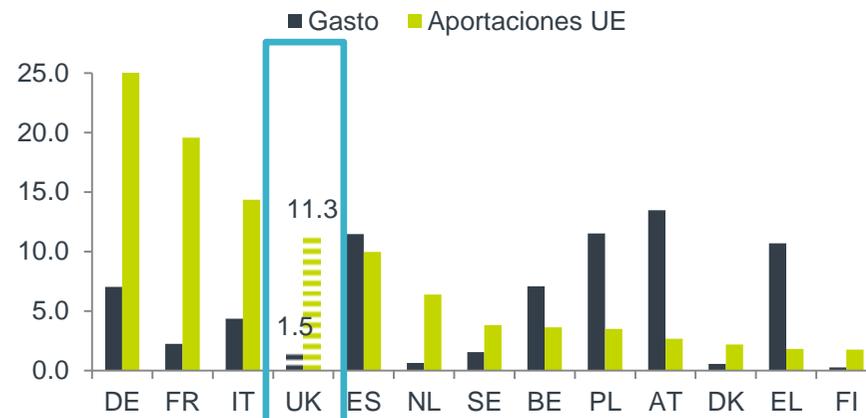
EL PROCESO DE SALIDA

Una de las propuestas del partido conservador de Gran Bretaña que llevó a ubicar como Primer Ministro a David Cameron fue la promesa de celebrar un referéndum a finales de 2017, luego de haberse negociado los términos que tiene el país con la Unión Europea. Sin embargo, debido a recientes eventos (terrorismo en Europa), el Parlamento del RU adelantó la fecha del referéndum al próximo jueves 23 de junio 2016, en donde se planteará la siguiente pregunta a todos los ciudadanos de Reino Unido: **¿Debería el Reino Unido continuar siendo miembro de la Unión Europea o dejar la Unión Europea?**

En caso de que la población vote a favor de permanecer dentro de la Unión Europea, el Primer Ministro anunció algunos acuerdos que concretó con el Consejo Europeo¹, mismos que consisten en i) las prestaciones de los hijos de migrantes que viven fuera del RU serán recalculados de acuerdo con el costo de vida de sus países de origen, ii) el RU limitará las prestaciones sociales de los migrantes de la UE durante los primeros cuatro años de residencia en el país como un freno de emergencia, iii) RU mantendrá la libra como moneda de la nación y en caso de aprobarse un rescate de RU hacia cualquier país de la UE, éste será rembolsado, iv) soberanía respecto a los diferentes países de la UE, lo que en la práctica se traduce como un mayor control sobre la política fiscal y económica del país y, v) limitaciones de movimiento, es decir, restringirá la entrada de ciudadanos de países por fuera de la UE que estén casados con ciudadanos de la UE para evitar los matrimonios "arreglados" y también podrá excluir a las personas que sean consideradas un riesgo de seguridad.

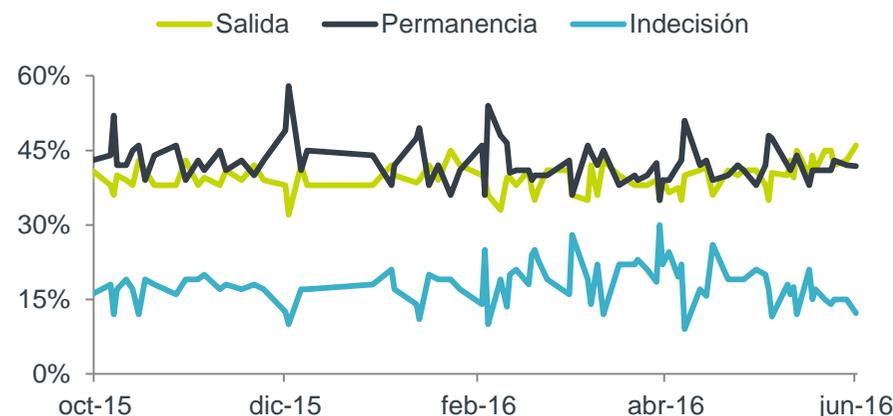
En caso de que el resultado del referéndum sea a favor de salir de la UE "Brexit" el proceso será largo y complejo, de acuerdo a nuestro análisis este podría prolongarse hasta un periodo de diez años. Previo a ese momento, el RU tendrá que renegociar el acuerdo con el Consejo Europeo, en particular lo concerniente al artículo 50 del

Así Va- Gasto y Aportaciones de la Unión Europea (Mmde)



Fuente: GFBX+/ EuroStat

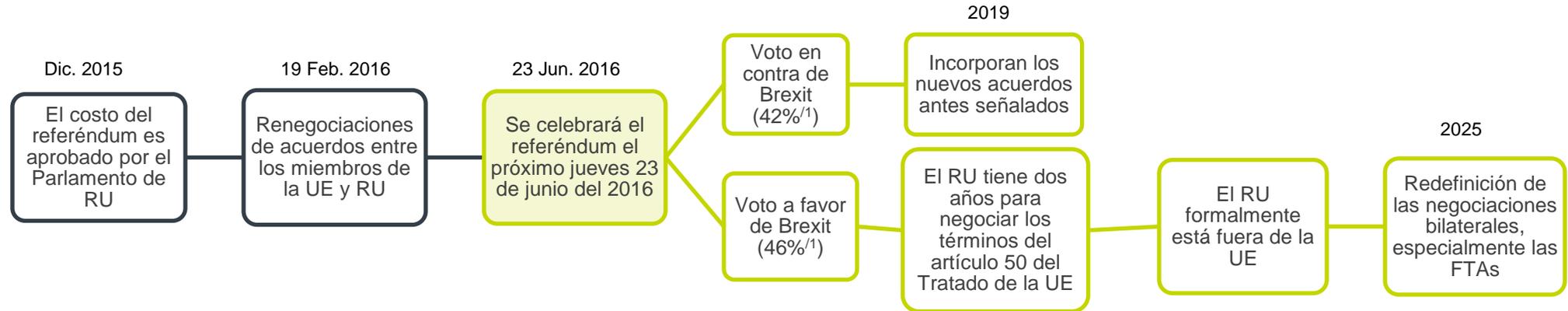
Así Va- Encuesta de Brexit (% del Total)



Fuente: GFBX / Bloomberg.

¹ El acuerdo y conclusiones del Consejo Europeo están disponibles en PDF en el siguiente link: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/02/19-euco-conclusions/>

Tratado de la Unión Europea, ya que no existe alguna cláusula que indique el proceso de salida de algún miembro del grupo. Para una mejor comprensión del proceso véase la línea del tiempo:



IMPPLICACIONES ECONÓMICAS

Considerando el largo proceso de salida en caso de que se vote por el “sí” en el referéndum, no debe sorprender que las implicaciones económicas –tanto para RU como para la UE- carezcan de certidumbre. El proceso de negociación posterior al referéndum será decisivo para especificar el grado de impacto económico, sin embargo, considerando un escenario moderado, las implicaciones podrían seguir la siguiente línea argumental:

Así Va- Implicaciones Económicas de una posible salida de RU de la UE

	Reino Unido (RU)	Unión Europea (UE)
Comercio al interior y exterior de Europa	<ul style="list-style-type: none"> La mayor autonomía en la política exterior abrirá la posibilidad de comercio con países. Dada la divergencia de políticas comerciales, los términos de intercambio se incrementarán (i.e. aranceles). 	<ul style="list-style-type: none"> Algunos países con estrecha relación bilateral se verán afectados, ello pese a que el comercio con RU representa apenas el 10% de las exportaciones totales de la UE.
Inversión	<ul style="list-style-type: none"> RU podrá privilegiar industrias seleccionadas. Así como mayor flexibilidad en sus decisiones de política industrial. RU perderá atractivo de inversión e injerencia sobre las decisiones del Consejo Europeo. El largo proceso de salida ocasionará incertidumbre. 	<ul style="list-style-type: none"> En el largo plazo el traslado de inversión beneficiará el crecimiento de diferentes países de la UE. El traslado de fondos de inversión de RU a otros países de la UE incrementará los costos financieros. Hay riesgo de contagio a otros países de la región.
Migración	<ul style="list-style-type: none"> La inmigración en RU favorece el trabajo especializado, por lo que controles estrictos podrían ser desfavorecedores. Se generará un desequilibrio en el mercado laboral. 	<ul style="list-style-type: none"> Algunos países se verán afectados por el monto de remesas que actualmente reciben. Alemania cuenta con el mayor riesgo.
Política Fiscal	<ul style="list-style-type: none"> Dotará de mayor flexibilidad al ejercicio del gasto público en RU. 	<ul style="list-style-type: none"> RU ostenta el segundo lugar en la lista de aportaciones a la UE. Un posible recorte de gasto o incrementos en las aportaciones parecen viables.

i. Comercio al interior y exterior de Europa

Uno de los factores más relevantes que se verán afectados con la salida del Reino Unido de la Unión Europea es el intercambio comercial. La **balanza comercial del RU se ha visto beneficiada en un 55% con otros miembros de la UE**. Cabe destacar que una décima parte de las exportaciones de la UE están dirigidas a RU, mientras que la mitad de los envíos de RU tienen dirección a la UE.

El impacto que tendrá el *Brexit* aún es incierto, ya que dependerá de las negociaciones que realice el RU con los diversos miembros una vez que formalmente quede fuera de la UE. Los acuerdos dentro del tratado de libre comercio (FTA, por sus siglas en inglés) se encuentran sujetos a diversas cláusulas de la UE, por lo que el RU tendrá que aceptarlas o renegociarlas para el desarrollo del comercio entre los miembros. Aunado a ello, el RU perderá la influencia en la regulación comercial, lo que podría acentuar las disputas o solucionar de manera menos eficiente.

En el lado positivo, el *Brexit* le otorgará libertad en las negociaciones comerciales respecto al reglamento actual de UE, es decir, en virtud del crecimiento del país **podría incrementar la relación comercial con China** en caso de que el Parlamento del Reino Unido lo apruebe.

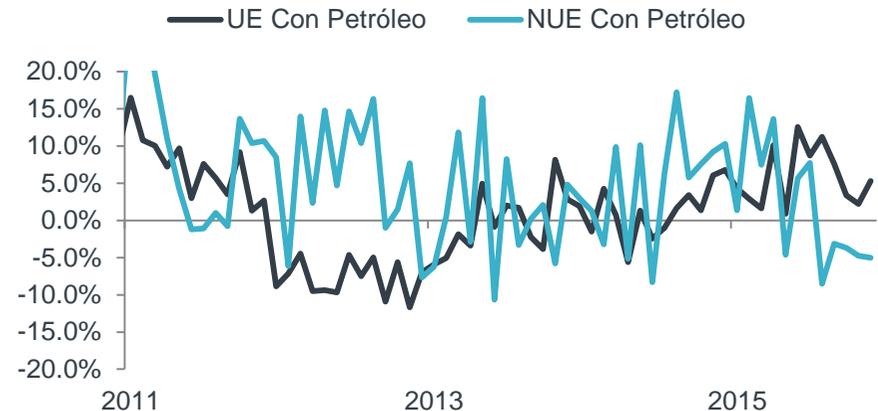
ii. Inversión

Muchas de las grandes empresas europeas mantienen inversiones en Reino Unido, mismas que podrán redirigirse en caso de que suceda el *Brexit*. Ello se debe a que RU es estratégicamente adecuado para ciertas industrias, en particular el energético, de salirse de la UE los tratados de libre comercio se complicarán.

Los países de la UE que tienen un **mayor nivel de inversión en RU son los Países Bajos, Alemania, Francia, Luxemburgo y España**. Sin embargo, consideramos que dicho efecto se verá en un mediano plazo, debido a que el costo de relocalización de fondos podría ser muy alto.

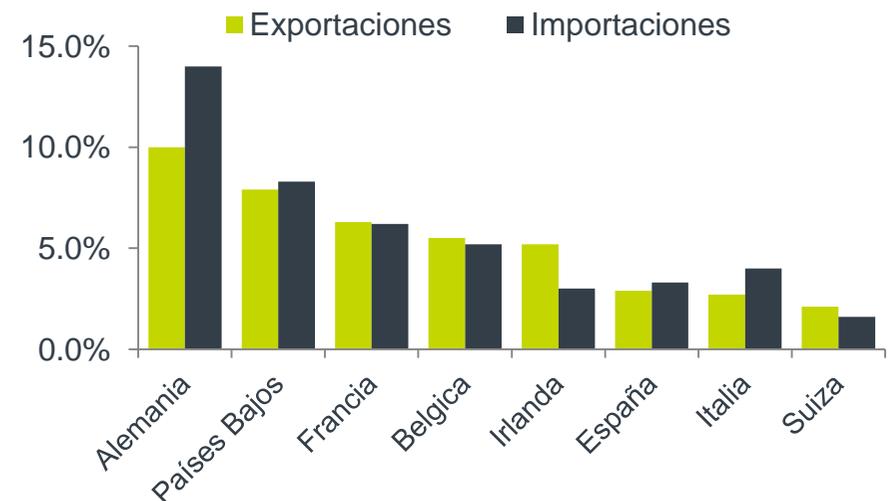
El proceso en el cual RU dejará formalmente de ser parte de la UE será largo, lo que guiará a un alto grado de incertidumbre en los negocios. Las implicaciones de ello repercutirán en las decisiones de inversión y a nivel macroeconómico, ya que según las encuestas a empresarios, uno de los factores más relevantes en la toma de decisiones es la estabilidad política.

Así Va- Exportaciones de RU con miembros y no miembros de la UE (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

Así Va – Principales Socios Comerciales de RU (% del Total)



Fuente: GFBX+/ OEC.

iii. Migración

Bajo un escenario de salida, las probabilidades de que RU implemente una política migratoria mucho más restrictiva son altas. Actualmente, **la tasa de migración de RU es de 2.5 por cada 1000 habitantes** y, dicha cifra ha mantenido una tendencia descendente en los últimos años. Con saldo a septiembre de 2015, en RU residían 323 mil migrantes, de los cuales, el 53.3% eran miembros de otros países de la Unión Europea. (Véase Tabla para desagregación).

En general, se ha observado una tendencia ascendente en el número de migrantes que llegan a RU con fines de trabajo. Acorde con el reporte de migración de la OCDE, ha habido un incremento en el flujo de migrantes que se dedican al trabajo especializado. Es decir, en términos económicos, **la migración en RU lejos de ser un problema coadyuva a mantener en equilibrio el mercado laboral.**

El saldo de una nueva política migratoria en RU, puede generar implicaciones sobre algunas industrias establecidas alrededor de la UE. El libre movimiento de personas flexibiliza y disminuye los costos de transacción en las empresas. También será un elemento a consideración el envío de remesas.

Por último, el desequilibrio con potencial de generarse en el mercado laboral, ocasionará que el flujo de migrantes se redirija a otros países de la UE con políticas migratorias más laxas, como en el caso de Alemania.

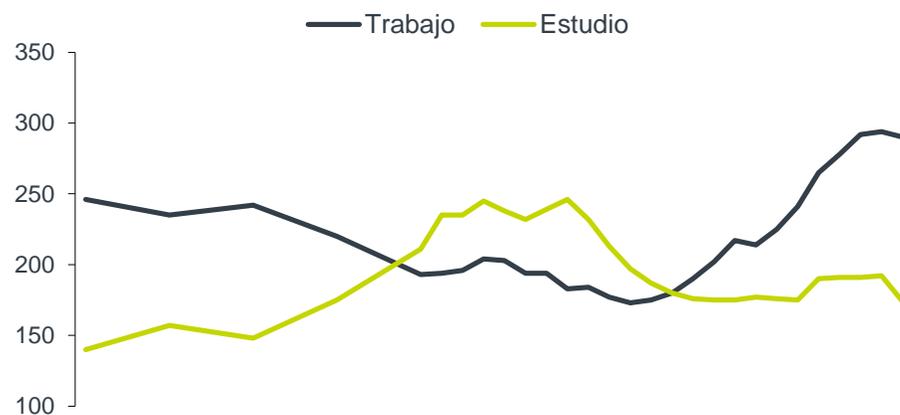
iv. Política Fiscal

Las aportaciones que RU realiza al presupuesto de la UE, alcanzan cerca del 10.0% de las aportaciones totales (alrededor de 116.5Mmde). El monto de contribución es el segundo en importancia después de Alemania. El gasto ejercido en RU alcanza únicamente 6.9mmde, es decir 4.9% del gasto total de la región. La brecha entre aportaciones y gastos en RU ha sido uno de los puntos de divergencia en las negociaciones que previamente se han sostenido. Sin embargo, el grado de impacto sobre el presupuesto dependerá de los términos de acuerdo entre RU y la UE.

Considerando un escenario de salida sin acuerdos en el presupuesto, el Consejo Europeo se vería en la necesidad de i) realizar una reestructura de su gasto, ii) recortar el gasto asignado o, iii) incrementar el monto de aportaciones de otros países miembros. Estos tres aspectos parecen poco viables, dado el contexto de desempleo y deflación de la UE.

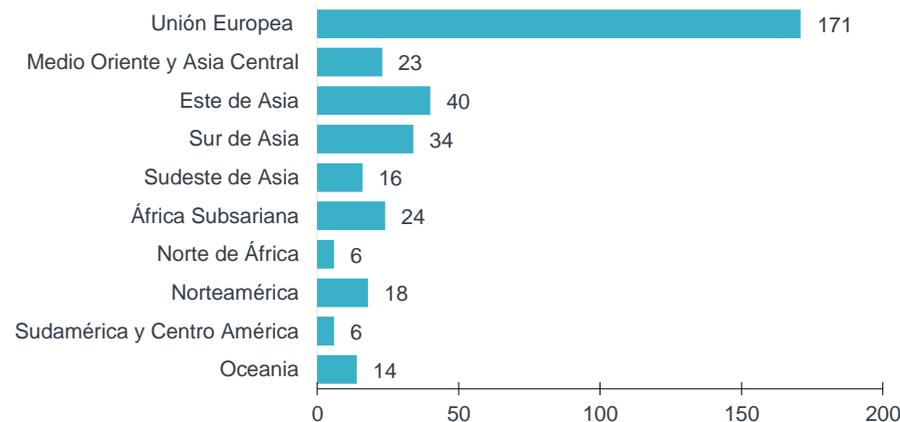
En lo que respecta a RU, si bien, el monto de aportación representa apenas el 0.52% de su PIB, los beneficios provendrían de la mayor autonomía en la política fiscal. Consideremos, que bajo el régimen actual, el ejercicio de gasto debe correr en línea con los lineamientos de la UE, por lo que Brexit dotaría de flexibilidad a este elemento.

Así Va- Inmigración Reino Unido (Miles de personas)



Fuente: GFBX+/ ONC UK

Así Va- Migración Neta Reino Unido (Miles de Personas)



Fuente: GFBX+/ ONC UK

¿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 Macias	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	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