



Así Va...



MÉXICO: TASAS A 4.75% Y 2.6% PIB 2017

EN 2017 SE MATERIALIZARÁN RIESGOS PARA EL PIB

Si bien el panorama para 2017 planteaba una mejora para la economía, eventos externos inesperados deterioran la perspectiva económica de 2017. Reducimos **nuestro pronóstico de crecimiento a 2.6%**¹ desde 3.0%. Los factores que nos permiten sustentar la revisión son:

- 1) **Consumo:** Elementos como el encarecimiento del costo del crédito (+150pbs en 2016), recortes en el gasto público, menor confianza de los consumidores y aumento de desempleo (dada la sobreoferta laboral y debilidad en sector industrial) desembocarán en menor consumo para 2017.
- 2) **Gasto público:** Si bien el efecto sobre el PIB no es directo y es marginal, esperamos recortes adicionales al gasto del siguiente ejercicio fiscal.
- 3) **Inversión:** La menor confianza de los productores y los recortes en el gasto público, así como el encarecimiento del crédito y depreciación del peso tendrá repercusiones particularmente para empresas intensivas en capital.
- 4) **Balanza comercial:** El menor crecimiento económico global y la aversión al riesgo que depreciará a la mayoría de las divisas respecto al dólar, se traducirá en menor demanda de exportaciones mexicanas.

BANXICO PENDIENTE DEL USDMXN

Después de las últimas decisiones de política monetaria de Banco de México (febrero y junio), consideramos que el componente de mayor peso en la acción del banco central es el tipo de cambio. Si bien ello tiene implicaciones para la inflación (traspaso cambiario), la institución también busca mantener sana la cuenta corriente. Ante ello, esperamos un incremento de 50pbs en la reunión de diciembre, mes de riesgos importantes para el USDMXN (Véase: [USDMXN Revisión de Estimados](#)). Los siguientes elementos representan los determinantes de la tasa de referencia:

- i) **La Reserva Federal subirá tasas en diciembre (25pbs).** Después de la última alza de la Fed, el dólar se apreció respecto al resto de las divisas. El USDMXN reaccionó con una depreciación de 1.6%.
- ii) **Elecciones EUA.** Los riesgos relacionados a la victoria de D. Trump –candidato en contra de la migración y relación comercial con México- depreciarán la divisa en noviembre y diciembre.
- iii) **Equiparar rendimiento con otros países de economías emergentes.** Esperamos que en diciembre, los bancos centrales de economías emergentes opten por aumentar el rendimiento dada la aversión al riesgo resultante de eventos de externos. Conforme al consenso de *Bloomberg*, Brasil aumentará su tasa de referencia en 150pbs en diciembre.

Así Va – PIB (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

“El cambio es ley de vida. Cualquiera que sólo mire el pasado o al presente, se perderá del futuro”
John Fitz Gerard Kennedy

Estrategia Económica

Julio 06, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama Económico.

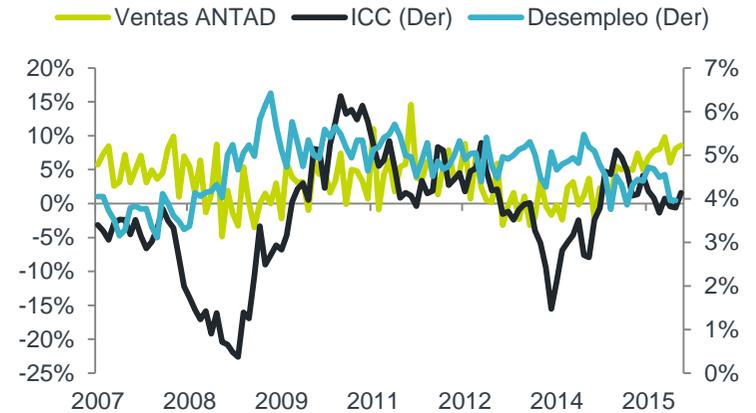
¹ Ninguno de los estimados aquí presentados contempla un escenario adverso en el resultado de las elecciones de EUA (victoria de Donald Trump).

1) CONSUMO: RIESGOS SE PROLONGAN DURANTE 2017

Desde el segundo semestre de 2015, el consumo privado ha mantenido un elevado dinamismo. No obstante, consideremos que existen riesgos suficientes para descartar una prolongación en dicho desempeño. A continuación, enlistamos los elementos que sustentan una desaceleración del consumo privado durante **2017**:

- i) **El ciclo de alza en tasas de Banxico.** Nuestro análisis arroja que el impacto de alza en la tasa objetivo de Banxico tiene efecto sobre el consumo en aproximadamente seis meses. Es por ello que esperamos comenzar a observar efecto de la política monetaria contractiva en 2017 (**tasa: 4.75%**). Particularmente, esperamos un encarecimiento del crédito hipotecario, automotriz y personales. Aspecto que llevaría a un desenlace caracterizado por el endeudamiento de las familias. Consideramos que el efecto sucederá a través de la limitación en la oferta crediticia, ello a partir de un posible aumento de la morosidad.
- ii) Impacto indirecto del **recorte en el gasto público.** El gasto público sufrirá una contracción de 3.1% respecto al ejercido en 2016. En adición, los recortes para el año en curso extenderán sus efectos durante el próximo año. Ello, tendrá un impacto adverso sobre el consumo mediante las siguientes vías: a) menor empleo en el sector público, b) la caída en el monto destinado a subsidios provocará un efecto sustitución en los bienes que adquiere las familias beneficiadas y, iii) impacto sobre confianza y percepción del país.
- iii) La menor **propensión a consumir**, medida a través del Índice de Confianza del Consumidor (ICC), el cual ha presentado desaceleraciones en los últimos seis meses. La atenuante depreciación del peso, la caída en el precio del petróleo, el alza en la tasa de referencia, el recorte en el gasto público y los temores relacionados con *Brexit*, traerán consigo una caída en las perspectivas de crecimiento del país que a su vez restringirá el crecimiento del índice conjunto.
- iv) Posible **incremento en el desempleo de mediano plazo.** Actualmente, existe una sobreoferta laboral que tiene la capacidad de revertir la tendencia a la baja en la tasa de desempleo. Por otra parte, el indicador IMEF de opinión empresarial ha mantenido en zona de contracción el componente relacionado al empleo. Recordemos que este es un indicador adelantado, con el potencial de predecir el rumbo de la economía con un plazo de entre tres y seis meses.

Así Va – Ventas ANTAD, Confianza y Desempleo (a/a%)



Fuente: GFBX+/ INEGI/ ANTAD

2) GASTO PÚBLICO: RECORTES ADICIONALES PARA 2017

Considerando las últimas dos revisiones de gasto público para 2016 y el recorte anunciado por respecto al ejercicio fiscal 2016. Acorde con los Pre criterios Generales de Política Económica 2017 (PGPE2017), se prevé un recorte del gasto público por 175.1 mil millones de pesos (Mmdp) para 2017. Si bien, el recorte trae corolarios positivos en el crecimiento de largo plazo y, en GFBX+ consideramos que el impacto sobre el PIB va a ser marginal, tampoco lo va a favorecer.

Adicionalmente, abrimos la posibilidad de que existan más recortes en el transcurso del año. Será probable, que durante la entrega del Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación 2017, se tenga información más detallada del monto inicial del recorte para el siguiente ejercicio fiscal. Las siguientes razones nos permiten inferir posibles recortes adicionales al gasto público:

- i. Continuación de bajos **precio del petróleo**. Pese a que las finanzas públicas cada vez dependen menos de los ingresos petroleros (17.8% de los ingresos presupuestarios), las caídas siguen erosionando el crecimiento de las entradas de efectivo. Las coberturas petroleras y las entradas provenientes de la Ronda 1 de la reforma energética blindan hasta cierto punto los ingresos petroleros, sin embargo, los riesgos a la baja son inminentes.
- ii. Continuación del **ciclo de alza en tasas** en Estados Unidos, ya que esperamos que al menos se lleve a cabo un nuevo incremento de 25pb en el transcurso del año. El alza en la tasa de referencia impacta directamente sobre los costos financieros de la deuda, componente que entra dentro del gasto no programable del gobierno federal. Si dicho componente se ve afectado, el objetivo de balanza pública podría verse comprometido, hecho que llevaría a un nuevo recorte presupuestal.
- iii. Existen **riesgos al alza sobre la tasa de desempleo**. La sobreoferta laboral podría ser contenida por el sector informal de la economía. De darse el caso, podría haber afectaciones no previstas sobre la base de recaudación, lo que dañaría los ingresos tributarios.
- iv. **Equilibrio presupuestario**. Acorde con los objetivos de la SHCP, durante 2017 el déficit público debe ascender a 2.5% del PIB al considerar inversión en PEMEX y empresas subsidiarias. El entorno adverso, así como el menor dinamismo de crecimiento esperado para 2017, harán más difícil cumplir el objetivo.

Cabe mencionar, que el recorte programado para el ejercicio fiscal 2017 no contemplan los ingresos por los remanentes de operación de Banco de México. Recordemos que durante 2016, dicho remanente ascendió a 239 mil millones de pesos.

Por otra parte, la tabla de la derecha resume los estimados económicos previstos para 2017 en comparación con los estipulados a 2016. Las proyecciones, elaboradas por la SHCP son una primera aproximación al desempeño que podrían tener las finanzas públicas durante 2017.

la SHCP para 2017, el gasto público sufrirá una contracción de 3.1%

Marco Económico Finanzas Públicas 2016-2017				
	CGPE2016*		PGPE2017**	
	2016	2017	2016	2017
PIB (Var. % Anual)	2.6-3.6	3.5-4.5	2.6-3.6	2.6-3.6
IPC (Var. % Anual)	3.0	3.0	3.0	3.0
Tipo de Cambio Nominal Promedio (Pesos por dólar)	15.9	---	18.0	17.2
Mezcla Mexicana (dólares por barril)	50	54	25	35
Plataforma de Producción (millones de barriles diarios)	2,262	2,247	2,123	2,028
Plataforma de Exportación (millones de barriles diarios)	1,182	1,091	968	873

*Criterios Generales de Política Económica 2016

** Pre Criterios Generales de Política Económica 2017

3) INVERSIÓN: EN PELIGRO SECTORES INTENSIVOS EN CAPITAL

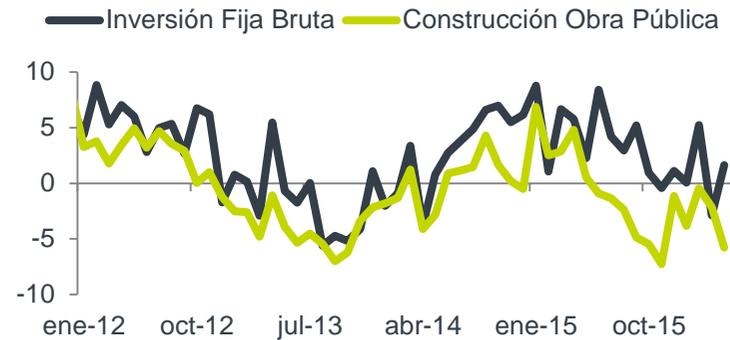
En 2017 serán observables los siguientes riesgos a la baja para la inversión:

- i) **El encarecimiento del crédito** con el alza de 100pbs de Banxico en el año, tiene el potencial de reducir la inversión, particularmente los sectores intensivos en capital (manufacturas y minería).
- ii) El **recorte en el gasto público** de 3.1% respecto a 2016 con potencial de mermar la obra de infraestructura. Si bien aún no se conoce el número de programas ajustados ni el monto relacionado al gasto en inversión, esperamos que se mantenga en línea con lo registrado en [2016](#).
- iii) Riesgos en la construcción residencial como consecuencia de una **moderación en el consumo** (ver: [Consumo: Riesgos Hacia el 2S16](#)). Incluso, la tendencia del rubro ya es a la baja.
- iv) **Trayectoria descendente en la confianza de los empresarios**. Los indicadores adelantados IMEF han deteriorado su perspectiva hasta ubicarse en niveles no vistos desde la crisis de 2008. Lo cual sugiere que las condiciones futuras presentan **focos rojos** con la posibilidad de afectar la inversión en el país.
- v) **Bajo ritmo de importaciones de capital utilizadas para la inversión**. La depreciación de la divisa continuará fungiendo como determinante en la adquisición de maquinaria y equipo (ver: [Exportaciones MX](#)).

Sin embargo, presentamos los riesgos al alza relacionados a la variable:

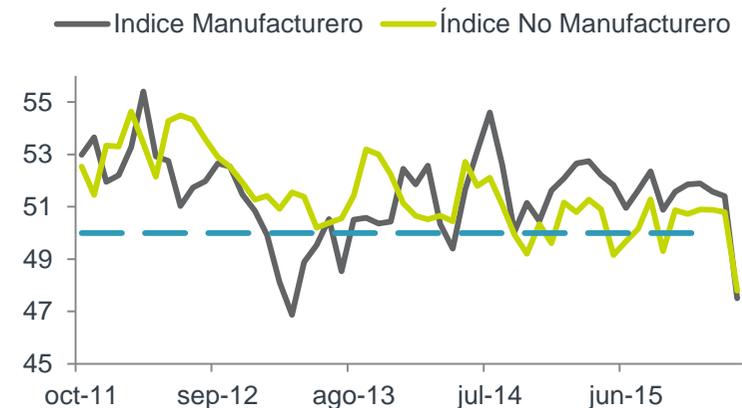
- i) **Plan Nacional de Infraestructura**. Aceleración de los proyectos de inversión con el fin de lograr la meta del plan en 2018.
- ii) **Políticas del gobierno: prioridad en fundamentales**. La reciente respuesta oportuna del gobierno manda una señal al mercado de que la prioridad se encuentra en mantener la solidez de los fundamentales macroeconómicos. Destaca el caso de la acción coordinada de la SHCP y Banxico (política fiscal y monetaria), a diferencia de otros países que se privilegian la acción monetaria.
- iii) **Reformas estructurales**. Si bien ya se ha materializado una parte importante de las consecuencias de las reformas, esperamos que continúen los efectos positivos relacionados a éstas. En particular, los relacionados a la reforma energética con la recuperación de precios del petróleo.

Así Va – Inversión Fija Bruta (a/a%)



Fuente: GFBX+/ INEGI

Así Va – IMEF (Puntos)



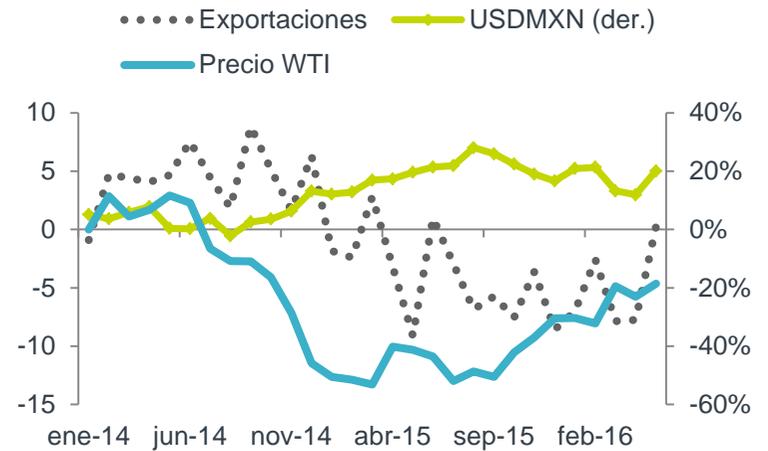
Fuente: GFBX+ / IMEF.

4) BALANZA COMERCIAL DEPENDIENTE DE RECUPERACIÓN EXTERNA

En 2017, el menor crecimiento económico global y la aversión al riesgo se traducirán en menor demanda de exportaciones mexicanas.

- i) El **FMI recortó estimado de crecimiento económico global** derivado de eventos geopolíticos (Brexit), recesión en economías emergentes, riesgos para la estabilidad financiera de economías emergentes y desempeño de crudo. En particular para EUA, principal socio comercial de México, se espera que en 2017 se expanda por debajo del año actual. Ante ello, requerirá menores insumos para producir, lo que se traduce en menores exportaciones.
- ii) Eventos externos como Brexit y sus consecuencias, próximos vencimientos de la deuda de Grecia, volatilidad de la cotización de crudo y divergencia de política monetaria, ocasionarán una **mayor demanda por activos seguros**. El dólar podría continuar en su senda de apreciación, lo que encarece los productos estadounidenses y merma su sector industrial.
- iii) Expectativas de **recuperación del precio del petróleo**. Si bien ello ejercería un contrapeso para las exportaciones petroleras (6% del total), es de recordar que respecto a 2014 el precio del petróleo se mantiene en niveles menores.

Así Va – Exportaciones y Tipo de Cambio (a/a%)



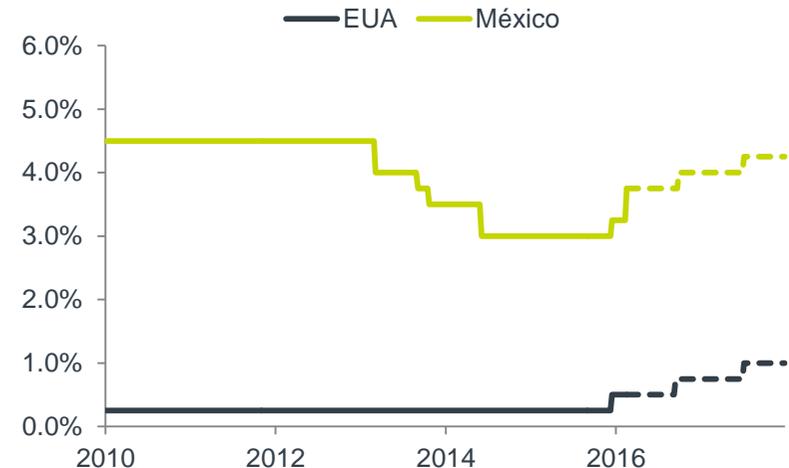
Fuente: GFBX+ / INEGI / Bloomberg

BANXICO PENDIENTE DEL USDMXN

Después de las últimas decisiones de política monetaria de Banco de México (febrero y junio), consideramos que el componente de mayor peso en la acción del banco central es el tipo de cambio. Si bien ello tiene implicaciones para la inflación (traspaso cambiario), la institución también busca mantener sana la cuenta corriente. Ante ello, esperamos un incremento de 50pbs en la reunión de diciembre, mes de riesgos importantes para el USDMXN (Véase: [USDMXN Revisión de Estimados](#)). Los siguientes elementos representan los determinantes de la tasa de referencia:

- iv) **La Reserva Federal subirá tasas en diciembre (25pbs)**. El enfoque de la Reserva Federal (Fed) se ha vuelto tanto interno como externo (Brexit). Incluso, el tono del último comunicado (junio) fue más *hawkish* a lo planteado en reuniones anteriores. Ante ello, esperamos que el banco central mantenga cautela y sea hasta que cuente con el panorama completo de la economía de EUA, así como con las implicaciones de eventos externos que se suba la tasa. Ello presionará el dólar frente al resto de las monedas, de tal forma que Banxico reaccionará con un alza, manteniendo así la relatividad entre ambas políticas.
- v) **Elecciones EUA**. Los riesgos relacionados a la victoria de D. Trump –candidato en contra de la migración y relación comercial con México- depreciarán la divisa en noviembre y diciembre (ver: [El próximo presidente de EUA](#)).

Así Va – Tasas de Referencias (%)



Fuente: GFBX+ / Reserva Federal / Banco de México.

- vi) **Reunión OPEP.** De conocerse alguna información relevante que cambie los fundamentales del mercado de petróleo, el tipo de cambio tiene el potencial de reaccionar. Incluso, las expectativas en torno a la reunión podrían llevar al peso a una depreciación, tal y como hemos observado en eventos pasados.
- vii) Banxico permanecerá pendiente del **traspaso cambiario** a los precios de la economía, mismo que comienza a ser notorio y cuenta con riesgos para finales de este año (Véase: [Inflación](#)). Después de materializarse el cambio en la metodología (septiembre) así como los cambios en energéticos y agropecuarios, Banxico podría considerar incrementar la tasa para cumplir con su mandato (estabilidad de la inflación).
- viii) **Equiparar rendimiento con otros países de economías emergentes.** Esperamos que en diciembre, los bancos centrales de economías emergentes opten por aumentar el rendimiento dada la aversión al riesgo resultante de eventos de externos. Conforme al consenso de *Bloomberg*, Brasil aumentará su tasa de referencia en 150pbs en diciembre.

¿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, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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, 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,	No forma parte de nuestro portafolio de	

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 Macías	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	lgonzalez@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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas	55 56251500 x 1530	racamacho@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

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	glesdesma@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