



Perspectivas

SECTOR AUTOMOTRIZ APOYADO POR DEMANDA

BX+

PERSPECTIVAS POSITIVAS EN EL CORTO PLAZO

Si bien el desempeño del sector podría prolongar su solidez y ello beneficiar al PIB nacional, prevemos que aumentarán los riesgos en los siguientes meses. A continuación presentamos los elementos que permiten fundamentar nuestras perspectivas:

i. La demanda automotriz en México mantendrá dinamismo.

Las ventas de vehículos podrían prolongar su crecimiento en el corto plazo. Ello sustentado en los sólidos indicadores de consumo, empleo y crédito. El alza en la tasa de Banxico (+125pbs desde 2015) tardará en materializarse por lo menos seis meses. El anunciado incremento en julio para la gasolina y los riesgos al alza para el *commodity*, no tendrá un efecto importante en la **inflación** ni en la compra de vehículos mexicanos (aproximadamente 0.1% por cada aumento de 1%). Sin embargo, a partir del 4T16, las decisiones de compra podrán afectarse por un entorno económico más complejo.

i. El consumo automotriz en México (9.7% del total), contribuirá a la expansión de la actividad económica mexicana a través del sector servicios (60.0% del PIB), mismo que continúa mostrando un dinamismo ejemplar.

ii. Esperamos menores exportaciones por dificultades económicas globales. Factores coyunturales e internos están impactando de forma adversa el crecimiento del PIB de Latinoamérica y Canadá (20.7% del total de exportaciones). Después del Brexit, los riesgos de un menor crecimiento económico de la región europea -alertado por el FMI y el Banco Mundial- podrían prolongar la tendencia negativa en las exportaciones. Ante ello, el sector industrial (30.0% del PIB) mermará su desempeño.

Las implicaciones para México son positivas en el corto plazo. Recordemos que dos terceras partes de la economía corresponden al sector de servicios, lo que incluye la venta de automóviles. Por otro lado, los **riesgos** para el consumo y la debilidad en las manufacturas de exportación podrían ocasionar una moderación en el sector observable hacia finales de año y durante 2017.

• #1 industria mexicana (3.0% del PIB de México)

• Le siguen la industria química (1.9% del PIB) y metálicas básicas (1.2% del PIB)

• Los mayores salarios, crédito y bajos precios de gasolina benefician compra de autos

• La debilidad económica mundial ha mermado las exportaciones

• El consumo automotriz contribuirá a la expansión del sector servicios (60.0% del PIB)

• La tendencia a la baja en la oferta automotriz afectará al sector industrial (30.0% del PIB)

• En el mediano plazo, riesgos para **demand**a por mayores precios gasolina e incremento en las tasas de interés en 2016 (+100pbs)

• Riesgos para la **oferta** por prolongación de menor comercio derivado de un bajo crecimiento económico mundial

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

Henry Ford

Mariana Ramírez

mp Ramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Pamela Loubet

mp Diaz@vepormas.com
562251500 Ext. 1767

Julio 11, 2016



@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

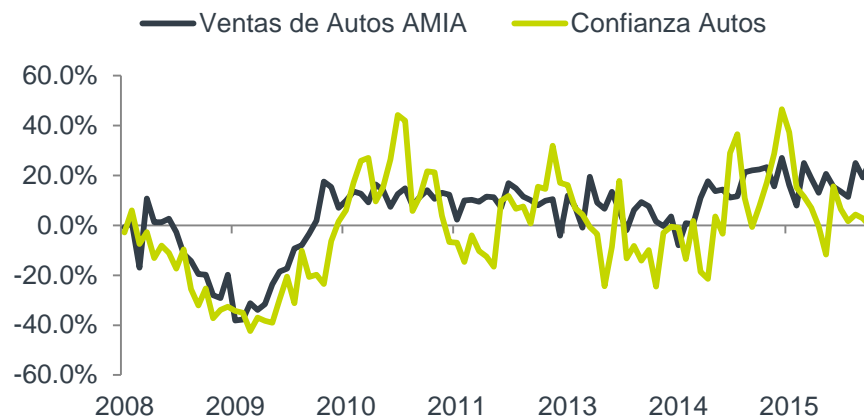
DEMANDA NACIONAL: CRECE SIN FRENO

La Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA) registró ventas por 134 mil vehículos en junio. El crecimiento de la demanda por autos en México se ha mantenido en un rango de variación sólido.

Con un crecimiento anual de 25.9% las ventas de automóviles promedian un crecimiento de 18.4% a lo largo de 2016, por debajo del 22.0% registrado en el periodo homólogo de 2015. Sin embargo, es de señalar que la base de comparación se volvió más complicada. El comportamiento del indicador durante el mes de referencia responde a los siguientes elementos:

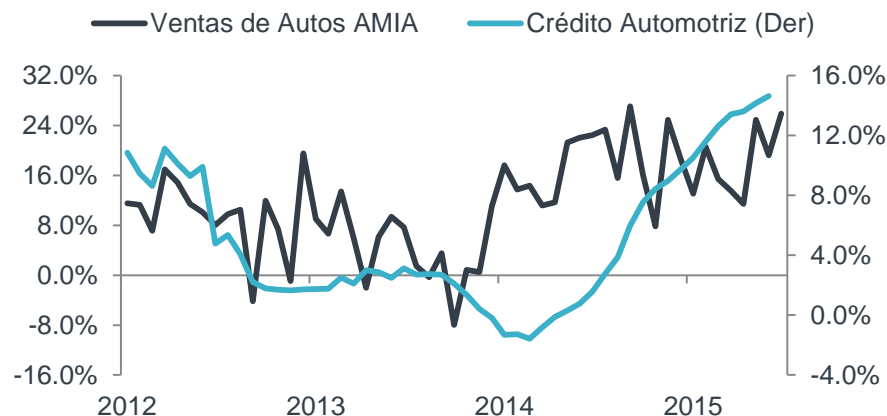
- ii. La **confianza de los consumidores mantiene un puntaje estable**. Durante el mes de referencia, el subcomponente que mide la inclinación de compra de autos, alcanzó 76.7 puntos. Si bien el decrecimiento anual fue 0.5%, se encuentra por encima del desempeño desfavorable que han registrado otros componentes del índice. Dada la alta correlación entre ambos indicadores (52.8%), esperamos que durante los próximos dos meses, las ventas de vehículos nacionales permanezcan sólidas. Sin embargo, destacamos que se presentarán riesgos a la baja para el componente.
- iii. La **estabilidad en el mercado laboral**. La certeza de ingreso futuro, que genera el goce de un empleo, ha sido uno de los elementos diferenciadores en lo que respecta a la demanda por vehículos. Dado que su adquisición representa un compromiso a largo plazo, la tasa de crecimiento del empleo formal ha generado resultados positivos. La posesión de un empleo también coadyuva al mayor otorgamiento de crédito. En su última lectura, la tasa de desempleo se ubicó en 3.8% de la Población Económicamente Activa.
- iv. El **comportamiento expansivo del crédito automotriz**. Con saldo a mayo de 2016, la cartera vigente de crédito automotriz alcanzó los 74.2 mil millones de pesos. Un crecimiento anual de 14.6% que mantiene solidez. El otorgamiento de crédito es un elemento determinante para la demanda de vehículos. El alza en la tasa de referencia (+125pbs desde 2015) tardará en materializarse por lo menos seis meses.
- v. La **caída en precios de gasolina**. Se continúa observando una tendencia descendente del precio de la gasolina en su rubro correspondiente en la inflación al consumidor. Es de señalar que el anunciado incremento en julio para la gasolina y, los riesgos al alza para el *commodity*, no tendrá un efecto importante en la **inflación** ni en la compra de vehículos mexicanos (aproximadamente 0.2% por cada aumento de 1%).

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



Fuente: GFBX+/ Bloomberg
La confianza de los consumidores respecto a la adquisición de vehículos se ha mantenido sólida. La correlación entre ambos indicadores alcanza 52.76% con un rezago de dos meses.

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



Fuente: GFBX+/ Bloomberg
El crédito automotriz ha registrado crecimientos sostenidos desde inicios de 2015. Su efecto por la tendencia expansiva podría verse inhibida en el mediano plazo ante el riesgo que representa la política monetaria contractiva del Banco Central.

- vi. Próximo a finalizar **Programa Hoy no Circula**. La implementación del programa favoreció las ventas de vehículos usados y nuevos durante su vigencia (abril-junio). Este elemento representa un factor a la baja para el dinamismo en ventas durante los siguientes meses dada su finalización a inicios de julio.

DEMANDA EUA: FRENO PRECAUTORIO

La venta de vehículos en Estados Unidos registró una contracción anual de 5.5% durante junio. Ello al colocar 12.8 millones de autos (Mda)¹ en el mercado.

Derivado del Tratado de Libre Comercio (TLC), las exportaciones de México a EUA son contabilizadas como domésticas, por lo que es importante prestar atención al incremento en dicha cifra, misma que durante el mes referido registró un ligero incremento (1.0%). En general, una base de comparación más complicada así como riesgos al alza para la gasolina introduce cautela para el desempeño de las ventas hacia adelante. Destacamos los siguientes aspectos como determinantes de la demanda automotriz en Estados Unidos durante junio:

- i. **El comportamiento del crédito no revolvente.** En la lectura de abril, la demanda por crédito alcanzó un crecimiento de 6.5% anual. Acorde con nuestro análisis, la correlación entre las ventas y la tasa de interés es estrecha y negativa, alcanza 79.5%, por lo que su dinamismo es pieza clave para entender el desempeño de las ventas. La tasa de créditos automotrices permanece sin afectación y, las menores perspectivas de alza podrían anclarla en dicho nivel (2.39%)
- ii. **Confianza para compra de bienes durables.** Si bien, durante junio la confianza para la adquisición de bienes durables ascendió a 87 puntos (+14.5%), las expectativas para el indicador son a la baja dado el escenario económico de EUA. El entorno de incertidumbre respecto al ritmo de normalización monetaria, así como los riesgos provenientes del exterior (Brexit) ejercerán presión a la baja sobre el subíndice.
- iii. **Los precios de gasolina.** La caída constante y acentuada que marcaron los precios de la gasolina, ocasionó el efecto sustitución entre coches y camionetas. Las ventas de coches continúan presentando una tendencia negativa en comparación con las ventas de camionetas. Dicha situación ha sensibilizado la demanda de vehículos al precio del *commodity*. Este aspecto ha sido uno de los principales causantes de la menor demanda por coches mexicanos, durante el 1S16, las ventas del *Ford Fusion* y del *Chevrolet Equinox* se contrajeron en 4.1% y 16.7% respectivamente, en comparación con las tabuladas en el 1S15.

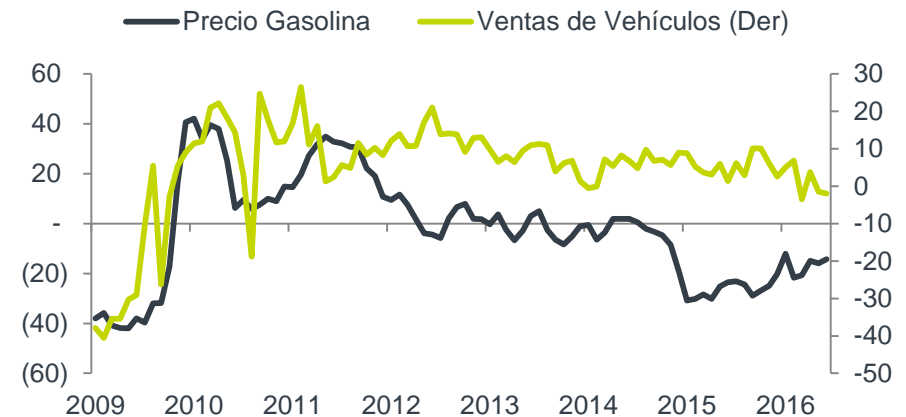
Perspectivas – Ventas de Vehículos EUA (Miles)

	Total de Vehículos (Miles) Junio 2016	Var. % Anual Junio 2016	Var. % Anual YTD
Carros	622	-7.9	-7.5
Medio	288	-10.3	-5.5
Pequeño	272	-4.0	-7.7
Lujo	82	-14.2	-13.4
Grande	0.18	17.6	-39.4
Camionetas	881	11.4	9.2
Pickup	225	13.0	7.1
Cross-over	416	10.0	9.1
Minivan	57	21.2	28.5
Medio SUV	81	5.0	5.6
Grande SUV	28	30.1	6.6
Pequeña SUV	24	6.7	0.9
Lujo SUV	19	17.7	4.5

Fuente: GFBX+/ Bloomberg

Las ventas de camionetas continúan registrando tasas de crecimiento superiores a las ventas de autos. Ello se debe a la sensibilización de la demanda de vehículos a los precios de gasolina.

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



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

El crecimiento en las ventas de vehículos se ha visto favorecido por i) el mayor otorgamiento de crédito, ii) la mayor confianza para comprar bienes durables y, iii) la caída en los precios de gasolina.

¹ Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas. ² Conforme a nuestro análisis, el comportamiento de la confianza del consumidor predice con un mes de anticipación.

OFERTA AVANZA EN NEUTRAL

En este sector, la oferta se encuentra en función de la demanda tanto interna como externa. Es por ello que un análisis de la producción no puede aislarse a lo que ocurre en la parte del consumo. De ahí que en esta sección se presente la interrelación de ambas partes, a diferencia de otros documentos.

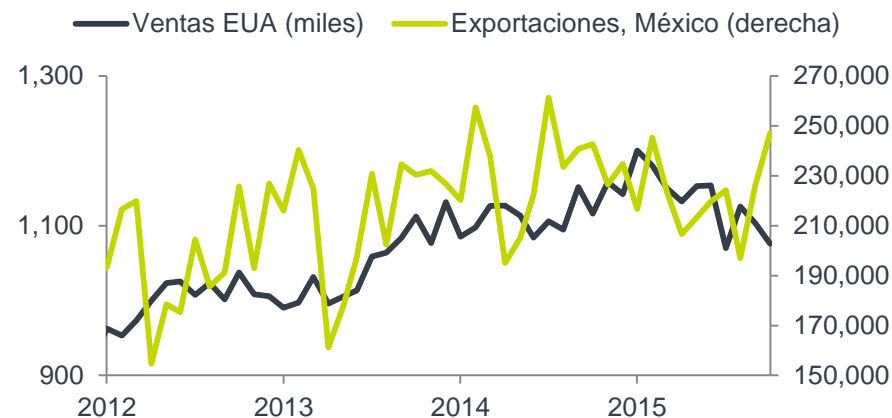
La **producción** de junio avanzó 4.1%, después de cuatro meses consecutivos de tasas negativas. Por su parte, las **exportaciones** registraron una variación positiva de 1.8%. Lo anterior obedece a lo siguiente:

- i. **Aumenta compra de automóviles mexicanos por EUA.** EUA, país que demanda 75.2% del total de las exportaciones, incrementó sus compras en 7.5%. Canadá (9.1% del total), no presentó tasas negativas en sus compras (0.0%) como en meses anteriores. Sin embargo, el resto de los socios comerciales de México presentaron contracciones en sus compras. Destacaron Latinoamérica y Europa con una contracción promedio de 13.4% y una participación de 12.2% del total.
- ii. **Cerca de 80.0% de la producción nacional se destina al mercado exterior.** Derivado de que la demanda externa por automóviles registró avances, la manufactura de automóviles mejoró.

No obstante la recuperación del mes en cuestión, existen **riesgos latentes provenientes de países de Latinoamérica** (7.9% del total) **y de Canadá** (9.1% del total). La situación económica en ambas regiones es complicada derivado de la coyuntura actual (precios de petróleo, política monetaria, etc.), así como de factores internos (situación política, etc.). En el mes de referencia, **Europa** volvió a contribuir al bajo dinamismo de las ventas de automóviles. Destaca Alemania (3.2% del total) con un consumo a tasas negativas de 22%. Después del resultado del Brexit, los riesgos de un menor crecimiento económico de la región -alertado por el FMI y el Banco Mundial- podrían prolongar la tendencia.

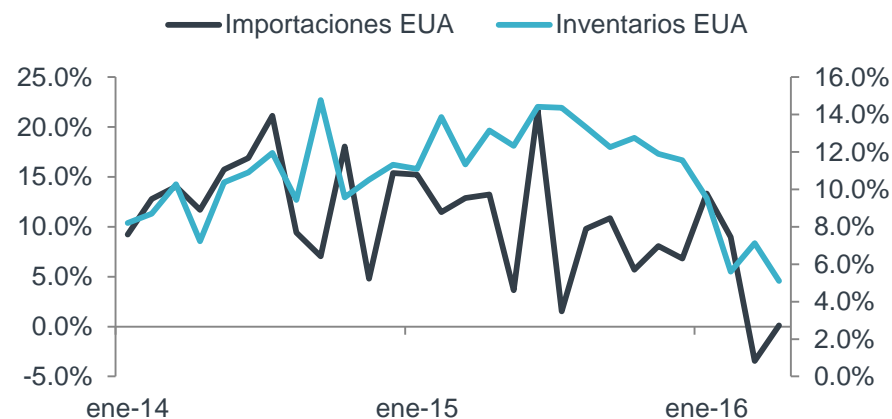
Un elemento que podría generar **contrapeso** hacia adelante y dependiendo de la evolución de la demanda interna de EUA, será la tendencia a la baja en los inventarios en el país vecino del norte. Si el consumo se recupera podríamos observar un mejor ritmo de las importaciones automotrices de nuestro principal socio comercial.

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



Fuente: GFBX+ / AMIA / Bloomberg /*Cifras ajustadas por estacionalidad. Las exportaciones de automóviles mexicanos presentan un ritmo descendente derivado de la debilidad de la demanda externa. En el mes de referencia, ninguno de los socios comerciales presentó tasas positivas de crecimiento en la compra de vehículos mexicanos.

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



Fuente: GFBX+/ Bloomberg. Si bien las ventas internas en EUA continúan sólidas, la compra de vehículos mexicanos por parte del país vecino del norte presenta tendencia a la baja. Ello no obstante que la acumulación de inventarios marca una tendencia a la baja desde principios de 2016.

CONCLUSIÓN: PERSPECTIVA POSITIVA EN EL CORTO PLAZO

Esperamos que el comportamiento del sector por parte de la demanda contribuya al crecimiento del PIB de México en 2016, como se sustenta a continuación. Sin embargo serán observables riesgos tanto para la demanda como oferta del sector con potencial de moderar su dinamismo.

i. **La demanda automotriz en México mantendrá dinamismo.** Las ventas de vehículos podrían prolongar su crecimiento en el corto plazo. Ello sustentado en los sólidos indicadores de consumo, empleo y crédito. El alza en la tasa de Banxico (+125pbs desde 2015) tardará en materializarse por lo menos seis meses. El anunciado incremento en julio para la gasolina y, los riesgos al alza para el *commodity*, no tendrá un efecto importante en la [inflación](#) ni en la compra de vehículos mexicanos (aproximadamente 0.2% por cada aumento de 1%). Sin embargo, a partir del 4T16, las decisiones de compra podrán afectarse por un entorno económico más complejo.

iii. El **consumo automotriz** en México (9.7% del total), **contribuirá a la expansión de la actividad económica** mexicana a través del sector servicios (60.0% del PIB), mismo que continúa mostrando un dinamismo ejemplar.

iv. **Esperamos menores exportaciones por dificultades económicas globales.** Factores coyunturales e internos están impactando de forma adversa el crecimiento del PIB de Latinoamérica y Canadá (20.7% del total de exportaciones).

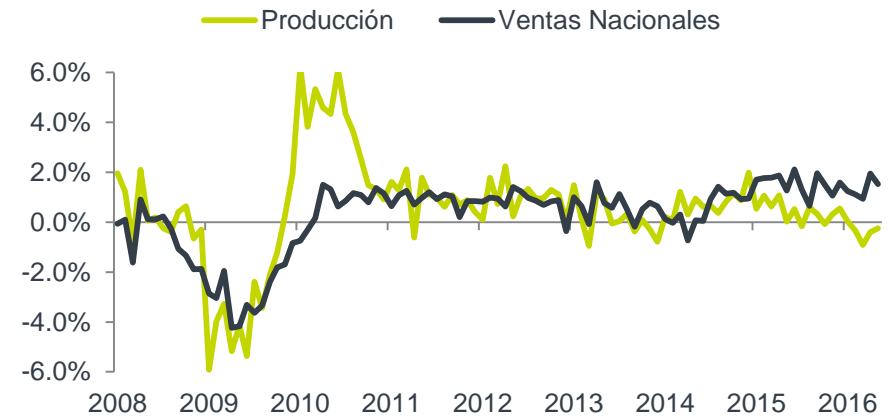
Después del Brexit, los riesgos de un menor crecimiento económico de la región europea -alertado por el FMI y el Banco Mundial- podrían prolongar la tendencia negativa en las exportaciones. Ante ello, el sector industrial (30.0% del PIB) mermará su desempeño.

Las implicaciones para México son positivas en el corto plazo. Recordemos que dos terceras partes de la economía corresponden al sector de servicios, lo que incluye la venta de automóviles. Por otro lado, los **riesgos a la baja** para el consumo y la debilidad en las manufacturas de exportación podían ocasionar una moderación en el sector observable hacia finales de año (Véase: [Revisión de Pronósticos](#)).

Para 2017...

- i) **Política monetaria contractiva.** El alza en la tasa de referencia (+125pbs desde 2015) tardará en materializarse por lo menos seis meses. Sin embargo, la competencia en el mercado de otorgamiento crediticio fungirá como elemento de contrapeso para el consumo de automóviles.
- ii) **Se deteriora panorama económico EUA.** 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 se espera que en 2017 se expanda por debajo del año actual. Ello sugiere que el consumo moderará su dinamismo y afectará la demanda automotriz.
- iii) **Ventas nacionales no representativas para la producción automotriz.** Independientemente del efecto final sobre las ventas en México, éstas tienen una baja incidencia en la producción nacional (20.0%). Por lo que este factor no será determinante en la oferta automotriz.

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



Fuente: GFBX+/ Bloomberg/AMIA

La producción de automóviles se encuentra desacelerada, no obstante la expansión de las ventas nacionales. Ello obedece a que únicamente el 20% de la producción total se dirige al mercado interno.

Perspectivas – Información Sectorial en Junio

Sector en la Economía					
% de PIB Nacional	3.00%		% Manufacturas Total		18.10%
Región Relevante	Bajío		Edo. Relevante		Aguascalientes
Demanda	Nominal	a/a%	YTD	% YTD	Unidades
Ventas Domésticas	135	25.9%	722	18.4%	Miles de Vehículos
Confianza Cons. MX	76.7	-0.5%	67.1	4.5%	Puntos
Empleo MX*	59	3.5%	396	4.5%	Miles de Trabajadores
Crédito Autom. MX*	0.6	14.6%	3.5	0.5%	Mmdp
Ventas EUA ^{1/}	1.4	-2.0%	102.7	1.3%	Millones Vehículos
Crédito No Revolvente EUA*	2.6	6.8%	7.9	0.0%	Mdd
Confianza Coches EUA	87.0	14.5%	81.6	-0.5%	Puntos
Precios Gasolina	2.5	-14.2%	2.26	-16.6%	USD/Galón
Oferta	Nominal	a/a%	YTD	% YTD	Unidades
Exportaciones	247	1.8%	1,327	-5.6%	Miles de Vehículos
EUA	185	7.5%	1,006	1.5%	
Canadá	22	0.0%	130	-14.9%	
Otros	40	-87.6%	191	-53.1%	
Producción	319	4.1%	1,674	-3.1%	
Inventarios*	66	5.1%	n.a.	n.a.	
Empresas con Exposición al Sector					
Nemak (NEMAKA)			Pochteca (POCHTECB)		
Rassini (RASSINIA)			Vesta (VESTA*)		
Simec (SIMEC B)			Industrias CH (ICHB)		
Vitro (VITROA)			Quálitas (Q*)		

1/ Cifras ajustadas por estacionalidad. *Corresponde a marzo, cifra más reciente.

Fuente: AMIA / INEGI / Banxico / IMSS / BLS / Departamento de Comercio / 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 ARTICULO 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 Alvarez, 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, 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.

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
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 / Internacional	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	qledesma@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