



Así Va...

BX+

REMESAS E IMPLICACIONES EN CONSUMO

TRES AÑOS CONSECUTIVOS DE EXPANSIÓN: 77.2% EN PESOS

El flujo de remesas a México alcanzó un máximo histórico en 2016 al sumar un total de 26,993.3 millones de dólares, 8.9% respecto a 2015 y marcó el tercer año al hilo de crecimientos anuales (21.0% acumulado 2014 - 2016). A ello se le suma una depreciación acumulada del peso frente al dólar durante el mismo periodo de 46.0%, catalizando el monto recibido en pesos (77.2% -ver gráfica-) por los hogares receptores y contribuyendo a su gasto (78.0% es empleado en gasto corriente).

4.1% DE LOS HOGARES MEXICANOS BENEFICIADOS

De acuerdo a las cifras del Inegi, tan sólo 4.1% de los hogares reportan percibir ingresos por remesas, los cuales, además, tienden a estar concentrados en los deciles de menores ingresos (ver gráfica). Además, el análisis regional arroja que las remesas tienen un efecto heterogéneo ya que si bien a nivel agregado ellas sólo representan el **2.6% del PIB nacional**, para entidades como Michoacán puede representar hasta 9.8% del PIB estatal.

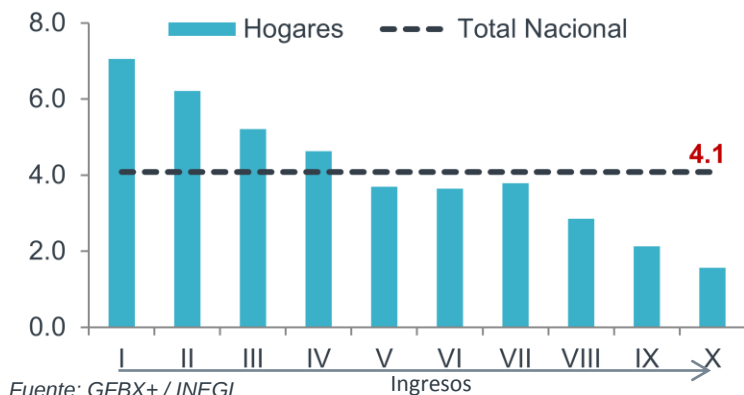
INTERACCIÓN CON OTRAS VARIABLES DE CONSUMO

Al tiempo que las remesas mostraban crecimientos significativos en dólares y pesos (ver tabla), el consumo privado se expandió 5.5% en promedio entre 2014 y 2016. Es importante destacar la dinámica positiva de otras variables que acompañaron el efecto positivo del crecimiento acumulado de las remesas en los tres años anteriores, tales como el desempleo y la expansión del crédito al consumo (cartera vigente +31.7% al cierre de 2016 vs. 2013). Todos estos elementos se conjuntaron para beneficiar a la actividad económica, particularmente en el sector servicios (incluye consumo) que representa 2/3 partes del PIB nacional.

CRECIMIENTO DE 3.8% PARA 2017

Tras un crecimiento en dólares de 5.9% durante el 1S17, impulsado al inicio por los temores de un impuesto a las remesas, generando que se “adelantaran” algunos envíos, esperamos un crecimiento más moderado hacia adelante en la medida en que este efecto se haya disipado; sin embargo, mantenemos una perspectiva positiva en función de una economía estadounidense que sigue creando **empleos** (incluyendo la industria de la construcción), rindiendo así una tasa anual pronosticada de 3.8%. Lo anterior en un entorno adverso para el consumo en 2017, afectado entre otros por retrocesos en el poder adquisitivo, aunque el efecto de las remesas se podría observar más en el gasto de las familias de menores ingresos y en algunas entidades con mayor sensibilidad a éstas (e.g. Michoacán, Guerrero y Oaxaca).

Así Va – Hogares Receptores por Deciles (%)



Así Va – Variables Consumo Privado

Variables Consumo	2014	2015	2016	1S17
Ventas al Menudeo*	2.7%	5.1%	8.7%	3.2%
Tasa de Desocupación	4.8%	4.4%	3.9%	3.4%
Crédito (a/a)	7.6%	7.4%	13.0%	10.4%
Salario Real (a/a)	0.4%	1.5%	0.9%	-0.9%
Confianza Consumidor	89.9	91.9	88.2	80.5
Tipo de Cambio	13.3	15.9	18.7	19.4
Remesa Promedio (MXN)	5.4%	18.7%	18.9%	11.5%

*2017 hasta mayo. Fuente: GFBX+ / INEGI / BANXICO / IMSS.

“Es momento de reconocer la contribución que la migración ha hecho al crecimiento económico de este país”

Jeremy Corbyn

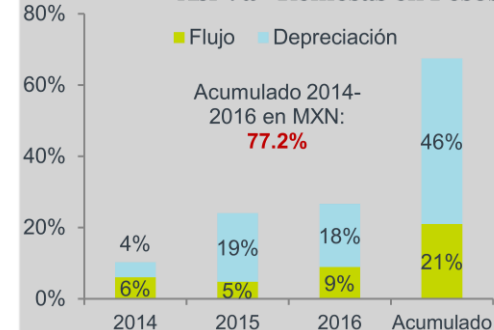
Alejandro J. Saldaña Brito.

asaldaana@vepormas.com

562251500 Ext. 1767

Agosto 21, 2017

Así Va - Remesas en Pesos



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

CONTINUAS EXPANSIONES EN REMESAS

De acuerdo a las cifras publicadas por Banco de México, los ingresos de divisas por concepto de remesas a México acumularon en 2016 un saldo de 26,993.3 mdd. Esta cifra marcó un récord y significó un avance de 8.9% respecto al año anterior, siendo **el tercer año consecutivo en que la variable acumuló un alza**. En términos acumulados, en el periodo 2013-2016, el crecimiento asciende a 21.0%; y, en pesos, a 77.1% dada la depreciación del peso.

Por otro lado, en la **primera mitad de 2017**, las remesas acumulan un total de 13,946 millones de dólares (mdd), lo que se traduce en una variación de 5.9% respecto a lo registrado durante la primera mitad de 2016. Además, Banxico reveló que el dato mencionado arriba estuvo acompañado por aumentos en el número de operaciones y en el monto promedio de transacción (en dólares). Para el primero, el dato arroja un total de 45.7 millones de envíos, 2.07% más que en el mismo periodo del año pasado; mientras que para el segundo, se promedia un monto de 304.8 dólares por operación, implicando una variación anual de 3.77%.

EMPLEO EN EUA SOPORTA AVANCES

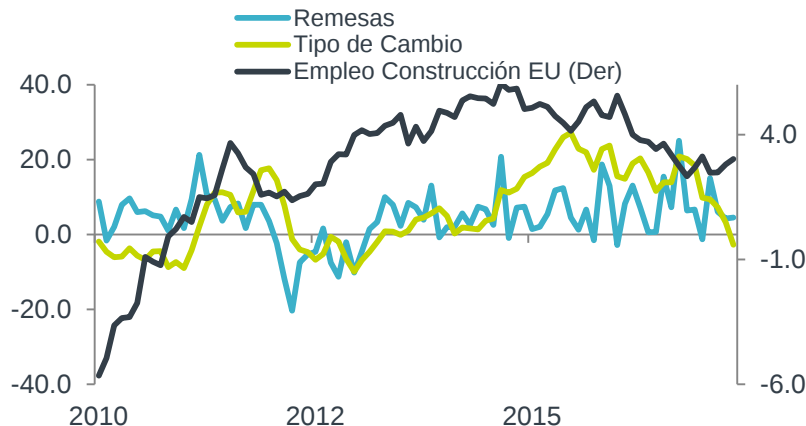
La recuperación económica en EUA se ha traducido en mayores empleos, provocando una expansión de 1.9% promedio en la nómina no agrícola entre 2014-2016. Para 2017, se espera que la economía estadounidense incluso supere el crecimiento registrado el año pasado (2.1% E vs. 1.5% en 2016), y que la **tasa de desempleo pase de 4.8% a 4.4%**, cerca de pleno empleo considerado por la Fed.

El sector de la construcción ha incrementado en 116 mil plazas su nómina en lo que va del año (hasta julio), lo que implica un aumento de 45.0% en comparación a los 80 mil generados durante el mismo periodo de 2016. Aunado a la generación de empleos en el sector, éste ha venido en conjunto con una variación positiva en los ingresos salariales por hora (2.4% a/a en julio). El empleo en el sector de la construcción tiene una relación positiva con el envío de remesas debido al número de inmigrantes mexicanos radicados en EUA que se encuentran trabajando en éste (las cifras estimadas varían entre el 15.0% y el 20.0% del total^{1/}).

LA APRECIACIÓN DEL PESO Y EFECTO TRUMP

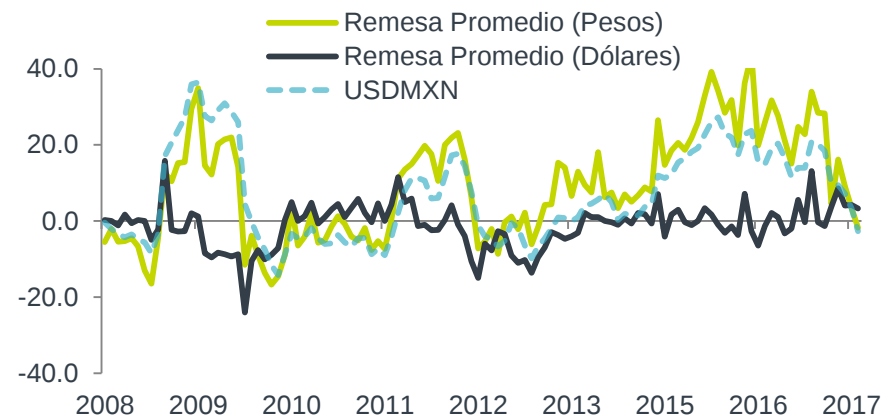
En función de las expectativas de una política monetaria menos acomodaticia por parte de la Fed y tras el triunfo de D. Trump en las pasadas elecciones presidenciales en EUA, en noviembre de 2016, el tipo de cambio **USD/MXN** escaló de forma significativa, a tal punto que el peso acumuló una depreciación de 46.0% contra el dólar en 2016 respecto al cierre de 2013. De hecho, en dicho periodo, esto último llevó a la remesa promedio en pesos a crecer 48.8%.

Así Va - Remesas y USDMXN (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / BANXICO.

Así Va - Monto Promedio (Var. % Anual)



1/ Migration Policy Institute, Pew Research Center.

Acompañando al tipo de cambio, tras las elecciones de 2016 y los meses que le siguieron, se observó un incremento atípico en el número de envíos y montos derivado del temor de que la **administración Trump** gravara o limitara de otra manera los envíos de remesas de EUA a México. En conjunto, el alza en el tipo de cambio y el crecimiento en las remesas enviadas por el “efecto Trump” (ver **Anexo I**) rindieron un crecimiento significativo en las remesas recibidas en pesos entre noviembre de 2016 e inicios de 2017.

Para cierre de año, consideramos que algunos fenómenos económicos y políticos relevantes podrían incidir en el comportamiento del USD/MXN, como la revisión al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y la proximidad de las elecciones presidenciales en México. Con lo anterior, prevemos que el tipo de cambio cerrará el año en \$18.20, lo que se traduciría en una apreciación del peso frente al dólar de 12.2% respecto al cierre de 2016, lo que, sumado a un desvanecimiento del “efecto Trump”, representa un potencial riesgo para los beneficiarios de las remesas ya que, de mantenerse constante el monto promedio por remesa **en dólares**, ellos recibirían una cantidad menor en términos de pesos, lo que a su vez sería podría afectar su ingreso disponible y consumo.

REMESAS EN PERSPECTIVA: MAYORES IMPACTOS EN CUENTAS EXTERNAS

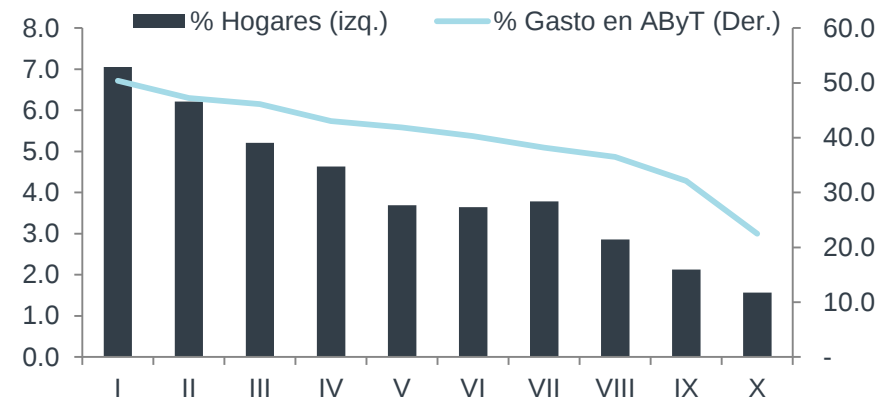
El flujo de remesas es típicamente asociado con efectos positivos, tanto a nivel nacional como familiar. Las remesas pueden contribuir a mejoras en la balanza de pagos y reducciones en los déficits ya que significan una entrada adicional de divisas al país receptor. En México; ellas contabilizaron al cierre de 2016 el **6.2% de los ingresos de la cuenta corriente** y fueron 43.3% mayores que las exportaciones petroleras. Además, registraron un crecimiento de 8.8% a/a al tiempo que las exportaciones de mercancías se contrajeron 1.7%.

4.1% DE LOS HOGARES MEXICANOS RECIBEN REMESAS

Sin embargo, a nivel micro no hay evidencia de que estas tengan una relevancia similar, ya que tan sólo **4.1% de los hogares** reportaron ser beneficiarias de este tipo de transferencias^{2/}; además las familias receptoras se concentran en los deciles de menores ingresos. Incluso considerando que los hogares con estas características tienden a emplear relativamente una mayor proporción de su ingreso en artículos básicos como alimentos, bebidas y tabaco –AByT- (50.4% contra 34.1% del total de hogares), lo que concuerda con alguno estudios que arrojan que 78.0% de las remesas son destinadas al gasto corriente de los beneficiarios, mientras que sólo 8.0% es ahorrado^{3/}.

Consecuentemente, si analizamos el desempeño de las remesas por sí solas concluiríamos que su efecto estaría **concentrado en ciertos sectores de la población** y su magnitud no es aparentemente significativa a nivel agregado aun considerando que gran parte de ellas se destina al gasto corriente; no obstante reconocemos que pueden tener una mayor relevancia si se considera su **comportamiento acumulado** y en conexión **con otras variables**, tales como el salario real, la expansión del crédito al consumo (cartera vigente +31.7% al cierre de 2016 vs. 2013) y el nivel del empleo. Todos estos, junto con las remesas, contribuyeron a que el consumo privado en los tres años anteriores a una tasa promedio de 5.5%.

Así Va – Hogares Receptores por Decil de Ingreso



AByT: Alimentos, bebidas y tabaco. Fuente: GFBX+ / INEGI.

Así Va - Remesas y Consumo Privado

Variables Consumo	2014	2015	2016	1S17
Ventas al Menudeo*	2.7%	5.1%	8.7%	3.2%
Tasa de Desocupación	4.8%	4.4%	3.9%	3.4%
Crédito (a/a)	7.6%	7.4%	13.0%	10.4%
Salario Real (a/a)	0.4%	1.5%	0.9%	-0.9%
Confianza Consumidor	89.9	91.9	88.2	80.5
Tipo de Cambio	13.3	15.9	18.7	19.4
Remesa Promedio (MXN)	5.4%	18.7%	18.9%	11.5%

*2017 hasta mayo. Fuente: GFBX+ / BANXICO / INEGI / IMSS.

2/ “Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares” (ENIGH) 2014, INEGI.

3/ “Receptores de Remesas en México” (2003), IADB, FOMIN, Pew Hispanic Center.

DINÁMICA Y EXPOSICIÓN POR ESTADO

Es por demás interesante analizar qué entidades de la República tienen una mayor exposición al flujo de remesas. Para esto, calculamos la proporción del Producto Interno Bruto (PIB) que representaron el flujo acumulado de los ingresos de divisas durante 2015, ya que hasta este año se tiene información disponible del PIB estatal.

Derivado de que gran parte de la migración de mexicanos a Estados Unidos está relacionada con la población rural y con mayores niveles de marginación, sería lógico entonces esperar que los estados que reciban la mayor cantidad de remesas sean aquellos donde se encuentren altos índices de pobreza.

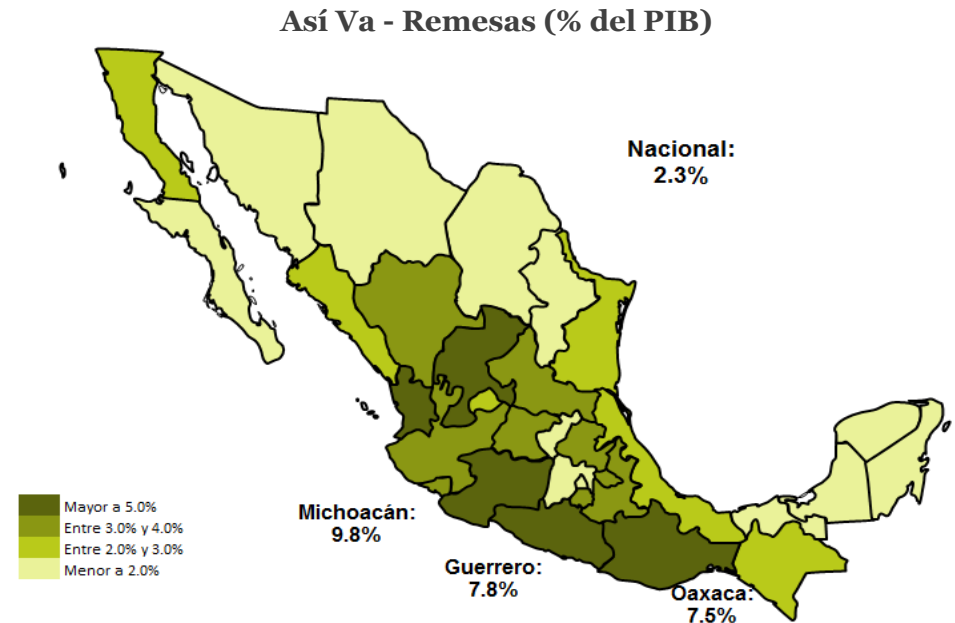
Las remesas **como porcentaje del PIB nacional representaron en 2015 el 2.3% (2.6% en 2016)**^{4/}; sin embargo, debido a la heterogeneidad al interior, el análisis a nivel estatal arroja que la cifra oscila de entre 9.8% y 0.2%. Destaca el mayor peso en estados como **Michoacán**, Guerrero y Oaxaca, contabilizando 9.8% 7.8% y 7.5% de su producto interno bruto, respectivamente. Como se esperaba, estas entidades se caracterizan por tener los niveles más bajos de bienestar socioeconómico, de acuerdo a la clasificación realizada por el INEGI en su comparativo de “Regiones socioeconómicas de México”.

MODERACIÓN HACIA ADELANTE Y CIERRE 2017 EN 3.8%

Consideramos que el flujo de las remesas podría moderarse hacia fin de año en la medida en la que se vaya **disipando el temor inicial** de la posibilidad de limitantes a este tipo de transferencias por parte del gobierno estadounidense, que provocó un impulso adicional en los envíos que consideramos perduró desde la elección de D. Trump hasta inicios de este año; sin embargo, consideramos que la cifra anual se mantendrá positiva (pronóstico 2017 GFBX+: 3.8%) en la medida en la que la economía estadounidense siga generando empleos y las remuneraciones le sigan, especialmente en sectores como el de la construcción.

Aunque consideramos que las remesas por sí solas difícilmente tendrían un efecto en el consumo privado a nivel agregado, dada la proporción relativamente baja de hogares beneficiarios de remesas, un menor ritmo en el flujo de remesas en conjunto con una **apreciación del peso frene al dólar esperada** para cierre de año sería un factor de riesgo adicional (menores ingresos por remesas en pesos) para el consumo privado. Este último afectado negativamente por los retrocesos en los salarios reales (-0.9%) y una moderación en el ritmo de crecimiento del crédito al consumo (6.7% en junio 2017 vs. 13.1% en junio de 2016), principalmente. Adicionalmente, consideramos que mayores efectos en el gasto de las familias que se encuentran dentro de los menores deciles de ingresos (principales recipientes de remesas) y en algunas entidades donde las remesas tienen un mayor peso, tomando en cuenta además que los beneficiarios tienden a emplear un alto porcentaje de la remesa recibida en gasto corriente.

En este sentido, consideramos la posibilidad de que empresas del sector de consumo básico con exposición al gasto de las familias con menores ingresos y/o entidades con mayor sensibilidad al flujo de remesas (e.g. Michoacán) podrían experimentar limitantes para el crecimiento de sus ventas derivado de la moderación esperada para las remesas en lo que resta del año. Por ejemplo, Walmart de México reportó al cierre de 2016 que sus formatos orientados al consumo de familias de bajos recursos (e.g. Aurrerá) representaban el 44.5% del total de su piso de venta.

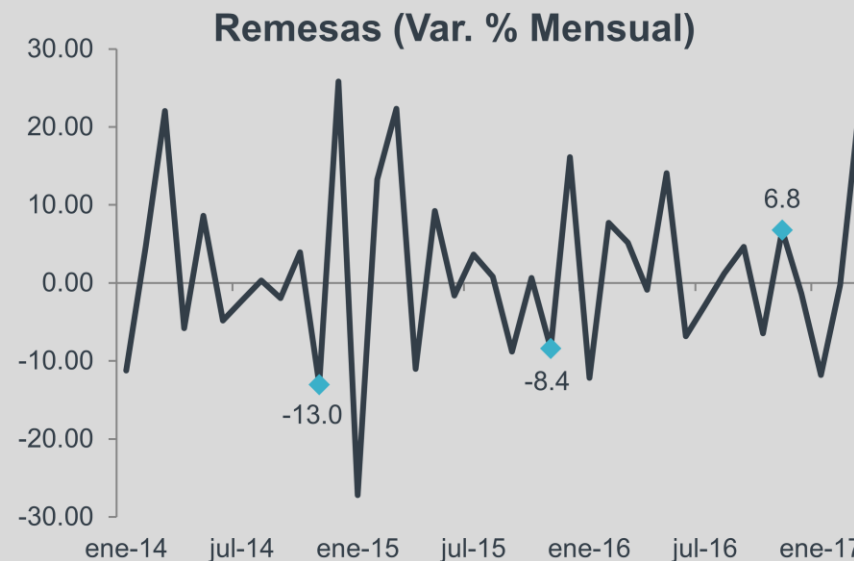


Fuente: GFBX+ / BANXICO / INEGI.

ANEXO I. EFECTO TRUMP

Desde que era candidato, el actual Presidente estadounidense se había manifestado en favor de limitar el flujo de remesas de Estados Unidos hacia México. Se ha barajaron diversas opciones al inicio del año para lograr lo anterior, destacando la posibilidad de un impuesto como porcentaje del monto enviado.

Ante la inminencia del triunfo electoral de D. Trump, se observó un crecimiento anormal en las remesas, particularmente destacando noviembre de 2016 (mismo mes de las elecciones). Las remesas tienen un comportamiento estacional, en el cual noviembre se caracteriza por presentar retrocesos mensuales; sin embargo, ante el miedo de que la nueva administración en EUA impusiera gravámenes o límites a éstas, los mexicanos “adelantaron” sus envíos, provocando un incremento anormal de 6.8% mensual (contra -8.4% en 2015).



Sin embargo, consideramos que la potencial iniciativa por parte de administración Trum enfrenta dos grandes retos:

- La tendencia en EUA y el mundo ha incentivado medios formales y menores costos para los envíos con la finalidad de combatir el lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo, por lo que D. Trump tendría que justificar que el impuesto tendría un impacto benéfico en la seguridad nacional (posiblemente ligándolo al financiamiento del muro).
- Revertir esta tendencia podría presentar un revés en el combate al terrorismo ya que incentivaría un mayor uso de canales informales, lo que a su vez también rendiría una una pobre recaudación.

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, **www.vepormas.com**, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--