



Perspectivas

EMPLEO MX: MÁS ALLÁ DE LO EVIDENTE



Con la cifra revelada por el INEGI el viernes pasado, la tasa de desocupación promedia 3.4% durante enero-julio (4.0% un año antes), manteniendo así una marcada tendencia a la baja. Reconociendo esto, presentamos una actualización de nuestra visión en relación al último documento (ver: [Inercia Positiva](#)), en el cual ya anticipábamos un comportamiento similar al observado.

CONDICIONES LABORALES MIXTAS

Las cifras complementarias del empleo (ver tabla) dan señales de que las condiciones en el mercado laboral no han mostrado mejorías significativas en todos los aspectos: i) la sólida generación de empleos formales (19.7% a/a) ha sido insuficiente para que la **informalidad** laboral (relacionada con peores condiciones para los trabajadores) descienda significativamente, incluso acumula tres meses al hilo al alza; ii) los **salarios reales** siguen en terreno negativo desde que empezó el año (-1.0% promedio en 2017), al tiempo que la inflación avanza y la dinámica en la productividad laboral no genera incentivos para ajustar significativamente las remuneraciones de los trabajadores.

EMPLEO Y CRECIMIENTO: OPTIMISMO MODERADO PARA 2S17

El empleo es uno de los factores que **incide significativamente en las decisiones de consumo de los hogares** y, al ser este último uno de los principales componentes del PIB (2/3 partes), lo convierte en una variable de interés.

En GFBX+ esperamos que el crecimiento económico en 2017 se ubique en 2.1%, lo que implica un menor dinamismo para la segunda mitad del año (1.8%). Lo anterior está sustentado en una desaceleración en el consumo privado ante menores salarios reales y la posibilidad de que la incertidumbre generada por temas clave (TLCAN y elecciones 2018) afecte el dinamismo de la **inversión**, pudiendo incidir a su vez negativamente en la generación de más empleos y la productividad. En esta línea, prevemos que el salario real siga presionado y que la informalidad laboral se mantenga relativamente alta; además, esperamos que la tasa de desempleo no descienda mucho más allá de los niveles actuales y cierre 2017 en 3.4%.

REGIONAL: DE LA BÚSQUEDA AL DESÁNIMO

Además de ser las dos entidades con menor tasa de desempleo, **Guerrero y Morelos** comparten que ambas tienen tendencias a la baja en las tasas de **participación** y altos niveles de informalidad. No descartamos que un entorno de inseguridad pública y poco crecimiento económico en años recientes haya afectado que parte de la población desista de encontrar un trabajo. Debido a la forma de calcular el desempleo (ocupados/en búsqueda de trabajo), lo anterior explica las bajas tasas en dichas entidades.

Perspectivas – Indicadores Relevantes (%)

Nacional		
Indicador	jul-17	Cambio YTD*
Desempleo (%)	3.4	-0.4
Informalidad (%)	57.5	0.5
Participación (%)	59.8	-0.2
Subocupación (%)	6.5	-0.4
Salarios Reales (Var. % a/a)	-1.6	-2.1
Empleo Formal IMSS (miles)	38.2	555.6

Estados		Guerrero	Morelos
Indicador	jul-17	jul-17	jul-17
Desempleo (%)	1.7	1.8	
Informalidad** (%)	78.2	65.2	
Participación** (Var. año previo, pp.)	-1.6	-0.6	

*Ajustadas por estacionalidad. ** ENOE (2T17). Fuente: GFBX+ / INEGI / IMSS.

“Favorecer el empleo sobre el mercado financiero es una política decente; ciertamente, no benéfica para la moneda o el mercado de dinero, pero benéfica para la gente.”

Bill Gross

Alejandro J. Saldaña B.
 asaldana@vepormas.com
 562251500 Ext. 1767

Agosto 30, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



7 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer información
sectorial de México.



CONTINÚA DINAMISMO POSITIVO AL INICIO DE 2S17

Se publicó el pasado viernes la cifra de la tasa de desocupación para julio, la primera lectura para el 2S17. La cifra original se ubicó en 3.41%, la cual se compara favorablemente respecto a la registrada 12 meses atrás (4.01%); similarmente, la cifra ajustada por efectos estacionales reafirma una tendencia a la variable en el indicador al registrar su menor nivel desde mayo de 2006 al colocarse en 3.25%. Reconociendo lo anterior, presentamos en este documento una actualización de nuestra visión en relación al último documento (Ver: [Inercia Positiva](#)), en el cual ya anticipábamos un comportamiento similar al observado.

Para realizar un análisis completo de la situación del mercado laboral, es necesario considerar otros indicadores en adición a la tasa de desempleo, que inciden significativamente en el equilibrio de dicho mercado: informalidad, participación laboral, subocupación, generación de empleos formales, salarios, etc. El estudio de estas variables complementarias nos permitirá entender si la tendencia a la baja se ha dado dentro de un entorno positivo para la situación laboral general, como una mayor demanda por empleo, o por otros factores menos alentadores (e.g. menores personas en busca de trabajo).

Finalmente, el empleo es uno de los factores que incide significativamente en las decisiones de consumo de los hogares y, al ser este último uno de los principales componentes del PIB (alrededor del 50.0%), lo convierte en una variable de interés para entender el dinamismo de la economía en el agregado.

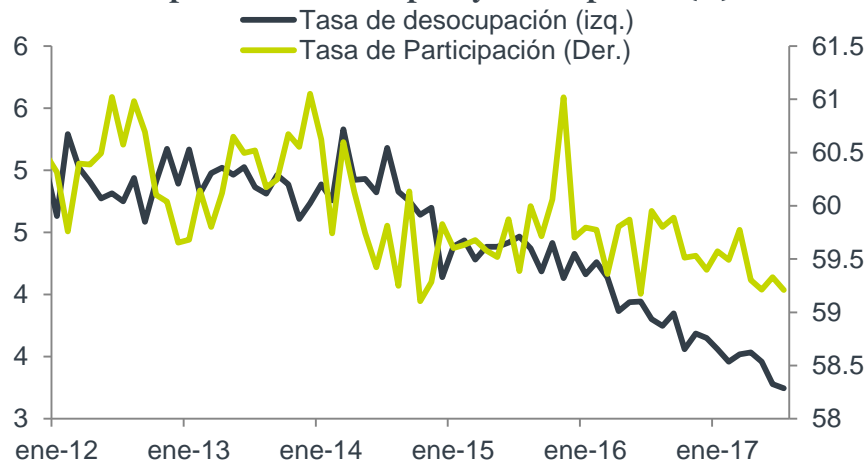
PARTICIPACIÓN CONTRIBUYE AL MENOR DESEMPLEO

Derivado de cómo se mide la tasa de desocupación, población ocupada entre población económicamente activa (PEA) –ver Glosario–, una disminución en el indicador no necesariamente implica que más personas hayan encontrado un trabajo ya que esta puede obedecer a que algunas de las personas que buscaban activamente empleo decidieron desistir (e.g. después de un largo periodo sin encontrar ocupación). De lo anterior se deriva la importancia de las tasas de **participación**.

La cifra original de este indicador registró un decrecimiento de 0.8 pp. durante julio (59.7%) respecto al mismo mes de 2016. La cifra ajustada por estacionalidad se ubicó en 59.2%, marginalmente debajo de la de un mes antes (59.3%) y del promedio del 1S17 (59.5%); sin embargo, es de destacar que se encuentra en su **peor nivel en 13 meses**.

Finalmente, otro indicador de interés es la tasa de **subocupación**, que considera a las personas ocupadas que quisieran trabajar más horas a las laboradas actualmente. Esta variable también ha presentado un descenso significativo: pasó de 8.0% en julio de 2016 a 6.5% en julio de 2017, mientras que la cifra ajustada por estacionalidad descendió 0.8 pp respecto al mes previo y logró su menor nivel desde febrero de 2008. Sin embargo, al igual que la tasa de desempleo, no podemos descartar que el descenso en la participación haya favorecido el desempeño de la variable.

Perspectivas – Desempleo y Participación (%)*



Perspectivas – Indicadores Relevantes

Indicador	Cifra Original		Cifra Ajustada	
	jul-17	jul-16	jul-17	jun-17
Desempleo (%)	3.4	4.0	3.2	3.3
Subocupación (%)	6.5	8.0	6.4	7.2
Participación (%)	59.8	60.5	59.2	59.3
Informalidad (%)	57.5	57.5	57.1	56.7
Salario Real (Var. % a/a)	-1.6	1.0	NA	NA

*Cifras ajustadas por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / INEGI / IMSS.

INFORMALIDAD Y CALIDAD DEL EMPLEO

La relevancia del estudio del sector informal se deriva, entre otros factores, a que un incremento en dicho sector puede tener efectos negativos en la recaudación (menores pagos de impuestos) y a un **detrimento en la calidad del empleo**. Desde su definición, la informalidad laboral implica condiciones adversas para el trabajador en comparación con el trabajo reconocido legalmente, ya que desde la perspectiva de la ocupación es “todo trabajo que se esté realizando sin contar con el amparo del marco legal o institucional (...)”^{1/}.

En línea con lo mencionado arriba, las estadísticas con base en la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) confirman que las personas que se encuentran laborando bajo un esquema informal enfrentan condiciones inferiores en relación a los trabajadores formales, como:

- **Ingresos** inferiores hasta en un 1/3, de acuerdo a la mediana por hora.
- Se encuentran en los deciles de menores ingresos. 63.8% de los trabajadores informales gana hasta dos salarios mínimos, contra 24.5% de los formales.
- Menores **jornadas** laborales, o de medio tiempo. 38.44% trabaja hasta media jornada, contra 15.2% del sector formal.

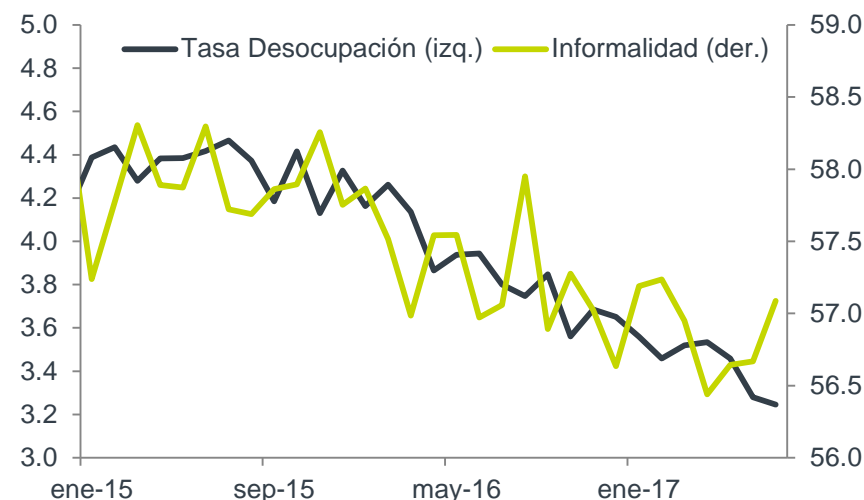
Este indicador venía presentando una tendencia a la baja en los últimos años, al igual que la tasa de desempleo, no obstante registró en julio (57.1%, ajustado por estacionalidad) su tercera alza consecutiva y su mayor nivel desde febrero del presente año. A pesar de lo anterior, sería prematuro que esto signifique una reversión en la tendencia mencionada, pero es necesario monitorear el desempeño de dicha variable por sus implicaciones en la calidad del empleo.

SIGUEN AVANZANDO NÓMINAS DEL IMSS

La demanda por trabajadores ha mantenido una dinámica significativamente positiva, aunque aparentemente insuficiente para contrarrestar el aumento en la informalidad mencionado en el apartado previo. En julio, se generaron 38.1 mil nuevos **empleos formales**, de acuerdo a las cifras del IMSS, con lo que se acumularon 555.6 mil en lo que va del año, 19.7% más que en 2016, y se tradujo en un incremento de 4.5% en las nóminas totales. Sin embargo, del total de nuevos empleos, 111.6 mil son de naturaleza **eventual** (78.8% a/a).

A nivel sectorial, es de destacar el dinamismo mostrado por la industria de la **transformación**, donde se encuentra el 27.2% del total de los trabajadores registrados en el IMSS, siendo así el de mayor concentración, seguido por servicios para empresas/personas/hogares (23.6%) y las actividades comerciales (20.1%). La industria de la transformación ha demandado 258 mil plazas nuevas entre enero-julio de 2017, en línea con la expansión registrada por componentes de dicha industria, como la manufactura. Esta última promedia una tasa de crecimiento por encima del resto de la economía (3.6% vs. 2.3%, respectivamente). Por el otro lado, las actividades relacionadas al consumo privado, como las actividades comerciales y los servicios, han generado menores plazas en relación al año previo (ver tabla) ante la perspectiva de una desaceleración en el gasto de los hogares, traduciéndose en una menor expansión en el crecimiento de sus respectivas nóminas en relación al total.

Perspectivas – Informalidad (%)*



Perspectivas – Empleo IMSS (%)

	Empleos Nuevos		Nóminas
	Ene-Jul 2017	Var. % Anual	Var. % Anual
Total	555,598	19.7	4.5
Permanente	443,916	10.5	4.4
Eventual	111,682	78.8	5.1
Sectores			
Extractivas	7,493	2,053	4.6
Agricultura	-65,405	15.1	6.0
Transformación	258,039	33.6	5.8
Construcción	129,238	21.4	4.5
Elec. y agua	749	74.6	-1.7
Comercio	37,677	-35.0	3.4
Transporte	42,909	38.3	6.5
Servicios	125,669	-7.8	4.4
Servicios sociales	19,229	-505.2	2.4

*Cifras ajustadas por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / INEGI / IMSS.

MENOR PODER ADQUISITIVO

Otro indicador relevante para evaluar la situación del mercado laboral son los salarios. Para esta tarea, decidimos descartar de entrada al salario mínimo ya que este no es representativo del equilibrio en el mercado al no ser percibido como referencia, derivado de la impresión de que los ajustes a éste responden a temas políticos sobre temas de productividad, y tan sólo aproximadamente el 14.0% de la población ocupada gana hasta un salario mínimo^{2/}. Consecuentemente, consideraremos las cifras producidas por el IMSS.

Los ajustes salariales entre enero y julio de 2016 promedian variaciones anuales de 4.6%, superior al 3.8% registrado durante el mismo lapso de 2016; sin embargo, el incremento en el precio de la canasta básica ha sido superior a éstos, lo que ha provocado que el **salario real** promedio se haya encontrado en terreno negativo desde que inició el año, rompiendo una racha de incrementos consecutivos que había iniciado desde febrero de 2014.

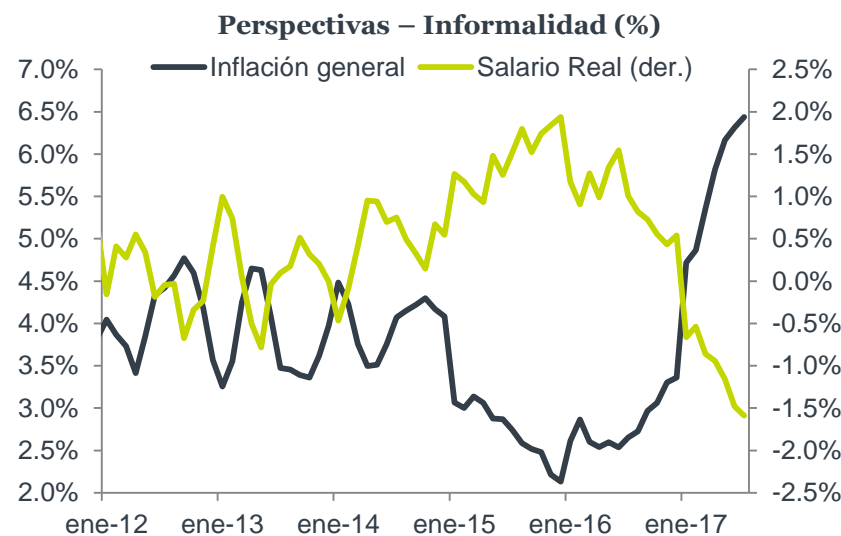
La **inflación** ha estado afectada por choques derivados de la liberalización de los precios de algunos energéticos, una significativa depreciación acumulada del tipo de cambio (al inicio del año) y las alzas en los productos agropecuarios, principalmente. Lo anterior ha generado detrimentos en el poder adquisitivo de las familias, el salario real se ha contraído 1.0% en promedio en 2017, incluso provocando afectaciones en el desempeño de variables como el consumo privado. Además, la **productividad** de la mano de obra en México ha presentado crecimientos marginales (0.4% promedio), lo que limita adicionalmente que los salarios se ajusten aún más para crecer a tasas superiores a la inflación.

REGIONAL: DE LA BÚSQUEDA AL DESÁNIMO

Tabasco sigue siendo la entidad con peor desempeño (desempleo: 7.3%), derivado de su dependencia a la minería petrolera, la cual sigue acumulando caídas significativas a tasa anual (-10.1% promedio en 2017). Otras entidades relacionadas a esta actividad, como Campeche, también registraron tasas de desocupación por encima de la nacional.

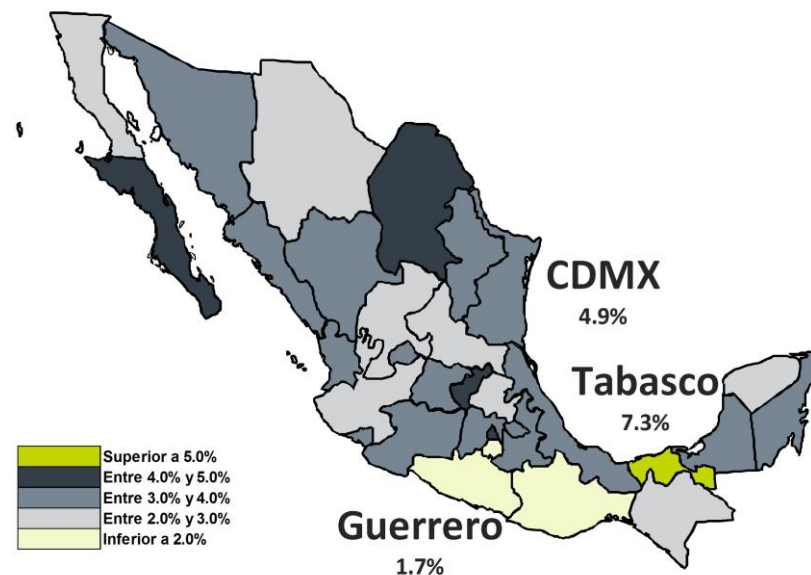
Por el otro lado, el estado de **Guerrero** fue aquel con una menor tasa de desempleo: 1.7%, -0.5pp respecto a julio de 2016. Lo sorprendente es que Guerrero fue una de las entidades que presentaron una menor actividad económica en el 1T17. Posiblemente esto se explique por una tendencia a la baja en la tasa de **participación** en la entidad (57.8% al 2S17 vs. 59.4% al 2T16), que pudiera estar afectada a su vez por un entorno de poco crecimiento e inseguridad. De hecho, el número de personas en la primera mitad del año que reportó desistir de buscar empleo ascendió 13.5% respecto a la primera mitad del año pasado. Otro factor que pudiera contribuir a dicho comportamiento en la tasa de desempleo es el alto nivel de **informalidad** (78.2%).

Un caso similar al de Guerrero es el de **Morelos**, la segunda entidad con menor desempleo: 1.8%. La tasa de participación se encuentra por debajo de la nacional (55.0% vs. 59.3%, respectivamente) y exhibe una tendencia negativa en los últimos



Fuente: GFBX+ / INEGI / IMSS.

Perspectivas – Mapa de la Tasa de Desempleo



tres años, al tiempo que las personas que **desistieron de buscar empleo** aumentaron 166.1% en la primera mitad de 2017 respecto al mismo periodo del año previo. Debido a la forma de calcular el desempleo (ocupados / en búsqueda de trabajo), lo anterior explica las bajas de desocupación tasas en dichas entidades.

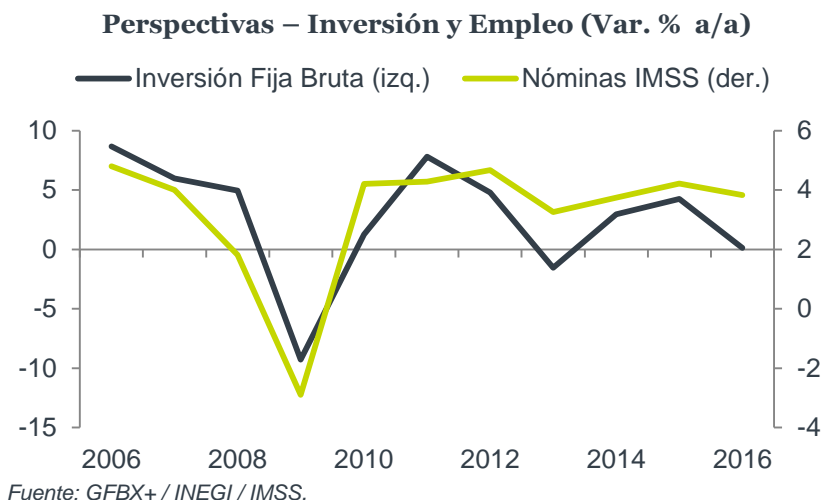
CONVENCE TASA DE DESEMPLEO, NO ASÍ TODOS LOS INDICADORES

La caída en la tasa de desempleo ha estado acompañada por una sólida generación de **empleos formales** a lo largo del año. Sin embargo, se detectan algunos indicios de que ésto no se ha traducido en una mejora robusta y generalizada en la situación del mercado laboral, al menos no en la misma proporción que se esperaría considerando la evolución en la tasa de desocupación.

En primer lugar, se observa una modesta contracción en la **participación**, que ha contribuido marginalmente a la caída en la tasa de desempleo, al tiempo que el componente del empleo de la confianza del consumidor promedia una tasa anual de -9.5%, posiblemente reflejando incertidumbre o un desencanto de las condiciones actuales que pudieran desalentar a la población a buscar empleo. En segunda instancia, la **informalidad** ha mostrado una serie de alzas consecutivas, quizá insuficientes para catalogarlas como un cambio de tendencia, pero que pueden preocupar de continuar dicha sobre senda. Finalmente, el **salario real** sigue contrayéndose en función de que persiste la tendencia alcista en el costo de la canasta básica y que los ajustes en los salarios no han logrado seguirle el ritmo. Posiblemente, esto último se explique por la expectativa de que el aumento en la inflación tiene una naturaleza temporal, por lo que no habría necesidad de que los salarios “persigan” a esta última; y, además, por la pobre dinámica en la productividad laboral mostrada recientemente.

EMPLEO Y CRECIMIENTO: OPTIMISMO MODERADO PARA 2S17

En GFBX+ esperamos que el crecimiento económico en 2017 se ubique en 2.1%, lo que implica un menor dinamismo para la segunda mitad del año (1.8%). Lo anterior está sustentado en una desaceleración en el consumo privado ante menores salarios reales y la posibilidad de que la incertidumbre generada por temas clave (TLCAN y elecciones 2018) afecte el dinamismo de la **inversión**, pudiendo incidir a su vez negativamente en la generación de más empleos y la productividad. En esta línea, prevemos que el salario real siga presionado y que la informalidad laboral se mantenga relativamente alta; además, esperamos que la tasa de desempleo no descienda mucho más allá de los niveles actuales y cierre 2017 en 3.4



GLOSARIO

Tasa de Desocupación / Tasa de Desempleo	<p>Es calculada como la proporción de personas desocupadas respecto a la población económicamente activa (PEA).</p> <p>La tasa de desempleo y sus indicadores son, por la naturaleza de su muestreo datos trimestrales; no obstante en documento usamos cifras mensuales desestacionalizadas para incluir las cifras oportunas (mensuales) de 2017.</p>
Población Económicamente Activa (PEA)	<p>Es la población en edad para trabajar (15 años o más de acuerdo la regulación vigente en México) que está buscando activamente un empleo.</p>
Tasa de Participación	<p>Es la proporción de la PEA respecto a la población en edad para trabajar.</p>
Tasa de Informalidad	<p>Es el porcentaje de la población ocupada que labora en el sector informal.</p>
Tasa de Subocupación	<p>Personas empleadas que están dispuestas a trabajar más horas de las que laboran actualmente, pero que, por razones de mercado, no lo hacen.</p>

¿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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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	lirivas@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	mpramirez@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
--------------------	---------------------------------------------------------------	---------------------	------------------------------------------------------------