



Perspectivas

SECTOR INMOBILIARIO EUA 2015

BX+

OBJETIVO

En esta nota se presenta la evolución mensual del sector inmobiliario y se monitorea el comportamiento de dicha rama, misma que tiene una relevancia económica importante ya que contribuye con 17.0% del PIB de EUA (5.0% de inversión residencial y 12.0% de servicios inmobiliarios).

DEMANDA: SÓLIDA EN 2015

La demanda inmobiliaria, tanto en el mercado de vivienda nueva como existente, sostuvo sólidos crecimientos en 2015. La estabilidad en el mercado laboral, las bajas tasas y el alto optimismo en los consumidores, favorecieron su desempeño. Sin embargo, los riesgos de desaceleración en 2016 son elevados dado el inicio del ciclo de alza en tasas.

OFERTA CON IMPULSO

En 2015, la oferta inmobiliaria presentó una recuperación respecto al año previo. Por otra parte, el índice de confianza de los constructores marcó una perspectiva positiva en el año.

Esperamos, que en el corto plazo, el indicador de casas terminadas repunte, dado el crecimiento en los inicios de construcción.

CONCLUSIONES

- La **vivienda existente** mostró un ritmo favorable de crecimiento durante el año referido. Por un lado, las ventas de casas usadas se mantuvieron en un rango estable de variación y, por otro, la razón de inventarios permaneció oscilando en un nivel adecuado.
- Las ventas de **casas nuevas** registraron un crecimiento relevante que apoyó a su vez, la expansión de la oferta inmobiliaria. Los primeros dos trimestres del año, se vieron impulsados por las altas expectativas de crecimiento en EUA. No obstante, en la segunda mitad de 2015, la tensión respecto al inicio del ciclo de alza en las tasas de interés por parte de la Fed, introdujo cautela en las decisiones de compra.
- Las **perspectivas** para el sector contemplan una desaceleración tanto para la demanda de casas nuevas como existentes, lo que repercutirá en el desempeño de la oferta inmobiliaria. Ésta última, alcanzó una expansión importante bajo comparación con el año anterior.

Perspectivas – Información Sectorial Diciembre 2015

% de PIB Nacional	17% ^{1/}					
Relevancia	EU: Sensibilidad a tasas, mandato de la Reserva Federal y efectos multiplicativos en la economía. MX: Empleo y Remesas					
	Nominal	a/a%	m/m%	YTD	% YTD	Unidades
Ventas Viviendas Existentes	5,460.0	7.7	14.7	62,780.0	6.3%	Miles de Casas
Ventas Viviendas Pendientes	106.8	4.2	0.1	1,303.2	7.5%	
Ventas Viviendas Nuevas	544.0	9.9	10.8	6,022.0	14.1%	
Precio medio Casas Existentes	266.8	4.71	1.18	264.4	4.2%	Miles de Dólares
Precio medio Casas Nuevas	346.4	-7.26	-4.89	350.1	2.0%	Porcentaje
Tasa de Hipoteca a 30 años	0.0	0.18	0.06	3.8	-0.4	
Solicitudes de Hipoteca	371.6	25.16	1.13	5,099.7	20.7%	Miles de Solicitudes
Confianza Compra de Casas	167.0	5.70	4.38	157.4	6.5%	Puntos
Creación de Empleo	292.0	1.88	0.20	2,308.0	-17.2%	Miles de Empleos
	Nominal	a/a%	m/m%	YTD	% YTD	Unidades
Permisos de Construcción	1,232.0	14.4	-3.9	11,479.0	-9.1%	Miles de Casas
Unifamiliares	740.0	8.0	1.8	6,752.0	-12.2%	
Multifamiliares	492.0	25.5	-11.4	4,727.0	-4.3%	
Inicios de Construcción	1,149.0	6.4	-2.5	10,953.0	-8.8%	
Unifamiliares	768.0	6.1	-3.3	6,997.0	-9.9%	
Multifamiliares	381.0	7.0	-1.0	3,956.0	-6.8%	Miles de Casas
Casas Construidas	1,013.0	7.9	3.8	9,570.0	-9.7%	
Exceso de Oferta	224.0	-2.2	0.3	2,537.0	-67.3%	Casas
Razón de Inventarios	3.9	-11.4	0.1	4.8	-7.8%	Razón
Empresas con Exposición al Sector						
Cemex (CEMEXCPO MM)	Elementia (Element MM)					
Toll Brothers (TOL US)						

^{1/} 5.0% de inversión residencial y 12.0% de servicios inmobiliarios. Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

“Nuestra economía no se recuperará hasta que el mercado inmobiliario se levante”

Mark Zandi

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com
562251500 Ext. 1767

Enero 29, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



9 TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA (MIN)



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

DEMANDA INMOBILIARIA: ALTAS EXPECTATIVAS EN 2015

Existen tres indicadores importantes para materializar la demanda inmobiliaria en Estados Unidos; las ventas de viviendas existentes, las ventas de casas pendientes y, la venta de casas nuevas. Los dos primeros, son publicados por la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (REALTOR por sus siglas en inglés), mientras que el último indicador, es dado a conocer por el Departamento de Comercio estadounidense (CENSUS).

Es importante hacer notar la diferencia entre dichos indicadores para elaborar un análisis más apropiado. La venta de casas existentes hace referencia de manera exclusiva a la vivienda usada; ello cobra importancia, porque 8 de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento. Cabe hacer mención, que éstas se contabilizan una vez que es firmado el contrato de compra venta, sin embargo, ello no representa el cierre de la misma, es por ello que se introdujo el indicador de ventas de casas pendientes el cual identifica este diferencial, es decir, permite contabilizar las ventas de aquellas propiedades en las que el contrato fue firmado, pero la venta de la casa no está concretada todavía. Por último, las ventas de viviendas nuevas se relacionan de manera mucho más estrecha con los permisos e inicios de construcción, puesto que son el producto final de éstos. Es de señalar que este tipo de ventas se refiere únicamente a casas unifamiliares, a diferencia de los indicadores de oferta que incluyen tanto casas unifamiliares como multifamiliares.

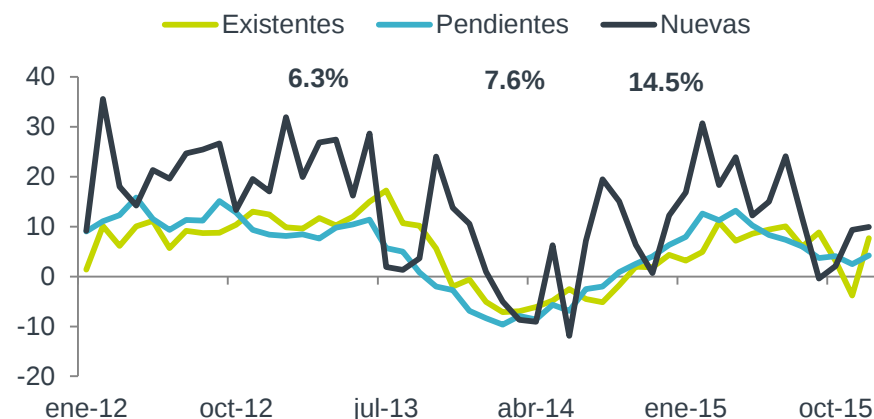
A lo largo de 2015, las **ventas de casas existentes** registraron un crecimiento promedio anual de 6.3%, cifra que refleja el ascenso del mercado de vivienda usada durante el año pasado. **El incremento en 2015, contrasta de manera positiva con la contracción de 3.0% que aconteció en 2014.** Si bien, las **ventas de casas pendientes** tuvieron un alza promedio de 7.6% durante el año referido, las cifras correspondientes al 4T15 sugieren que la demanda de casas existentes tendrá un desempeño moderado en el corto plazo.

Por otra parte, en torno a las **ventas de vivienda nueva**, éstas registraron importante alzas en el transcurso del año. Con una variación promedio anual de 14.5%, el mercado de casas consolidó su dinamismo en 2015,

Al igual que en el caso de viviendas usadas, el crecimiento se concentró en los primeros dos trimestres del año, por lo que existen factores comunes que explican dicho comportamiento.

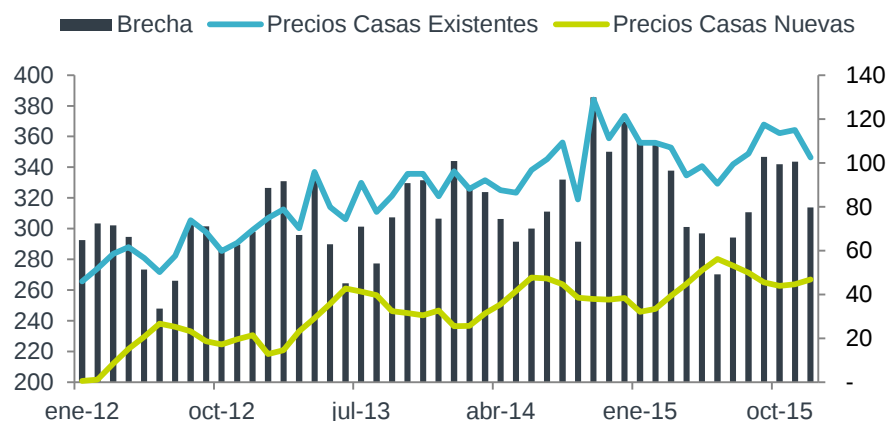
- La **brecha de precios** sufrió una caída de 32.9%, es decir, la diferencia entre los precios de casas nuevas y existentes se contrajo entre 2014 y 2015. Ello inclinó las ventas hacia la compra de vivienda usada y fue un determinante

Perspectivas – Casas Nuevas, Pendientes y Existentes (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

Perspectivas – Precios de Casas (Miles de dólares)



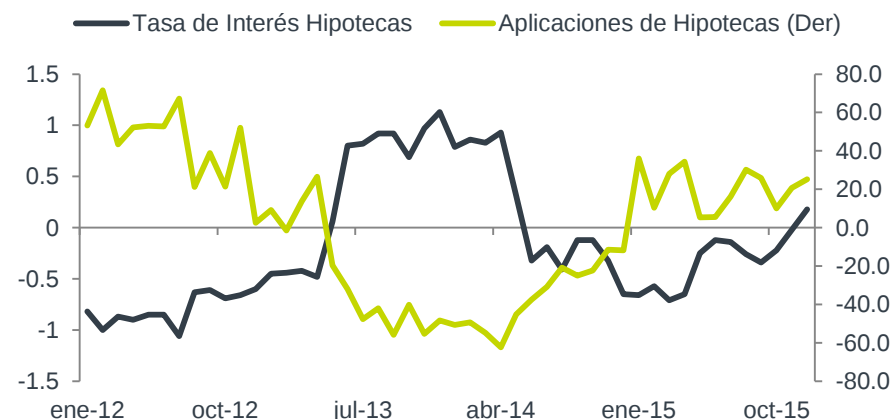
Fuente: GFBX+/ REALTOR

crucial para el alza en ventas de casas nuevas.

- ii. El **mercado laboral permaneció estable**. Si bien, tuvo algunos altibajos, la creación de empleo privado se mantuvo en un rango de variación estable. El robustecimiento en el ingreso de las familias, así como la certeza de ingreso futuro, continúan favoreciendo la compra de casas en sus dos segmentos.
- iii. **Tasas hipotecaria en niveles bajos**. Hasta antes del alza en la tasa de referencia de la Fed, la tasa promedio nacional a 30 años de hipotecas convencionales Freddie Mac, se había mantenido por debajo del 4.0%. Ello trajo consigo un incremento promedio anual de 20.7% en las solicitudes hipotecarias en 2015. **Este ritmo, tiene altas posibilidades de sufrir una reversión ante el incremento en el costo de los créditos.**
- iv. **Mayor confianza por parte de los compradores**. El subcomponente del índice de sentimiento de la Universidad de Michigan que concierne a la propensión de compra de casas, tuvo un comportamiento optimista el año pasado. Su última lectura, de 167.0 puntos, coadyuvó a que se diera un crecimiento de 6.6% con respecto a 2014.

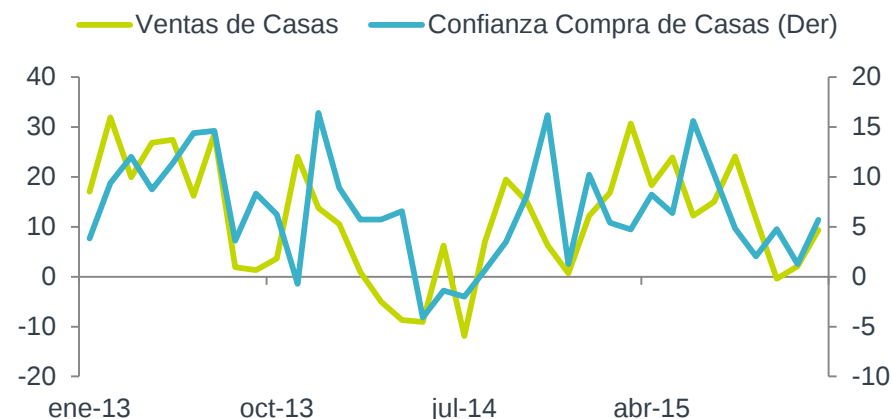
Si bien, todavía no se ve del todo reflejado, el desempeño de la demanda inmobiliaria en 2015, tiene elementos que juegan en contra de su prolongación. El alza en la tasa de referencia marcará, sin duda, un punto de inflexión en el comportamiento de las ventas, aunque el ritmo con que continúe dicho ciclo será importante para la confianza de los compradores.

Perspectivas – Tasa de Interés de Hipotecas y Aplicaciones (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS.

Perspectivas– Venta de Casas y Confianza (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ REALTOR.

OFERTA CON IMPULSO EN 2015

Para conocer la oferta de vivienda en EUA se utilizan tres indicadores relevantes: permisos e inicios de construcción y casas terminadas. El primero de estos permite conocer el número de permisos aprobados que se han otorgado para nueva construcción, adiciones a estructuras pre-existentes o renovaciones mayores. En su interior, se divide en permisos de construcción de casas unifamiliares y residencias multifamiliares. El segundo de estos indica el número de construcciones de nuevas casas que se iniciaron en un mes. En su desagregación, se divide en construcción de casas unifamiliares y multifamiliares. El periodo aproximado en el que un permiso se convierte en inicio es de uno a tres meses, aunque es de señalar que un permiso no todas las veces se convierte automáticamente en una nueva construcción. Adicional a la oferta potencial que se conoce a través de dichos indicadores, el índice de casas terminadas proporciona el número de nuevas casas que se terminaron de construir en un mes. Esto es, la oferta real de vivienda en un periodo determinado.

En 2015, la oferta medida a través de los indicadores de permisos e inicios de construcción, **presentó una recuperación respecto al año previo**. Los permisos registraron crecimientos de doble dígito, lo que no había sido alcanzado desde 2013. En el mismo sentido, los inicios de construcción también retomaron su ritmo, ello a pesar de que algunos meses mostraran contracciones.

De manera detallada, es importante hacer mención de que los inicios de casas unifamiliares mostraron un mayor dinamismo este año en comparación con los inicios de casas multifamiliares. Ello es una señal de que la oferta responde a la demanda en la medida en la que la mayor parte de los inicios de construcción de casas nuevas se enfoca en el segmento de casas solas o unifamiliares (alrededor del 60.0% del total).

Por otro lado, el índice de confianza de los constructores marcó una perspectiva positiva en el año. Esto derivado de que se ubicó por encima del índice de referencia de 50 puntos, que separa la zona de contracción de la de expansión. El indicador adelantado en cuestión, permite aproximar el comportamiento de la oferta en los próximos meses. Bajo dicho contexto, se esperaría que el ritmo de la oferta se mantenga con ritmo positivo.

Adicionalmente, en el corto plazo se podrá observar el comportamiento de los inicios de construcción en el indicador de casas terminadas. Por lo que dicho índice podría repuntar.

En suma, se puede concluir que, aislando el panorama de demanda inmobiliaria, la oferta del mercado inmobiliario presenta buena perspectiva para los siguientes meses.

Perspectivas – Inicios y Permisos de Casas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Perspectivas – Casas Terminadas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

CONCLUSIONES

El mercado de vivienda nueva presenta una incidencia mayor sobre la economía respecto al mercado de casas existentes. Lo anterior, deriva de que su edificación requiere de un flujo de insumos que activan el sector manufacturero, el cual representa 12.00% del PIB total. Adicionalmente, este sector hace un uso intensivo del factor trabajo, lo que incrementa el número de empleos en el mercado laboral. En este sentido, 10.8% del total del empleo en construcción corresponde al empleo en el sector de vivienda. Recordemos que sólo dos de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento.

La venta de una vivienda nueva puede concretarse incluso si ésta no está terminada, por lo que no siempre existe un periodo de transición entre la concesión del permiso y la venta de la casa. Una consideración adicional es que los inicios no siempre son otorgados a constructores, sino que pueden pertenecer directamente al futuro propietario de la casa, por lo que no necesariamente existiría una venta de la vivienda.

2015 fue un año positivo para el sector inmobiliario en EUA. Ello sustentado en lo siguiente:

La vivienda existente mostró un ritmo favorable de crecimiento durante el año referido. Por un lado, las ventas de casas usadas se mantuvieron en un rango estable de variación y, por otro, la razón de inventarios¹ permaneció oscilando en un nivel adecuado. Ello indica, que el mercado permaneció en equilibrio y no fue afectado por un exceso de demanda como en el caso del mercado de **vivienda nueva**.

En este último, las ventas registraron un crecimiento exacerbado que apoyó a su vez, la expansión de la oferta inmobiliaria. Los primeros dos trimestres del año, se vieron impulsados por las altas expectativas de crecimiento en EUA. No obstante, en la segunda mitad de 2015, la tensión respecto al inicio del ciclo de alza en las tasas de interés por parte de la Fed, introdujo cautela en las decisiones de compra.

Bajo dicho contexto, las **perspectivas** para el sector contemplan una desaceleración tanto para la demanda de casas nuevas y existentes, que repercutirá en el desempeño de la oferta inmobiliaria. Ésta última, había alcanzado una expansión importante bajo comparación con el año anterior.

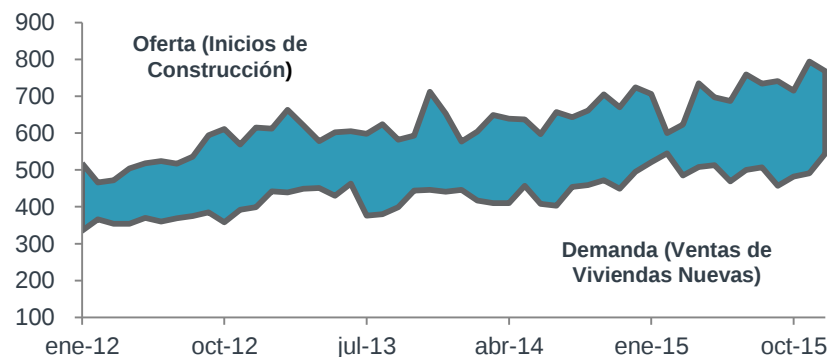
Lo anterior, se deberá a la incidencia adversa que generará **el ciclo de alza en tasas de la Fed**, a través del encarecimiento de los créditos hipotecarios. En esta línea, esperamos una reversión de la tendencia al alza en las solicitudes de hipotecas en el corto plazo. Si bien la estabilidad en el mercado laboral podría ejercer un contrapeso favorable al encarecimiento del crédito inmobiliario, no consideramos que ello sea suficiente para sostener la demanda en el sector.

Perspectivas – Razón de Inventarios y Venta de Casas Existentes



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

Perspectivas – Oferta y Demanda de Vivienda Nueva (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

¹ Indicador que se interpreta como el número de meses que tarda una vivienda existente en salir del mercado; un rango entre 4.5 y 6 meses se considera estable.

¿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 REPORTE 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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes, Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com