

EMPRESARIOS EN BOLSA

Carlos Ponce B.

capobu9@gmail.com

Primer pronóstico IPC 2020

Hoy es el primer día
del resto de nuestras vidas.
Anónimo

CONGRUENCIA CON HORIZONTE A MAYOR PLAZO. A casi tres meses de que finalice el año, resulta poco importante un pronóstico para los índices bursátiles y precios objetivo a finales del 2019 si somos congruentes con una visión a mayor plazo. De esta manera, presentamos en esta nota nuestro primer pronóstico para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) para finales del 2020. Como cada año, nuestro primer pronóstico será sujeto a una revisión en cuanto se conozca la información financiera completa del 2019 (febrero del 2020).

SUPUESTOS. El pronóstico resulta especialmente retador ahora, dados unos contextos local e internacional de alta incertidumbre. No obstante, suponemos que en México la economía recuperará algo de crecimiento y las tasas de interés se mantendrán a la baja, en línea con las tendencias internacionales, aunque con niveles mayores que impidan una salida masiva de inversiones. Esperamos también que la estructura de deuda en general de las principales empresas del IPC se manten-

MATRIZ PRIMER PRONÓSTICO IPC 2020

FV/ EBITDA (%)	MÚLTIPLO ESTIMADO							
	8.25X	8.50X	8.75X	9.00X	9.25X	9.50X	9.75X	10.00X
3.50	40,968.42	42,848.58	44,728.74	46,608.9	48,489.07	50,369.23	52,249.39	54,129.55
4.00	41,268.15	43,157.4	45,046.46	46,935.89	48,825.13	50,714.38	52,603.62	54,492.87
4.50	41,567.89	43,466.22	45,364.55	47,262.87	49,161.2	51,059.53	52,957.86	54,856.18
5.00	41,867.63	43,775.04	45,682.45	47,589.86	49,497.27	51,404.68	53,312.09	55,219.5
5.50	42,167.36	44,083.86	46,000.35	47,916.84	49,833.34	51,749.83	53,666.32	55,582.82
6.00	42,467.1	44,392.67	46,318.25	48,243.83	50,169.4	52,094.98	54,020.56	55,946.13
6.50	42,766.83	44,701.49	46,636.15	48,570.81	50,505.47	52,440.13	54,374.79	56,309.45

FUENTE: SNX/BMV

ga sin cambios importantes y que se concrete de manera favorable en nuevo tratado comercial con EU (T-MEC). Otros supuestos relevantes son un crecimiento de resultados operativos (EBITDA) promedio en el año para las empresas del IPC de 5.0% (de acuerdo con la expectativa de mejora económica). Tras haber observado un múltiplo FV/EBITDA de 8.3x hace unas semanas y ahora de 8.8x, suponemos que los inversionistas podrían sentirse cómodos participando en el mercado a finales del 2020 con un FV/EBITDA de 9.25x, múltiplo aún menor al prome-

dio de los últimos cinco años de 10.1x. Con estos supuestos, el nivel del IPC alcanzaría 49,500 puntos, equivalente a 13.7% por arriba del nivel actual de 43,500 puntos. (Anexamos la matriz de variables de crecimientos operativos y múltiplos probables para finales del 2020).

RIESGOS. Independientemente del contexto de desaceleración económica global y de la guerra comercial entre China y EU, el principal riesgo local atiende a la posibilidad de una nueva baja en la calificación de la paraestatal Pemex por parte

de una segunda institución especializada (Moody's, S&P o HR Ratings, pues Fitch ya lo hizo) que pudiera propiciar una salida importante de flujos del país. Algunos especialistas consideran que la posibilidad es real, ya que el presupuesto de Pemex presentado para el 2020 parece un tanto justo. Nuestro supuesto del pronóstico para el IPC no considera este potencial riesgo.

Es socio fundador de SNX, Constructores de Patrimonio. Puedes escribir tus comentarios y dudas al correo cponce@snxsinexcusas.com.