

Primer pronóstico IPC 2020

Carlos Ponce

Además, Soy Empresario en Bolsa

CONGRUENCIA CON HORIZONTE A MAYOR PLAZO

A casi tres meses para que finalice el año, resulta poco importante un pronóstico para los índices bursátiles y precios objetivos 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 2020).

SUPUESTOS

El pronóstico resulta especialmente retador ahora, dado un contexto 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 impida una salida masiva de inversiones. Esperamos también que la estructura de deuda en general de las principales empresas del IPC se mantenga sin cambios importantes y que se concrete de manera favorable en un nuevo tratado comercial con Estados Unidos (T-MEC). Otro de los supuestos relevantes es el crecimiento de resultados operativos (Ebitda) promedio en el año para las empresas del IPC del 5.0% (acorde 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 promedio de los últimos cinco años de 10.1x. **Con estos supuestos, el nivel del IPC alcanzaría 49,500 pts. equivalente a un 13.7% por arriba del nivel actual de 43,500 pts.** (Anexamos la matriz de variables de crecimientos operativos y múltiplos probables para finales del 2020).

RIESGOS

Independientemente al contexto de desaceleración económica global y a la guerra comercial entre China y Estados Unidos, 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 RH Rating pues Fitch ya lo hizo**) que pudiera propiciar una salida importante de flujos del país. Algunos especialistas consideran que la posibilidad es real, pues el presupuesto de Pemex presentado para el 2020 parece un tanto justo. Nuestro supuesto del pronóstico para el IPC NO CONSIDERA ESTE POTENCIAL RIESGO.

MATRIZ PRIMER PRONÓSTICO IPC 2020

FV / EBITDA	MULTIPLO ESTIMADO							
	8.25x	8.50x	8.75x	9.00x	9.25x	9.50x	9.75x	10.00x
3.5%	40,968.42	42,848.58	44,728.74	46,608.90	48,489.07	50,369.23	52,249.39	54,129.55
4.0%	41,268.15	43,157.40	45,046.64	46,935.89	48,825.13	50,714.38	52,603.62	54,492.87
4.5%	41,567.89	43,466.22	45,364.55	47,262.87	49,161.20	51,059.53	52,957.86	54,856.18
5.0%	41,867.63	43,775.04	45,682.45	47,589.86	49,497.27	51,404.68	53,312.09	55,219.50
5.5%	42,167.36	44,083.86	46,000.35	47,916.84	49,833.34	51,749.83	53,666.32	55,582.82
6.0%	42,467.10	44,392.67	46,318.25	48,243.83	50,169.40	52,094.98	54,020.56	55,946.13
6.5%	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.