

4 de diciembre de 2024

Elaborado por:
Janneth Quiroz Z.
J. Roberto Solano
Cesar A. Salinas
Brian Rodríguez O.

IPyC: Un análisis estadístico, 2024 un año atípico

- En 2024, el IPyC ha presentado un desempeño atípico, ya que en el 1S24 alcanzó un nuevo máximo histórico en 58,711pts (máximo intradía de 59,020pts), pero en el 2S24 se encuentra por debajo de los 50,000pts, acumulando un ajuste en el año de -12.6%.
- Al ser un año atípico y con circunstancias particulares (ejemplo: electoral en México y EUA), analizamos los últimos 25 años para identificar patrones estadísticos.
- Nuestro estimado fundamental para el cierre de 2025 es de 53,000pts, pero basado en aspectos estadísticos (con poca probabilidad) y de manera complementaria, podríamos esperar que en los próximos 12 meses el IPyC se aproxime hacia niveles de 56,334pts.

El IPyC con alta volatilidad durante todo el 2024

Durante 2024 el mercado accionario local ha presentado un escenario muy contrastante, ya que, en el **primer semestre**, puntualmente el 7 de febrero, el IPyC alcanzó un **nuevo máximo histórico** en 58,711pts (máximo intradía de 59,020), acumulando hasta ese momento un rendimiento del 2.3% en el año, sin embargo, ahora en el **segundo semestre** se encuentra en mínimos de los U12m, **por debajo de los 50,000pts**, registrando en el año un ajuste de -12.6%. Ante este atípico desempeño, consideramos oportuno evaluar la historia (25 años) para identificar un comportamiento similar, pero puntualmente, para evaluar **bajo el enfoque estadístico** qué escenario podríamos esperar para el cierre de año, o adelantando la visión, ahora hacia 2025.

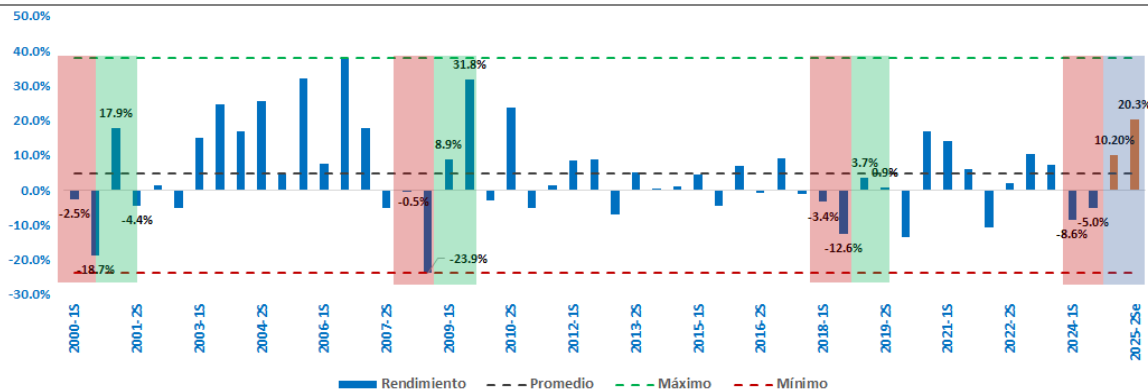
Tras 2 semestres negativos (mismo año), los siguientes 12m presentan un atractivo rendimiento

Tomando en cuenta nuestra visión estadística y un periodo que considera los últimos 25 años, hemos observado que en 4 periodos (2000, 2008, 2018 y 2024) se registraron máximos históricos en el primer semestre del año; sin embargo, tanto en ese semestre como en el segundo se presentaron desempeños negativos (caídas promedio de 18.4%). Partiendo de lo anterior, observamos que, durante los 6 y 12 meses posteriores al año negativo, el IPyC ha presentado un desempeño positivo, en promedio de 10.2% y 20.3% respectivamente.

Nuestra visión fundamental + nuestra visión estadística

A nivel fundamental, para finales de 2025 estimamos para el **IPyC un nivel objetivo de 53,000pts**, lo que equivaldría a un rendimiento estimado sobre los niveles actuales (de 50,207pts) cercano al 5.6%. De manera complementaria y basado en nuestro análisis estadístico, concluimos lo siguiente: 1) en **nuestro escenario base** para los próximos 6 y 12 meses, el IPyC se podría ubicar en niveles entre 54,893 y 59,924pts; 2) con **elecciones en México**, en el primer año post-elecciones, el IPyC ha logrado un incremento promedio de 6.7%, lo que implicaría que dicha muestra se ubique en niveles de 53,136pts; 3) posterior a las **elecciones en EUA**, durante el primer año, el principal índice accionario mexicano ha logrado un desempeño promedio de 20.1%, lo que implicaría que dicho índice alcance los 59,824pts; y 4) **elecciones simultaneas en ambos países**, el IPyC ha logrado un desempeño promedio de 5.3%, lo que implicaría un nivel teórico de 52,452pts en 2025. Tomando en cuenta los cuatro ejercicios, obtenemos un nivel promedio para el IPyC de 56,334pts, el cual resulta superior en 6.3% respecto a nuestro estimado fundamental.

Rendimiento Semestral del IPyC – Desempeño Promedio, Máximo y Mínimo



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Con nuestro análisis estadístico esperaríamos que, en los próximos 12 meses, el IPyC podría ubicarse en 59,924pts.

Desempeño débil del mercado accionario durante el 1er y 2do semestre del año

Durante 2024, el mercado accionario local ha presentado un escenario muy contrastante, ya que, en el **1S24**, puntualmente el 7 de febrero, el IPyC alcanzó un **nuevo máximo histórico** en 58,711pts (máximo intradía de 59,020), acumulando hasta ese momento un rendimiento del 2.3% en el año; sin embargo, ahora en el **2S24** se encuentra en mínimos de los últimos 12 meses, **por debajo de los 50,000pts**, registrando en el año un ajuste de -12.6%. Desde una perspectiva global, los mercados emergentes han perdido atractivo respecto a mercados desarrollados, puntualmente los americanos. El inversionista se mantiene activo en empresas americanas relacionadas a la inteligencia artificial.

En los últimos 25 años, hemos observado que, 4 periodos (2000, 2008, 2018 y 2024) mantienen coincidencia, es decir, en esos años se registraron máximos históricos en el primer semestre del año, pero tanto en ese semestre como en el segundo se presentaron desempeños negativos (caídas promedio de 18.4%). Considerando lo anterior, observamos que el IPyC durante los 6 y 12 meses posteriores a ese desempeño negativo, registró un avance promedio de 10.2% y 20.3% respectivamente.

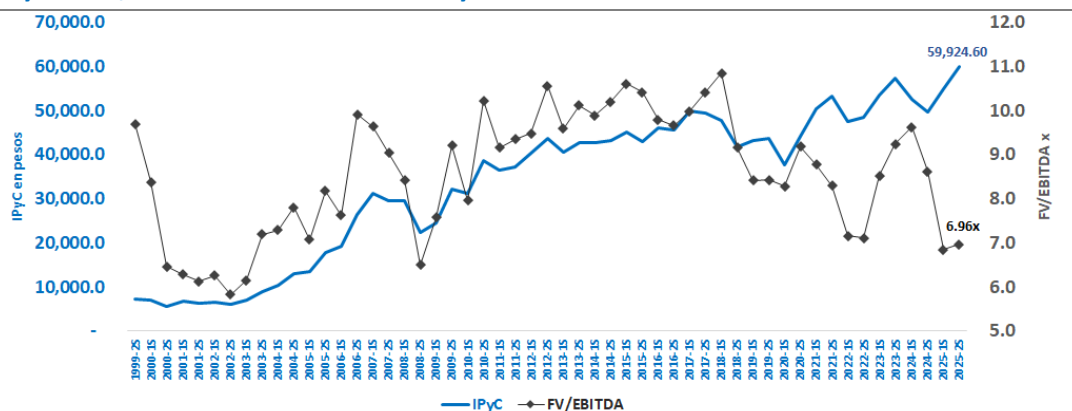
Desde un enfoque estadístico, y asumiendo la información mencionada previamente, podríamos estimar que en los próximos 6 meses (junio 2025), el principal indicador podría aproximarse hacia un nivel de 54,893pts, mientras que para los próximos 12 meses (diciembre 2025), el IPyC podría situarse en 59,924pts, lo que implicaría un nuevo máximo histórico (cercano a lo observado en el 1S24). **Los resultados anteriores son bajo un esquema estrictamente numérico y sólo replica lo acontecido en periodos similares.**

Posibles descuentos en los Múltiplos 2025

En cuanto a valuación, y sólo tomando en cuenta la historia del Múltiplo FV/Ebitda, encontramos que después de un año atípico (como lo observado en el 2000, 2008, 2018 y 2024), el descuento promedio que refleja el mercado es cercano al 20.0%, aspecto que resultó atractivo, por lo que algunos inversionistas evaluaron en ese periodo las condiciones para participar en el mercado en el siguiente año. Desde nuestra perspectiva, la única similitud del mercado con esos periodos es la de un ajuste generalizado en el índice, pero no necesariamente se traduce en una valuación atractiva en este momento.

En la actualidad, el IPyC cotiza a un Múltiplo FV/Ebitda de 8.07x, con un ligero descuento de 1.4% respecto al Múltiplo promedio de los últimos 3 años. Pese a que la valuación resulta poco atractiva, incluso con el ajuste del mercado observado en el 2S24, existe la posibilidad de que un mayor crecimiento en el flujo de las empresas durante el próximo año sea un catalizador atractivo para los inversionistas. Otro aspecto que se podría sumar de manera positiva es que la visión internacional sobre los mercados emergentes, puntualmente sobre México, se recupere posterior a una mayor visibilidad económica, comercial y financiera. Estos catalizadores podrían reforzar la idea de que posterior a un año negativo, el mercado local presenta un entorno de recuperación.

IPyC vs FV/Ebitda en escenarios clave y estimados



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

El IPyC cotiza a un Múltiplo FV/Ebitda de 8.07x, un ligero descuento de 1.4% respecto al Múltiplo promedio de los últimos 3 años.

Actualmente, el IPyC cotiza a un Múltiplo de 8.7x, nivel que representa un premio de 1.8% respecto al múltiplo histórico de los U25a de 8.5x

Con nuestros ejercicios relacionados a los procesos electorales, obtenemos un nivel promedio para el IPyC de 55,138pts para finales de 2025.

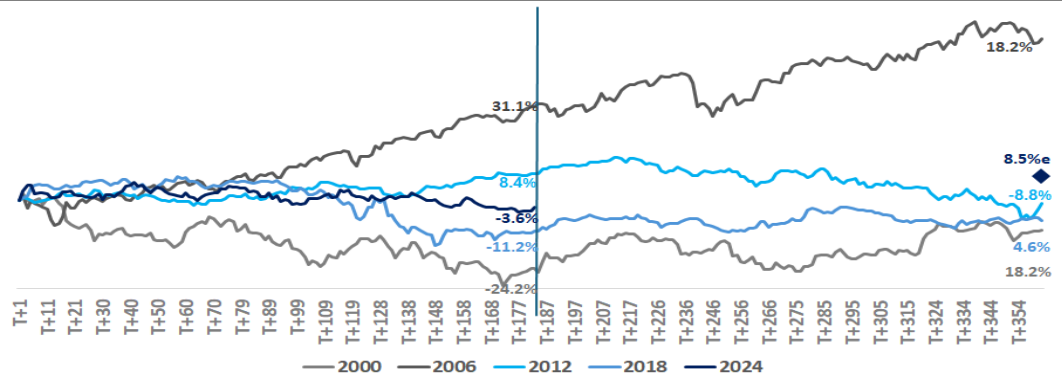
Cuando se han llevado a cabo procesos electorales en EUA y México durante el mismo año, en los próximos 12m, el IPyC ha logrado un desempeño promedio de 5.3%.

En los U25a, los 2dos semestres del año presentan una volatilidad superior en 1.8x respecto a los 1eros semestres del año.

Elecciones presidenciales ¿Coincidencia?

Con los mismos datos hemos logrado identificar que dicho comportamiento (ambos semestres en el año con un desempeño negativo) ocurre en años electorales, tanto en México como en EUA, como es el caso para el año 2000, 2008, 2018 y 2024. Por lo que hemos reconocido el desempeño del mercado accionario local posterior a los procesos electorales en ambos países: 1) **elecciones en México**, en los últimos 25 años se han llevado a cabo 4 periodos electorales, en los que durante el primer año post-elecciones la muestra del IPyC ha logrado un incremento promedio de 6.7%, lo que, de replicarse, implicaría que dicha muestra se ubique en niveles de 53,136pts al cierre del 2025; 2) **elecciones en EUA**, en el mismo periodo se han llevado a cabo 6 periodos electorales, en los que durante el primer año post-elecciones el principal índice accionario mexicano ha logrado un aumento promedio de 20.1%, lo que implicaría que el índice accionario alcance los 59,824 pts a finales del 2025; y, 3) **elecciones simultaneas en ambos países**, en dicha serie histórica se han llevado a cabo 2 periodos electorales, en los que durante el primer año post-elecciones el IPyC ha logrado un desempeño promedio de 5.3%, lo que implicaría que dicho índice se ubique en 52,452pts al cierre del próximo año. **Tomando en cuenta los 3 ejercicios electorales** obtenemos un nivel promedio para el IPyC de 55,138pts, el cual resulta superior en 4.0% respecto a nuestro estimado fundamental de 53,000pts.

Comportamiento del IPyC en procesos electorales en México

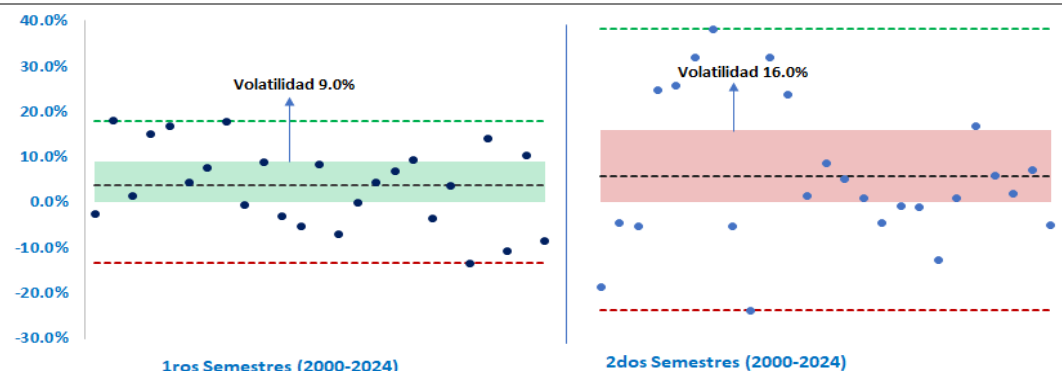


Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Históricamente, los 2dos semestres del año presentan mayor volatilidad

Por último, con dicho ejercicio estadístico hemos logrado identificar que desde el año 2000 a la fecha, el IPyC ha presentado mayor volatilidad durante el 2do semestre respecto a la primera mitad del año. Durante el 1er semestre del año, el peor y mejor desempeño del índice accionario ha presentado un movimiento de -13.4% (2020) y 17.9% (2000), equivalente a un diferencial de 31.3pps. Mientras que para los 2dos semestres del año, el peor y mejor desempeño del año han resultado de -23.9% (2008) y 38.1% (2006), cifras que reflejan un diferencial de 62.0pps, superior en 1.8x respecto a las primeras mitades del año.

Volatilidad 1ros Semestres vs 2dos Semestres



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

A continuación, presentamos las tablas con los indicadores más relevantes obtenidos con información histórica desde el año 2000 hasta la fecha. Con información del desempeño del IPyC, pero sobre los Múltiplos FV/Ebitda, P/U y P/VL de manera semestral con sus variaciones.

Ejercicio Estadístico

Tablas - Ejercicio Estadístico												
IPyC				FV/Ebitda			P/U			P/VL		
Año	1S	2S	Var.% Anual	1S	2S	Var.% Anual	1S	2S	Var.% Anual	1S	2S	Var.% Anual
2000	-2.5%	-18.7%	-20.7%	8.37	6.46		15.2	13.0		2.3	2.0	
2001	17.9%	-4.4%	12.7%	6.28	6.13	-33.4%	14.0	12.6	-15.3%	2.0	1.8	-26.1%
2002	1.4%	-5.2%	-3.8%	6.26	5.82	-5.1%	13.9	14.5	-3.3%	1.8	1.9	5.3%
2003	15.1%	24.7%	43.5%	6.15	7.19	-5.0%	19.6	18.3	15.3%	1.7	1.6	-14.8%
2004	16.9%	25.6%	46.9%	7.29	7.80	23.4%	16.7	15.1	26.2%	2.1	2.0	21.1%
2005	4.4%	32.0%	37.8%	7.07	8.17	8.6%	10.8	13.1	-17.4%	2.1	2.4	19.7%
2006	7.6%	38.1%	48.6%	7.62	9.92	4.8%	12.5	16.6	-13.6%	2.5	2.5	7.5%
2007	17.8%	-5.2%	11.7%	9.64	9.03	21.3%	17.9	16.4	27.0%	3.8	3.4	33.5%
2008	-0.5%	-23.9%	-24.2%	8.43	6.49	-8.9%	14.8	11.7	-0.8%	3.1	3.3	-2.1%
2009	8.9%	31.8%	43.5%	7.57	9.20	-28.1%	18.4	22.4	-29.0%	2.4	2.4	-28.0%
2010	-3.0%	23.7%	20.0%	7.95	10.22	41.8%	16.1	20.4	92.1%	2.8	2.9	21.3%
2011	-5.2%	1.4%	-3.8%	9.15	9.34	11.1%	17.5	18.5	-9.1%	2.9	3.2	10.4%
2012	8.4%	8.7%	17.9%	9.48	10.56	-8.6%	20.4	24.3	-9.1%	3.2	2.9	-8.9%
2013	-7.1%	5.2%	-2.2%	9.58	10.11	13.0%	22.7	23.5	31.0%	3.3	3.6	24.8%
2014	0.0%	1.0%	1.0%	9.89	10.19	-4.2%	23.2	24.5	-3.3%	3.1	3.3	-9.8%
2015	4.4%	-4.6%	-0.4%	10.60	10.41	0.8%	29.7	31.4	4.5%	3.3	3.1	-4.6%
2016	7.0%	-0.7%	6.2%	9.79	9.66	2.1%	24.6	24.0	27.9%	2.7	3.0	-2.6%
2017	9.2%	-1.0%	8.1%	9.98	10.41	-7.2%	22.0	21.3	-23.4%	3.0	2.6	-14.1%
2018	-3.4%	-12.6%	-15.6%	10.85	9.15	7.8%	28.4	23.7	-11.2%	2.9	3.1	19.6%
2019	3.7%	0.9%	4.6%	8.41	8.43	-12.1%	17.5	18.2	10.9%	2.4	2.5	-18.5%
2020	-13.4%	16.8%	1.2%	8.28	9.19	-7.9%	23.4	39.7	-23.2%	2.1	2.5	-3.2%
2021	14.1%	5.9%	20.9%	8.77	8.29	9.0%	24.0	17.4	118.6%	2.8	2.5	0.7%
2022	-10.8%	2.0%	-9.0%	7.15	7.10	-9.7%	10.6	14.2	-56.3%	2.4	3.0	19.7%
2023	10.4%	7.2%	18.4%	8.52	9.24	-14.4%	15.4	17.1	-18.5%	2.5	2.4	-20.6%
2024	-8.6%	-4.8%	-13.0%	9.62	8.68	30.2%	24.5	21.7	20.5%	2.9	2.8	18.2%

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	iquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	rsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amauring@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4466	rmrubiok@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	klouisc@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.