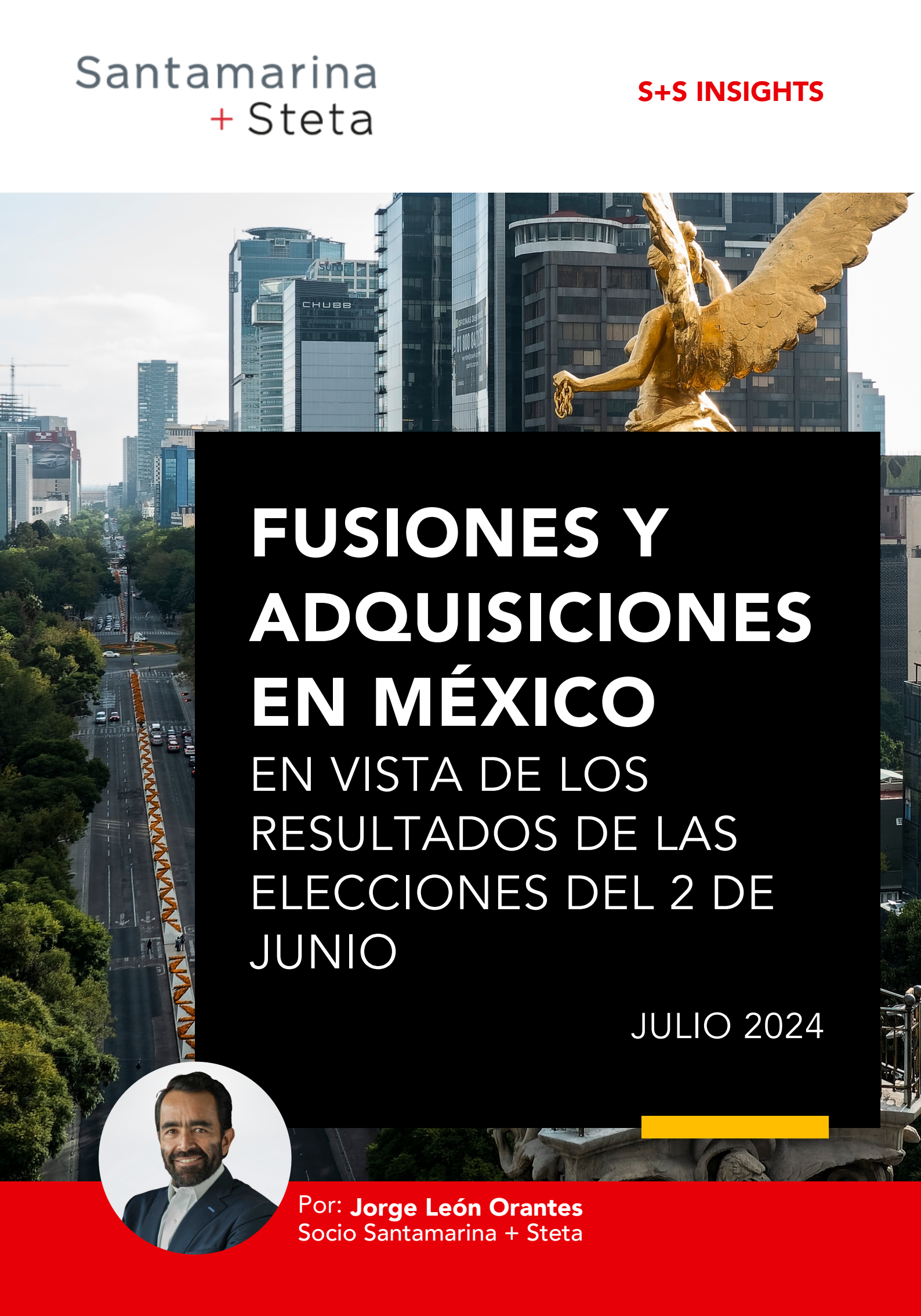




FUSIONES Y ADQUISICIONES EN MÉXICO

EN VISTA DE LOS
RESULTADOS DE LAS
ELECCIONES DEL 2 DE
JUNIO

JULIO 2024



Por: **Jorge León Orantes**
Socio Santamarina + Steta



¿Cuál será el impacto del resultado de las elecciones federales y locales en México en materia de inversión hacia y desde México?

¿Como cerró el año 2023 y cómo va el 2024 en el mundo y en México en esta materia?

Ante el resultado de las elecciones federales y locales en México, es buen momento para hacer una pausa, mirar hacia atrás y ver como arrancó el 2024 en relación con el 2023, a nivel global y también a nivel México y ver las expectativas para el resto del 2024.

El mundo está constantemente cambiando. El entorno político, el comercio, la inmigración, y el comportamiento del consumidor, entre otras circunstancias, afectan las tendencias del mercado regional y global y hacen que las empresas de todo el mundo ajusten sus estrategias comerciales de manera constante. Esto no solo en México, a nivel global también hay factores importantes que considerar. Por mencionar algunos, este es un año en donde hay elecciones en una cantidad muy importante de países en el orbe, incluyendo México. La guerra entre Rusia y Ucrania continúa, el conflicto entre Israel y Palestina también, y no se espera que las tensiones entre Estados Unidos y China disminuyan en el futuro cercano, por el contrario, pareciera que tienden a crecer. Aunado a esto, los resultados de la elección presidencial y de ciertas gubernaturas en México, así como la integración del Congreso Federal en México, necesariamente tendrán un impacto en el comportamiento de las inversiones hacia y desde México.

¿Qué pasó en el 2023 en cuanto a Fusiones y Adquisiciones?

En el 2023 experimentamos un buen frenón en cuanto a operaciones tanto por número de operaciones hubo como por valor de las mismas.

El valor de operaciones durante el primer trimestre del 2023 fue el más bajo en 20 años. Comparativamente, en el 2022 en América Latina^[1], según cifras publicadas a diciembre 20 de 2023 por FTI Consulting, el valor de las operaciones (septiembre a septiembre) fue de \$829 miles de millones de dólares y en 2022 \$419 miles de millones de dólares; esto es, cerca del 50% menos; en México durante el mismo periodo (septiembre 2022 a septiembre 2023) hubo operaciones con un valor de aproximadamente \$124 miles de millones de dólares y en 2023 \$58 miles de millones de dólares. No solo hubo una baja importante en el número y valor de operaciones, sino también en el tamaño de estas.

Esto es, durante el 2023, salvo algunas excepciones, no hubo operaciones grandes como las que vimos en el 2022, más bien hubo operaciones de lo que se conoce como mercado medio o *mid market*.

En cuanto a las causas del frenón, podemos mencionar varias. Las compañías traían balances muy saludables antes de la pandemia del COVID. Cuando comenzó la pandemia las compañías tenían mucho dinero en caja, además hubo estímulos gubernamentales en gran parte del mundo (México fue una de las excepciones) y las tasas de interés eran muy bajas.

[1] Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú



Estos factores detonaron en forma muy importante el mercado de fusiones y adquisiciones a nivel global.

Terminada la pandemia eso se acabó, hubo menos dinero en los balances, hubo menos financiamientos, subieron en forma muy importante las tasas de interés para tratar de controlar la inflación y se presentaron problemas geopolíticos muy importantes, lo que redujo la confianza en las inversiones.

La situación en China también influyó en este mercado durante el 2023. Las compañías grandes tienen normalmente un factor China dentro de su estrategia. Al disminuir los ingresos relacionados con China se presentó un impacto en el balance global para efectos de las adquisiciones. El tema regulatorio en general igualmente tuvo un impacto; después de la pandemia del COVID varios países empezaron a cerrarse y ya no ver los temas de inversión en forma tan liberal como se veían antes, se introdujeron más restricciones en materia de autorizaciones gubernamentales necesarias para poder invertir.

Por ejemplo, en Estados Unidos se emitieron nuevos lineamientos en materia de concentraciones que hacen más estricto el proceso para una adquisición, y se introdujeron nuevos lineamientos para regular inversiones estadounidenses a ciertos países en industrias específicas de tecnología. Aunado a esto, en Europa se recrudeció el nivel de cumplimiento para efectos de sostenibilidad y, en particular, reducción de emisiones, lo que también aumentó el costo y tuvo un impacto en la estrategia de adquisiciones.

Los factores antes mencionados afectaron más a las adquisiciones no estratégicas en relación con las adquisiciones estratégicas. Las adquisiciones estratégicas se dan cuando una compañía necesita a otra desde un punto de una vista estratégico para aumentar su potencial y valor.

Las adquisiciones no estratégicas normalmente se llevan a cabo por adquirentes de capital privado (private equity) que buscan vender su participación nuevamente a un mayor precio pasado cierto plazo.

¿Como va el mercado en esta materia y cuáles son las expectativas para el resto del 2024?

A partir del último trimestre del 2023 se vio un aumento en el número de operaciones transaccionales. Este aumento en la actividad, junto con una expectativa de reducciones de las tasas de interés y un “aterrizaje suave” de la economía estadounidense, han permitido un mayor movimiento en esta materia también en lo que va del 2024, básicamente de operaciones de mid market. Sin embargo, seguimos sin ver una clara tendencia positiva. Más bien se ven altas y bajas en cuanto al número de operaciones que, en términos generales, representan un mayor volumen de las mismas.

En cuanto al contexto global, se sigue viendo un entorno difícil de fusiones y adquisiciones básicamente por obstáculos reglamentarios. Por ejemplo, en los Estados Unidos, el órgano regulador (FTC – DOJ) quiere ampliar la perspectiva sobre cómo ven los acuerdos. El regulador ahora también está analizando cómo beneficiará el acuerdo en cuestión a los consumidores, por lo que es importante que las partes del acuerdo estén listas a dar una respuesta a ese tipo de planteamientos. Asimismo, si conforme a la nueva regulación es necesario obtener autorización bajo HSR Act[2] el tiempo de autorización puede aumentar significativamente. Finalmente, en algunos estados de ese país se están restringiendo la mayoría de los acuerdos de no competencia para empleados.

¿En particular, que se espera para México?

Retos

Hay factores interesantes para México que vale la pena tener en cuenta. El crecimiento económico para México en el 2024 no se espera que sea tan importante como lo ha sido en el 2023, 2022 y

2] Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act

2021. En México se espera un crecimiento para el 2024 de aproximadamente 2.4% que si se compara con el 3.5% de 2023, 3.9% del 2022 y 5.8% de 2021, es bajo.

El tipo de cambio también ha sido un reto, sobre todo para los exportadores; el balance comercial con Estados Unidos durante el 2023 fue muy bueno y el volumen de exportaciones también fue muy bueno pero los ingresos que recibieron las empresas mexicanas por exportar con un dólar tan barato fueron muy bajos. La depreciación del tipo de cambio que vivimos recientemente debe ser benéfica para los balances de las compañías mexicanas exportadoras.

Los mensajes que mande el nuevo gobierno serán claves para otorgar o no certidumbre jurídica a los potenciales inversionistas, y esto hará que la inversión fluya en forma positiva o más bien voltee hacia otras jurisdicciones en donde si se les ofrezca esta certidumbre. De una u otra forma, pudiere haber ajustes importantes en materia de fusiones y adquisiciones.

Ventajas competitivas

México tiene ventajas competitivas importantes que vale la pena considerar.

América del Norte representa el 28% del Producto Interno Bruto global. La expectativa de inversión para América del Norte es muy positiva. El banco suizo UBS espera que los family offices inviertan en forma muy importante en América del Norte, incluyendo México, por encima del resto de América Latina y Europa. La red de tratados que tenemos le da a los posibles inversionistas acceso a un mercado potencial de 1,350 millones de consumidores. El talento mexicano es único e insustituible.

Al contrario de lo que ha sucedido en ciertas jurisdicciones donde el proteccionismo está teniendo un impacto en las fusiones y adquisiciones, México continúa estando bastante abierto a este tipo de transacciones con un marco legal interno claro respaldado por una impresionante red de tratados que son reconocidos y respetados como derecho interno mexicano con una jerarquía más alta en comparación con la ley

local mexicana.

A modo de ejemplo y a diferencia de otros países, el examen de la inversión extranjera en México es bastante objetivo y la ley indica en qué casos se requiere obtener una autorización previa y en cuáles no. Los requisitos de control de fusiones en México también son bastante objetivos. Nuestra Ley Federal de Competencia Económica tiene umbrales muy claros para determinar cuándo se requiere una autorización previa. La participación en el mercado no es un evento detonante. Estos temas dan certeza a los inversionistas que piensan en México, en comparación con otras jurisdicciones donde el análisis puede incluso tener algún componente político.

Finalmente, el nearshoring, junto con el nuevo fenómeno de reshoring, puede traer inversiones importantes nuevas para México. Las inversiones que hubo en el 2023 en materia de nearshoring no necesariamente son inversiones nuevas, muchos de los montos fueron reinversiones, que desde luego son positivas, pero no necesariamente nuevas inversiones.

Conforme a un análisis llevado a cabo por Actinver a diciembre de 2023 las cifras de inversión relacionadas con el nearshoring al tercer trimestre del 2023 se calcularon más o menos en \$32.9 miles de millones de dólares y consideraron 76% como reinversión de utilidades, 16% como cuentas entre compañías y solo el 8% como nuevas inversiones. Según cifras de la Secretaría de Economía, a lo que va del sexenio de la presente administración, la participación de las nuevas inversiones en el total de la Inversión Extranjera Directa bajó a 34.8% con la presente administración, desde 35.7% y 50.0% de Peña Nieto y Felipe Calderón, en ese orden. Para seguir potencializando el nearshoring, México debe mandar señales fuertes de certidumbre jurídica, fortalecer su infraestructura eléctrica, considerando también fuentes de energía renovable que permitan a los inversionistas cumplir con sus compromisos internacionales, infraestructura de telecomunicaciones, carretera y ferroviaria.

Conclusión

Como se analiza a lo largo de este artículo, el futuro presenta incertidumbres. Nuestra nueva integración gubernamental y la implementación de sus nuevas políticas, la revisión de nuestro acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y Canadá que se llevará a cabo próximamente y el entorno global representan desafíos. Al mismo tiempo, los nuevos tiempos representan oportunidades de crecimiento en mercados y sectores favorecidos por el nuevo panorama político. Los ambientes complicados exigen acuerdos inteligentes que permitan beneficiarse de las tendencias actuales y apoyar el crecimiento y el progreso.

Jorge León Orantes
Socio
jleon@s-s.mx