

Perspectiva de las Fusiones y Adquisiciones en México para el 2017

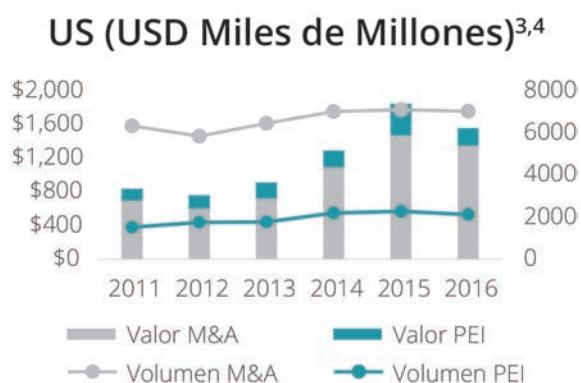
Ante una nueva administración estadounidense;
¿Las transacciones de M&A incrementarán o disminuirán en el mercado mexicano?

Índice

¿Cuál es la relación de México y Estados Unidos en temas de M&A?	03
Políticas de la Nueva Administración	04
Panorama de M&A por Sector	
Manufactura	07
Energía	08
Tecnología, Medios y Telecomunicaciones	09
Servicios Financieros y Seguros	10
Conclusiones	12
Metodología	13
Contactos	14

¿Cuál es la relación de México y Estados Unidos en temas de M&A?

México tiene en Estados Unidos a su principal socio comercial, sin embargo, el crecimiento en fusiones y adquisiciones (M&A)¹ en EEUU no necesariamente se ve reflejado en México. En los últimos tres años Estados Unidos ha incrementado el valor 21% con un volumen de transacciones estable, mientras que México ha perdido 22% y 46%² del volumen y valor de las transacciones de M&A, respectivamente.

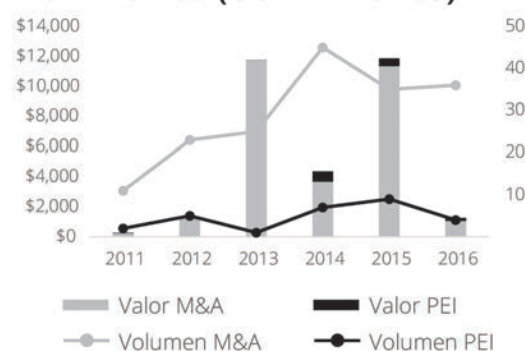


En los últimos 5 años, el volumen de transacciones Inbound de empresas norteamericanas en México ha representado un 16 % en promedio del total de transacciones. El año 2016 tuvo una reducción muy importante en el valor reportado de transacciones norteamericanas en México.

En M&A, los grandes movimientos se han derivado de cambios en regulaciones, reformas estructurales e introducción de nuevas tecnologías. Es por ello, que la posibilidad de cambios regulatorios en Estados Unidos sumados a las reformas estructurales en México pueden abrir oportunidades y retos en los sectores que creemos serán los más afectados: Energía, Telecomunicaciones, Manufactura y Servicios Financieros.

Enrique Peña Nieto - Presidente de México y Donald J. Trump - Presidente de los Estados Unidos tendrán que reunirse eventualmente para sentar las bases en la negociación del TLCAN y hemos decidido analizar su impacto en el sector de M&A en México analizando no solo la política comercial, sino también la política monetaria y fiscal como herramientas que podrá utilizar Estados Unidos para buscar una mayor generación de empleo y crecimiento económico.

Transacciones de M&A de USA en México (USD Millones)^{2,5}



1 En lo sucesivo se referirá a fusiones y adquisiciones como M&A

2 Aproximadamente 50% de las transacciones en México no reportan el valor de la transacción por lo que el valor no se incluyó

3 Para todos los años las cifras incluyen datos desde Enero 1 a Noviembre 30

4 F&A: Fusiones y adquisiciones. PEI: Inversión de fondos de capital privado por sus siglas en inglés

5 Inbound: Flujo de efectivo proveniente de un país extranjero hacia México. Outbound: Flujo de efectivo de México hacia un país extranjero. Doméstico: flujo de efectivo entre compañías en territorio nacional

Políticas de la Nueva Administración

Desde la campaña presidencial y ahora en funciones, Donald J. Trump, ha resaltado entre otras cosas:

(1) la importancia del rol de la industria manufacturera en el proceso de generación de ingreso y crecimiento económico, (2) el esquema fiscal y marco regulatorio que ayudan a que las inversiones salgan de EEUU y (3) las malas negociaciones en los tratados comerciales que inhiben la inversión extranjera directa.

Bajo este marco analizaremos las políticas monetaria, fiscal y comercial como herramientas que la actual administración tiene a su disposición para influir en el comportamiento económico del país.



Monetaria

La política monetaria ha sido el pilar que ha utilizado la Reserva Federal para impulsar la economía en años recientes; sin embargo, después de casi siete años con las tasas de interés entre 0.00% y 0.25%, una inflación que se acerca a la meta del Fed del 2.00% y con el desempleo cerca al empleo pleno, la política monetaria resulta insuficiente como herramienta para acelerar el crecimiento económico. En diciembre de 2016 hubo un incremento de 25 puntos base y los miembros ejecutivos de la Fed prevén que en el siguiente año habrá tres incrementos de 25 puntos base que puede llevar la tasa de interés entre 1.50% y 1.75%⁶. De cualquier manera, a pesar del aumento en las tasas de interés, estas permanecerán a niveles históricamente bajos, con lo que las empresas podrán continuar adquiriendo préstamos baratos.

Aunque la intención en política monetaria del presidente de Estados Unidos no ha sido clara, cabe resaltar que podrá nombrar este año a dos de los siete miembros de la junta del Fed, sin embargo, será sólo hasta 2018 cuando culmine el periodo de Yanet Yellen que el presidente podrá impactar realmente a la Reserva Federal al nombrar al líder representante de la institución.



Fiscal

En materia fiscal, Trump ha prometido modificar la política actual de dos grandes frentes: el código tributario y la inversión gubernamental. El primer punto gira en torno a la reducción de impuestos, ya que la nueva administración ha planteado reducir los impuestos corporativos de 35% al 15%, tratando de incentivar la inversión para acelerar la recuperación económica y disminuir así la evasión de impuestos. Adicionalmente, se buscará reducir el costo de repatriación de los ingresos a 10%. Ambas iniciativas aumentarán los flujos de caja con lo cual las empresas podrán aumentar la inversión en crecimiento orgánico e inorgánico.

Esta política agregará competitividad al sector de negocios en Estados Unidos por lo que su impacto debe ser evaluado en México para poder tomar las medidas necesarias y mantener las inversiones en nuestro país.

⁶ Torry, Harriet. "Fed Raises Rates for First Time in 2016, Anticipates 3 Increases in 2017" Wall Street Journal. N.p., 15 Dic. 2016. Web. 20 Dic 2016.

El segundo punto está enfocado a incrementar, junto con la iniciativa privada, la inversión en infraestructura con el fin de modernizarla, esperando generar empleos e impulsar la inversión. Sin embargo, con menor recaudación tributaria el gobierno posiblemente tendrá que emitir deuda para generar recursos, lo que podría llevar la deuda nacional a 86% del PIB en una década, 11% más de lo que es hoy en día⁷. Además, la nueva administración tendrá como reto poder obtener el apoyo del congreso para aprobar un gasto fiscal tan drástico.



Comercial

La nueva administración tiene como intención implementar una política comercial proteccionista que busca revisar y establecer mejores condiciones comerciales con países de bajo costo de mano de obra como China y México, específicamente los tratados del TLCAN y el TTP.

La nueva administración busca renegociar o abandonar en su totalidad el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) crítico para el sector exportador nacional, más si se tiene en cuenta que el 80% de las exportaciones de México van dirigidas al mercado estadounidense⁸.

Es poco probable que se puedan implementar tarifas del 35%, como lo ha propuesto Trump, ya que estas violarían las reglas de la Organización Mundial de Comercio (OMC). La OMC ha establecido techo a las tarifas de exportación de bienes de alrededor de 3% o 4% por lo que Estados Unidos tendría que salirse de la OMC o renegociar sus términos⁹. De igual manera, México también podría incrementar las tarifas de importación perjudicando a Estados Unidos, ya que México es el segundo mercado más importante para las exportaciones americanas.

Por otro lado, la nueva administración anunció el 23 de Enero que retira a Estados Unidos del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP). Esto podría acabar de raíz el acuerdo u obligar a cambios significativos en lo acordado entre los países que quedan.

Debido a la salida de EEUU, sería importante analizar qué tanto se beneficia México de dicho tratado debido a que existen otros acuerdos comerciales. La importancia de acuerdos bilaterales y reforzar la presencia en regiones de Latinoamérica, Europa y Medio Oriente puede ser una oportunidad.

Los cambios en los términos del TLCAN pueden abrir oportunidades a sectores que actualmente no se encuentran incluidos en los tratados. Como ha ocurrido anteriormente, las empresas buscarán aprovechar dichas oportunidades con inversión extranjera directa o incursionando en el mercado mexicano, como puede ser el sector de telecomunicaciones y biotecnología, comercio electrónico y energía.

7 Timiraos, Nick. "Donald Trump Would Boost Debt More Than Hillary Clinton" Wall Street Journal. N.p., 26 Sep. 2016. Web. 28 Dic 2016.

8 "Relación México – Estados Unidos". Presidencia Mexicana Web. 30 Dic 2016.

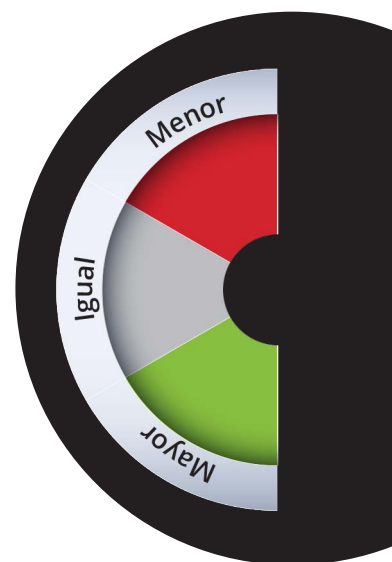
9 Gazcón, Felipe. "Si Trump cancela TLCAN habrá crisis en su país y esto lo demuestra". Dinero en Imagen. N.p., 21 Nov. 2016. Web 19 Dic. 2016.



Panorama de M&A por Sector en México

Partiendo del análisis de las políticas que se pueden adoptar por la nueva administración, se identificaron las industrias en donde estas políticas, aunadas a las reformas estructurales aprobadas en México, pudieran tener mayor impacto. Para cada una de estas industrias se realizó un análisis con el fin de identificar cual será el panorama en 2017 y el impacto que se pudiera tener en términos de mayores fusiones y adquisiciones en México por sector.

La imagen se refiere a nuestra perspectiva en cantidad de transacciones de M&A por sector, considerando si estas serán mayor, igual o menor que las realizadas en 2016.



Manufactura

El presidente electo de EEUU ha prometido renegociar el TLCAN donde se espera que EEUU negocie términos que protejan la producción doméstica, hecho relevante si tenemos en cuenta que el 80% de las exportaciones mexicanas tienen como destino Estados Unidos.¹⁰ Esto comúnmente se logra mediante la alza en las tarifas de importación que a su vez, inflaría los precios para los productos mexicanos. Durante su campaña mencionó la importancia de producir en Estados Unidos y generar empleos, principalmente en el sector automotriz donde se pretende apoyar a las grandes manufactureras de Detroit.

En México, el sector manufacturero ha presentado un crecimiento anual compuesto de 6.7% entre 2010 y 2015, representando el 90% de las exportaciones realizadas por el país¹¹.

Este crecimiento ha sido impulsado por dos factores. En primer lugar las exportaciones e importaciones a Estados Unidos favorecidas por la firma del TLCAN en 1994 y, en segundo lugar, la entrada de un gran número de empresas multinacionales.

No obstante, el bajo costo de producción no es el único factor por el que multinacionales deciden invertir en México. Nuestro país cuenta con acuerdos comerciales con 44 países y una posición geográfica con acceso a los principales mercados del mundo. Dicho esto, empresas extranjeras, incluyendo las de Estados Unidos, seguirán considerando a México como lugar de inversión.

La magnitud del impacto en la economía generado por cambios en el TLCAN aún está por definirse, pero la postura del presidente de EEUU en negociar términos más favorables para EEUU es evidente. En caso de que se lleguen a implementar sus políticas, las exportaciones podrían caer significativamente perjudicando a muchas empresas que dependen de las exportaciones, y motivando a otras a retirar sus inversiones e incluso mover la totalidad de su producción a EEUU para evitar los altos aranceles.

En el sector de manufactura todavía es incierto el impacto que pueda traer la nueva administración en estrategias de entrada y asociación de empresas o separación de activos, hasta conocer el verdadero alcance de la política comercial.

10 Relación México – Estados Unidos”. Presidencia Mexicana Web. 30 Dic 2016.

11 Inegi. Resumen de la balanza comercial de mercancías de México (cifras oportunas).



La llegada de la nueva administración impactará positivamente a la industria norteamericana ya que desea incentivar la industria de hidrocarburos y fortalecer la producción relacionada a combustibles fósiles, poniendo a estos por encima de los intereses de energías renovables. El presidente de EEUU ha planteado facilitar la construcción de infraestructura, especialmente en el área de transporte y distribución y desregular la industria para impulsar su recuperación económica.

En México también habrán movimientos muy relevantes en la industria como resultado de las cuatro licitaciones de la Ronda Uno, proyectos de inversión en infraestructura y centros de distribución y logística, la liberación de combustibles y las últimas licitaciones en el proceso de perforación y exploración petrolera, que incentivarán la inversión y el movimiento en el mercado mexicano.

Por ende, México se ha convertido en un foco de inversión para Estados Unidos, el mercado interno y otros países que ven en la Reforma Energética una gran oportunidad de posicionarse en el mercado mexicano. A partir del 2017 y 2018 se esperan recibir entre 5,000 y 7,000 millones de dólares en inversión en el sector energético con la gran mayoría de los grandes jugadores como BP, Shell, Exxon, Trafigura, Gulf, Transcanada queriendo entrar al mercado en diferentes frentes de la cadena de suministro¹². Es cierto que la desregulación podrá hacer a Estados Unidos más atractivo para la inversión pero al mismo tiempo, enfrentarán una competencia más agresiva.

Nuevas inversiones, que generen fusiones o adquisiciones, podrán llegar por parte de empresa extranjeras como ocurrió recientemente con la firma australiana BHP y la china CNOOC. De hecho, y aunque no se tuvo el boom esperado por la reforma energética durante 2016 se vieron los primeros movimientos de fusiones y adquisiciones donde de los 7 movimientos realizados 6 fueron con participación extranjera.

Con un dólar fuerte que conlleva a una deuda más costosa y a menos ingresos por la venta de petróleo, va a ser posible que Pemex intente deshacerse de ciertos activos o realice asociaciones estratégicas en algunas de sus líneas de negocio, para enfocarse en mejorar su productividad, lo que puede generar más oportunidades de separación de activos.

En consecuencia, con la necesidad de PEMEX y CFE de deshacerse de activos y líneas de negocio se esperan movimientos domésticos de fusiones y adquisiciones. Si a lo anterior sumamos la apreciación del dólar versus el peso y el apoyo manifiesto por la nueva administración de Estados Unidos hacia el sector de petróleo y gas que puedan impulsar la industria en ese país e incrementar la inversión en México, pudiéramos hablar de un panorama alentador para este sector en 2017. Inclusive, se prevé que a nivel global el 74% de la industria de energía esté considerando una operación relacionada a fusiones y adquisiciones este año.

12 Lilla, González. "Logística Energética Traerá Más Inversiones". El Economista. N.p., 20 Dic. 2016. Web. 26 Dic 2016.



Tecnología, Medios y Telecomunicaciones



A pesar del tratado de libre comercio, fue hasta la reforma en telecomunicaciones que empresas como AT&T y Virgin Mobile pudieron incursionar con mayor fuerza en el mercado mexicano. El tratado no incluyó subsectores importantes como telefonía que podrían beneficiarse de un nuevo acuerdo comercial.

En el 2017 se espera una renegociación del TLCAN lo cual presenta una oportunidad para incluir el segmento de telefonía y mejorar los términos para el sector. Una renegociación favorable aunada a la reforma en telecomunicaciones podría abrir aún más las puertas para que empresas extranjeras, principalmente de Estados Unidos, inviertan en México en un sector donde ya en 2016 cerca del 50% de las transacciones de fusiones y adquisiciones tuvieron participación de alguna compañía o fondo de capital privado estadounidense¹³.

48%
de las transacciones
inbound-outbound
fueron con EEUU

Con la introducción de la reforma de telecomunicaciones en 2013, donde se eliminó, entre otras cosas, el límite de 49% para inversión extranjera directa y se obligó a América Móvil a que abriera su infraestructura, se fomentó la competencia. Desde ese entonces se ha visto la llegada de nuevos jugadores a este sector como es el caso de AT&T que compró Iusacell en USD\$ 2.5 B.

En los próximos años se espera que 6 nuevos MVNOS¹⁴ incluyendo Buenocell, Inaecom, Neus Mobile, Quickly Phone and Maxcom se preparen para iniciar operaciones utilizando la red Telcel, propiedad de América Móvil.

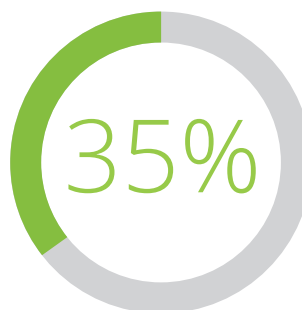
Internet de las cosas

Sigfox ha anunciado el despliegue de su red IoT¹⁵ en asociación con IoTNet México

“A medida que el mercado de IoT madura más allá de su uso básico en servicios públicos y logísticos, esperamos que Sigfox forje más sociedades”. BMI

Nuevas empresas crecen en relevancia

35% de las transacciones registradas en 2016 involucraron a Start Ups vs 15% en 2015.



13 Transactional Track Record.

14 MVNO: Operador de red virtual móvil (por sus siglas en inglés).

15 Internet de las Cosas (por sus siglas en inglés).



Servicios Financieros y Seguros

El sector financiero estadounidense tuvo el comienzo más lento entre las diferentes industrias del S&P 500 a comienzos del 2016; sin embargo, desde la elección del presidente de EEUU, las acciones de los bancos han subido a niveles históricos cercanos a los que había antes del 2007. La asignación de algunos ex miembros de firmas en Wall Street para su gabinete económico, la intención de desregularizar la industria con cambios al Dodd-Frank, el alza de las tasas de interés que benefician a los prestamistas y las miras a un crecimiento económico, han generado expectativas positivas para el sector financiero estadounidense.

Por otro lado, el 2016 fue un año con gran actividad en el sector financiero y de seguros en términos de fusiones y adquisiciones en México, de hecho, fue la segunda mayor industria en número de operaciones sólo superada por el sector inmobiliario. El desempeño sólido fortalecido por la confianza inversionista de bancos importantes como HSBC, Santander y BBVA han impulsado este movimiento en la industria. Así mismo, la llegada de nuevas tecnologías han generado grandes cambios en la industria financiera y de seguros, con procesos complejos y redundantes, la inclusión de nuevas tecnologías para mejorar el servicio al cliente y los procesos internos se han vuelto críticos. Esto también ha impulsado el deseo inversionista de los bancos que buscan en otras empresas esas capacidades tecnológicas que los ayuden a mejorar su desempeño y captación de clientes.

Por ende, con estos cambios regulatorios en Estados Unidos será posible ver más actividad de fusiones y adquisiciones. Los bancos tendrán más reservas de efectivo y se verán beneficiados por una creciente desregulación, y con una economía tan globalizada, esto podrá impactar a toda la región. A esto se le puede añadir el hecho de que hay bancos con presencia mundial que tienen la intención de seguir invirtiendo en México, mientras otros han estado desinvirtiendo en diferentes ubicaciones como el caso de Citibank y HSBC en Latinoamérica, lo que puede generar tanto inversiones y desinversiones en territorio nacional.

Así mismo, con la llegada de nuevas tecnologías a la industria financiera y de seguros será posible ver inversiones en empresas de tecnología que puedan generar ventajas competitivas, como las Fintechs que representan un mercado potencial para adquisiciones en el país. Si a todo lo anterior sumamos que la FED ha anunciado el alza a la tasa de referencia y que como reacción Banxico¹⁶ puede verse obligado a incrementar las tasas, beneficiando a los bancos, el sector financiero mexicano puede seguir siendo un motor importante en términos de fusiones y adquisiciones.

¹⁶ Banco central del Estado Mexicano.



Conclusiones

Las transacciones de M&A en México tanto en valor como en volumen han decrecido en los últimos 4 años. Estados Unidos es el país con más inversiones de M&A en México con un estimado de 16 % del total de las transacciones. Todo cambio significativo en el país vecino será relevante para estimar su impacto en nuestro mercado.

En una encuesta realizada por Deloitte a 1,000 ejecutivos sobre su perspectiva hacia el 2017, 75% de ellos espera que el número de transacciones incremente y 64% que el valor de las transacciones sea mayor (1). En México existe todavía mucha incertidumbre en lo general, pero es posible analizar un impacto estimado por sectores.

Con los cambios políticos y económicos que se darán en el 2017, los sectores que se prevén estar más beneficiados en M&A son el energético y de telecomunicaciones que, desde la llegada de las reformas en México, han tenido una apertura de mercados, un incremento en la competencia e inclusive han visto la llegada de las primeras inversiones. Telecomunicaciones es un sector que no ha sido cubierto dentro del TLCAN y empresas estadounidenses han mostrado su interés incrementar su presencia en el mercado mexicano por lo que pudiera ser uno de los sectores a renegociar.

En el sector bancario se presenta una oportunidad importante de M&A a causa de la posible desregulación en el sector financiero estadounidense, el alza a la tasa de referencia que anunció la FED y la adopción de nuevas tecnologías. ¿Cuál será el impacto sobre las remesas? ¿Habrá alguna modificación en el mercado para favorecer la repatriación de dividendos? Adicionalmente, el sector financiero ha estado muy activo en el tema de las separaciones, esta tendencia puede continuar para enfocarse a las actividades de mayor valor.

Posiblemente será el sector manufacturero que, ante un posible incremento en las tarifas de importación como medida de protección del mercado doméstico estadounidense, verá una pérdida de competitividad y le será difícil conservar los niveles de inversión y crecimiento que había logrado en los últimos 4 años impactando de igual manera las transacciones de M&A.

La depreciación es otro factor que consideramos importante para el mercado de M&A, los fondos de inversión privados, bancos y empresas que tienen capital en dólares se vuelven más competitivos. Así mismo, la depreciación pone presión a empresas cuya moneda funcional es el peso pero tienen deuda en dólares, lo que los puede obligar a buscar socios financieros o desinvertir con el fin de reducir el apalancamiento financiero.

Es muy temprano para poder estimar exactamente el impacto de la nueva administración estadounidense en el mercado mexicano de M&A, sin embargo esperamos grandes cambios y esto generará definitivamente oportunidades.

Las oportunidades en los sectores Financieros, Energía y Telecomunicaciones se pueden presentar tanto para adquisiciones como para separaciones. De que magnitud será el impacto en esta y otras industrias solamente podrá ser evaluado una vez sea conocido el plan y todas las acciones inmediatas del presidente de EEUU y la respuesta al mismo de la administración en México.

Por todo lo anterior, 2017 será un año de retos para México ya que un porcentaje del crecimiento económico dependerá de la política que adopte la nueva administración, sin embargo se deben aprovechar las oportunidades que se pudieran presentar. Aunque la incertidumbre siga siendo un factor importante con el cambio de administración, México sigue siendo uno de los principales socios comerciales de Estados Unidos y vemos difícil que eso vaya a cambiar.

Metodología

Los datos mostrados en el presente análisis incluyen todas las transacciones registradas como completadas en Transactional Track Record (TTR) en el periodo comprendido entre 01/01/2011 al 30/11/2016 para las transacciones realizadas en México.

Si las transacciones registradas como completadas no reportan valor, las mismas fueron incluidas en el análisis. Aproximadamente, ~50% del total de las transacciones informó el valor del importe.

Las transacciones completadas hacen referencia a movimientos relacionados con fusiones y adquisiciones, venture capital y private equity realizadas por entidades locales o extranjeras en México o por inversionistas mexicanos en el extranjero.

Para los datos de Estados Unidos se utilizó como fuente Thomson Reuters. La información presentada considera las transacciones completadas entre el 01/01/2011 al 30/11/2016 en las que participaron empresas estadounidenses.

Contactos

Salvador Hernández

Socio Líder de Fusiones y Adquisiciones
en Consultoría
shernandez@deloittemx.com

Guillermo Olguín

Socio Líder de Fusiones y Adquisiciones - Advisory
golguin@deloittemx.com

www.deloitte.com/mx

Deloitte.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en www.deloitte.com/mx/ conozcanos la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría, impuestos, consultoría y asesoría financiera, a clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Cuenta con alrededor de 245,000 profesionales, todos comprometidos a ser el modelo de excelencia.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte" significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. o Deloitte Consulting Group, S.C., las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, impuestos, asesoría financiera y consultoría en México bajo el nombre de "Deloitte".

Esta publicación solo contiene información general y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro, ni ninguna de sus respectivas afiliadas (en conjunto la "Red Deloitte"), presta asesoría o servicios por medio de esta publicación. Antes de tomar cualquier decisión o medida que pueda afectar a sus finanzas o negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte, será responsable de pérdidas que pudieran sufrir cualquier persona o entidad que consulte esta publicación.