



# Fusiones y adquisiciones en la nueva realidad

**Decisiones de valor ante la incertidumbre**



**3 Estructura  
Financiera,  
Fiscal y Legal**

Diversas circunstancias relacionadas con COVID-19 han cambiado la dinámica de los mercados, y la actividad de fusiones y adquisiciones (*mergers and acquisitions*, M&A) no es la excepción. Por una parte, hay confianza de las empresas y los inversionistas; adicionalmente, en aras de lograr una mayor participación de mercado, abarcar un nuevo nicho, o simplemente invertir recursos en empresas o proyectos con buenas expectativas de crecimiento y rentabilidad, organizaciones e inversionistas buscarán participar en procesos de esta naturaleza.

El mercado de M&A en México cuenta con detonadores que van más allá de la coyuntura global; por lo anterior, conscientes de los cambios que ha sufrido a causa de la pandemia, y para comprenderlos mejor, KPMG en México analiza el punto de vista, intenciones y planes en torno a la compraventa de empresas, asociaciones estratégicas y, en general, qué tan abierta está la Alta Dirección de nuestro país para llevarlas a cabo.

El sondeo, realizado en abril de 2021, incluye la participación de más de 50 líderes de diversas industrias, responsables de la toma de decisiones: CEO (*chief executive officers*), CFO (*chief financial officers*), así como responsables de fondos de inversión, de capital privado (*private equity*, PE) y de la Banca de inversión (*investment bankers*, IB), principalmente.

Si las empresas deciden llevar a cabo un proceso de fusión o adquisición, requieren alinear las estrategias y prioridades de la Alta Dirección. En este sentido, los resultados muestran la diversidad de perspectivas de potenciales compradores y vendedores.

Destacan, entre otros aspectos, el interés común por la creación de alianzas estratégicas, una visión a largo plazo, consideraciones cualitativas y el interés por compartir sinergias entre empresas, todo lo cual remite a nuevas oportunidades y mayor dinamismo en el mercado de fusiones y adquisiciones, contribuyendo a su reactivación tras una pausa imprevista.



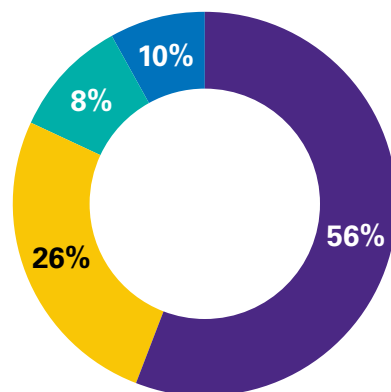
# Apuntalando a las empresas

De acuerdo con lo que vivimos quienes atendemos el mercado de fusiones y adquisiciones, las afectaciones que generó la pandemia en diversos sectores de la economía pusieron en riesgo la permanencia de algunas empresas, incluso contribuyeron a que muchas desaparecieran, especialmente las de menor tamaño.

Por lo anterior, no es de extrañar que 56% de la muestra opine que actualmente es más factible que la empresa esté abierta a iniciar pláticas tendientes a un proceso de compraventa, fusión o inyección de capital. Por su parte, 26% mantiene sin cambios su posición al respecto; 8% lo ve menos factible que antes, y 10% no considera abrirse a esta posibilidad.

## ¿Qué tan factible es que la empresa participe en un proceso de fusión o adquisición ante la actual coyuntura?

- Más factible que antes
- Igual de factible que antes
- Menos factible que antes
- No se considera factible

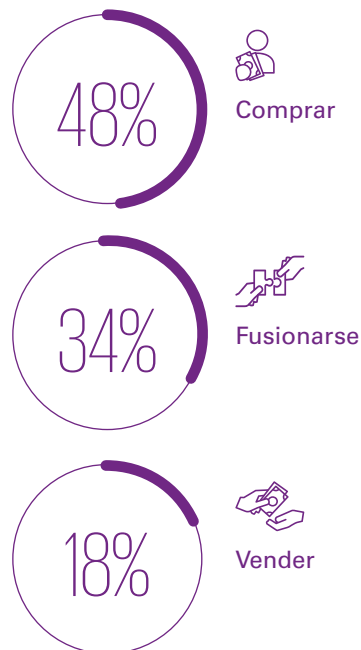






En cuanto al tipo de actividad que las empresas contemplan a corto plazo, 48% afirma que desearía comprar, y 34% considera fusionarse con alguna otra organización, en línea con lo que, desde nuestra experiencia, se observa en los mercados. Únicamente 18% expresa un deseo de vender, sin definir su posición en cuanto a la venta total o parcial del negocio.

### ¿Cuál es actualmente la intención de la empresa en un proceso de fusión o adquisición?



En este sentido, las organizaciones grandes que han implementado medidas para mitigar los efectos negativos de la pandemia, o que por su giro de negocio se han visto favorecidas, se encuentran en búsqueda de empresas o proyectos para continuar fortaleciéndose en el mercado.

Por su parte, los fondos de inversión, cautelosos en el periodo crítico de la pandemia, actualmente muestran gran apetito para poner a trabajar recursos en proyectos o empresas rentables, con amplias expectativas de crecimiento en los siguientes años.

Es posible que durante los próximos meses el deseo de adquisición de algunos sea un factor determinante de dinamismo en el mercado, con compradores que, mediante la inyección de recursos, contribuyan al fortalecimiento de las empresas adquiridas y a la recuperación de aquellas que vieron truncados sus planes de crecimiento.



La recuperación y el crecimiento económico crearán sinergias con el dinamismo del mercado de fusiones y adquisiciones, ya que las empresas se fortalecerán entre ellas”

**Gerardo Rojas**

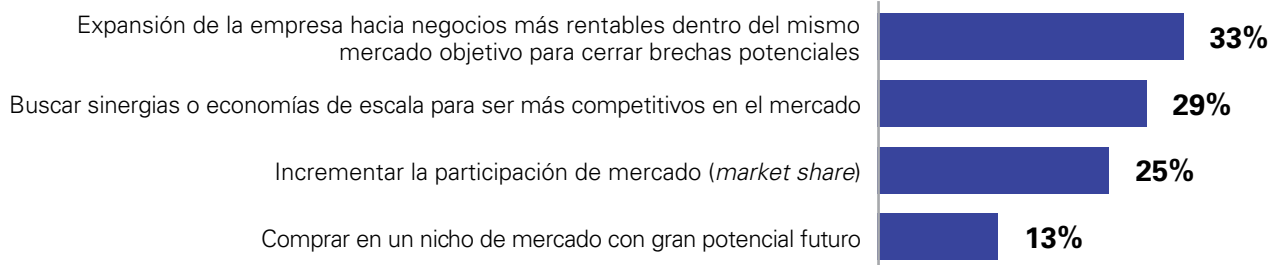
Socio Líder de Asesoría  
KPMG en México y Centroamérica

# Ganar mercado sin perder rentabilidad

Existen diversos motivos para considerar una transacción de compra o venta: 33% de la muestra menciona que el principal objetivo es la expansión de la empresa hacia negocios más rentables dentro del mismo mercado.

Lo anterior se alinea con perspectivas positivas hacia el futuro. En cuanto a la intención de expansión del negocio, 29% busca sinergias o economías de escala para adquirir más competitividad, y 25% espera incrementar su participación en el mercado.

## ¿Cuál sería el objetivo de una posible fusión o adquisición? (Potencial comprador)



La suma de las variables no es igual a 100% debido a que era posible seleccionar más de una opción.

Por otra parte, los potenciales vendedores se centran en la búsqueda de sinergias que fortalezcan la posición de la empresa en el mercado (mediante asociaciones con jugadores estratégicos) y la desinversión en negocios no rentables, acciones seguidas por la posible entrada de un socio financiero para crecer (16%).

## ¿Cuál sería el objetivo de una posible fusión o adquisición? (Potencial vendedor)

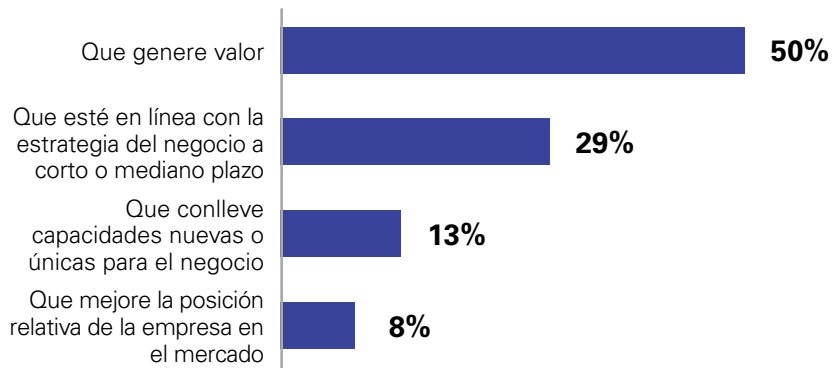


En cuanto a la intención de expansión del negocio, 29% busca sinergias o economías de escala para adquirir más competitividad, y 25% espera incrementar su participación en el mercado

De acuerdo con los resultados, cinco de cada diez empresas potencialmente compradoras (50%) tienen como objetivo que el resultado de un proceso de compraventa les genere valor, mientras que 29% pretende que la operación esté alineada con la estrategia que han establecido los accionistas o directivos a mediano o largo plazo.

Para la compañía vendedora, la generación de valor se puede dar de muchas maneras; en este sentido, 53% señala que una de ellas representa sacrificar un porcentaje de la participación accionaria a cambio de una expectativa de crecimiento del negocio, obteniendo los recursos de un tercero con capacidades financieras, estratégicas, operativas y comerciales.

### ¿Qué es lo más importante en un proceso de fusión o adquisición? (Potencial comprador)



### ¿Qué es lo más importante en un proceso de fusión o adquisición? (Potencial vendedor)



Encontrar un socio estratégico adecuado es clave en la generación de valor, para que no represente un sacrificio de participación accionaria”

**Ignacio García de Presno**

Socio Líder de Deal Advisory & Strategy  
KPMG en México

Desde el punto de vista de las empresas compradoras, 52% indica que su motivación al adquirir un negocio, antes que desarrollarlo con sus propios medios y recursos, es llegar rápidamente

al mercado objetivo. Por otro lado, tres de cada diez (26%) consideran que la adquisición les permitiría anticiparse a la competencia o aprovechar la reputación de la compañía adquirida.

### ¿Por qué la empresa preferiría adquirir un negocio, antes que desarrollarlo con sus propios medios y recursos? (Potencial comprador)



52%

Para llegar rápidamente al mercado objetivo



26%

Para anticiparse a la competencia



26%

Para aprovechar la reputación de dicha empresa o marca en el mercado



17%

Para participar en un mercado en el que no se tiene presencia

La suma de las variables no es igual a 100% debido a que era posible seleccionar más de una opción.

Desde la óptica de las compañías vendedoras, el fortalecimiento de su capacidad financiera es el principal motivador (48%), seguido de la ampliación de horizontes geográficos (38%), que traería consigo una asociación con un jugador relevante en el mercado regional.

# Alianzas estratégicas y oportunidades

Actualmente, que una empresa pretenda adquirir otra podría interpretarse como una posición de ventaja ante la posible debilidad financiera de su contraparte, buscando un valor de adquisición castigado, es decir, una oferta que debe ser aprovechada, lo cual es considerado como el principal propósito

de la fusión o adquisición para 32% de las potenciales compradoras.

Por otro lado, existen las visiones que ponderan la ampliación del portafolio de marcas (32%), el aumento de su alcance regional (27%), y el incremento de capacidades productivas o comerciales (23%).

## ¿Cuál sería el propósito de una fusión o adquisición? (Potencial comprador)



32%  
Aprovechar la coyuntura para encontrar ofertas



32%  
Ampliación del portafolio de marcas



27%  
Ampliación del alcance regional



23%  
Sumar capacidades productivas o comerciales



18%  
Expansión a una categoría nueva dentro del mismo mercado

5%  
Abordar nuevas tecnologías digitales para transformar la experiencia del cliente / *Value proposition*

La suma de las variables no es igual a 100% debido a que era posible seleccionar más de una opción.

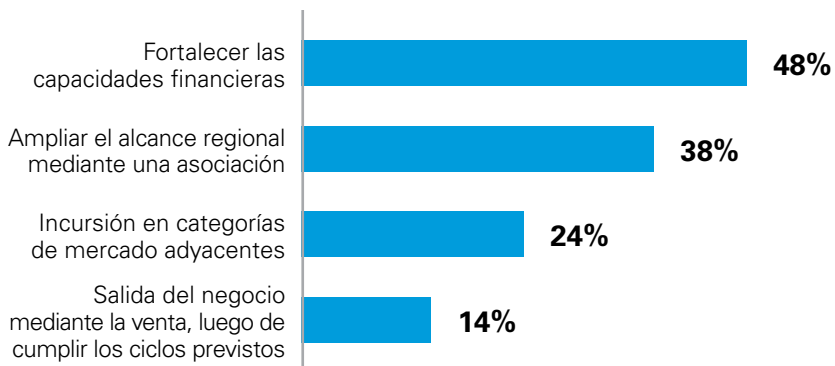


En este sentido, ocho de cada diez organizaciones potencialmente compradoras (82%) indican que sus propósitos han cambiado ante la coyuntura, pues hay más entidades que ofrecen ventajas competitivas y financieras para ser adquiridas.

Desde la óptica de un accionista que busca desinvertir, la visión es fortalecer las capacidades financieras de la empresa (48%), ampliar el alcance regional mediante una asociación (38%), incursionar en categorías de mercados adyacentes (24%), y salir de un negocio que ya ha cumplido los ciclos previstos (14%).

Bajo la coyuntura actual, las asociaciones deben ser estratégicas y elegidas meticulosamente para que representen un claro beneficio y retorne el creciente interés en este tipo de operaciones.

### ¿Cuál sería el propósito de una fusión o adquisición? (Potencial vendedor)



La suma de las variables no es igual a 100% debido a que era posible seleccionar más de una opción.

En relación con la flexibilidad durante el proceso de negociación, tanto compradores como vendedores, 52% y 64%, respectivamente, prefieren establecer una alianza estratégica, en la cual el esfuerzo y la experiencia conjunta conduzca a la consecución de mejores resultados, por encima de ejercer una posición de poder para imponer condiciones que podrían derivar en operaciones desintegradas.

Accionistas o directivos de empresas coinciden en su óptica de crecimiento a través de la adquisición de socios estratégicos o competidores, centrandose en su interés, no solo en la capacidad operativa y

financiera de la empresa (35%), sino también en el posicionamiento de marcas y fortalezas (35%), ya que estos juegan un papel importante al generar círculos virtuosos que aprovechan las fortalezas de ambas partes y las capitalizan mediante sinergias o economías de escala al momento de operar de forma conjunta.



La actividad de fusiones y adquisiciones podría ser considerada un indicador de las expectativas de un sector o de una economía, y hoy en México se siguen generando señales positivas al respecto”

#### Miguel Ángel Ramos

Director de Asesoría  
en Fusiones y Adquisiciones  
KPMG en México

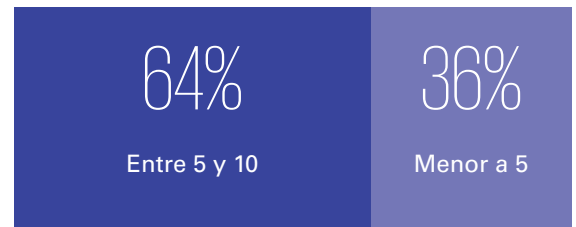
# El reto de la valuación

A raíz de la pandemia, la valuación de empresas se ha tornado un reto, debido a la mezcla de efectos positivos y negativos en los resultados financieros de empresas públicas comparables (*comparable-store sales*, Comps), los cuales suelen tomarse como parámetros de referencia. Además está la creciente incertidumbre en relación con el ritmo de recuperación de la operatividad en ciertos sectores, la cual provoca que los soportes para procesos de valuación por flujos descontados sean altamente cuestionados.

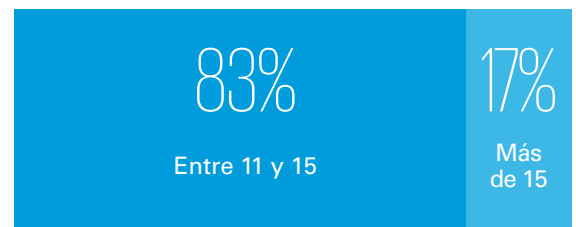
Seis de cada diez empresas compradoras (64%) buscan establecer un rango de valuación por múltiplos de referencia entre 5 y 10 veces la relación entre el valor de la empresa y la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (ebitda, por sus siglas en inglés).

Por su parte, 83% las organizaciones potencialmente vendedoras asumen valuaciones entre 11 y 15 veces el parámetro de referencia; lo anterior, de forma genérica, ya que los múltiplos de valuación varían entre sectores y en función de distintos periodos.

**Si es por múltiplos de ebitda, ¿usualmente, hasta qué múltiplo acostumbra pagar la compañía? (Potencial comprador)**



**Si es por múltiplos de ebitda, ¿hasta qué múltiplo estaría dispuesta a negociar? (Potencial vendedor)**

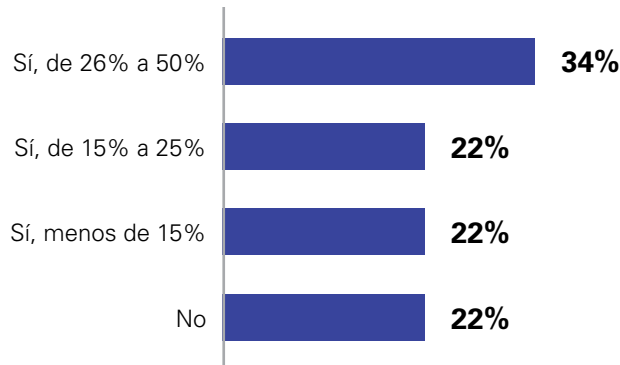


La creciente incertidumbre en relación con el ritmo de recuperación de la operatividad en ciertos sectores provoca que los soportes para procesos de valuación por flujos descontados sean altamente cuestionados

Para un asesor inmerso en el mercado de fusiones y adquisiciones, los rangos antes mencionados se vuelven adyacentes a otros factores, ya que los acuerdos entre las partes contemplan aspectos cuantitativos y también cualitativos, que son ponderados para que cada parte evalúe si acepta o no la oferta.

Si la metodología para fijar el valor de una compañía es por flujos descontados (DCF, por sus siglas en inglés), 34% de las empresas compradoras estarían abiertas a compartir con su contraparte hasta 50% de las ganancias derivadas de sinergias potenciales. En contraste, hasta 89% de las potenciales vendedoras limitarían los beneficios compartidos en esa misma proporción (50%).

**Si es por flujos descontados, ¿la empresa estaría dispuesta a compartir sinergias potenciales con los vendedores? ¿Hasta qué porcentaje? (Potencial comprador)**



**Si es por flujos descontados, ¿la empresa estaría dispuesta a exigir sinergias potenciales con los compradores? ¿Hasta qué porcentaje? (Potencial vendedor)**

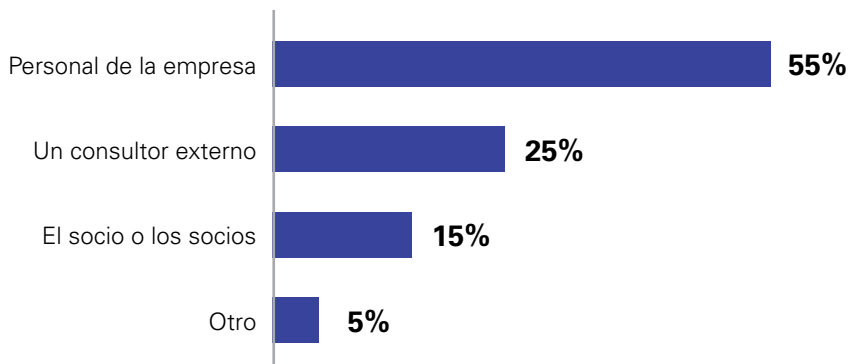


# El valor de la asesoría

De cara al proceso *per se*, las respuestas a los cuestionamientos relativos a quién encabezaría la transacción, 55% de las empresas compradoras indican que sería su personal quien llevaría a cabo dicha operación; detallando que estarían a cargo aquellas personas relacionadas con la gestión financiera (77%).

Por otro lado, 25% recurriría a un consultor externo a la empresa para gestionar el proceso de fusión o adquisición, a fin de minimizar los riesgos potenciales, crear valor y obtener beneficios que apuntalen el crecimiento.

**¿Quiénes gestionarían el proceso de fusión o adquisición? (Potencial comprador)**



Finalmente, una transacción no se asume concluida “exitosamente” hasta que se logra una integración completa y se comienzan a generar los resultados esperados. En este punto, 41% de la muestra opina que una integración paulatina sería lo más conveniente; no obstante, cada operación podría ser evaluada caso por caso.

### ¿Cómo se integraría la compañía adquirida al negocio actual? (Potencial comprador)



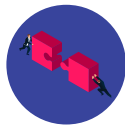
41%

Se fusionaría a largo plazo de forma paulatina, de acuerdo con las necesidades de la empresa



23%

Se fusionaría el *back office* y las capacidades técnicas, pero se mantendrían separadas las ventas y la mercadotecnia



18%

Se fusionaría 100% a corto plazo

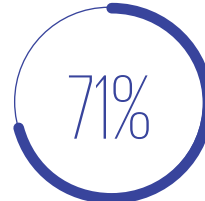


18%

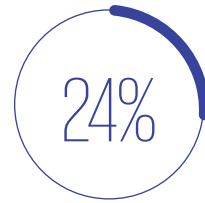
Se mantendría separada

En cuanto al personal de las empresas, durante un proceso de integración, 71% daría prioridad al talento idóneo mediante un proceso de selección, independientemente de su pertenencia al negocio actual o a la compañía adquirida.

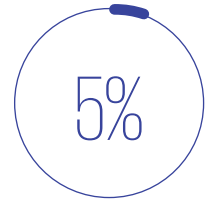
### Durante el proceso de integración, ¿se daría prioridad a mantener a los empleados del negocio actual o a los que se incorporen como parte de la compañía adquirida? (Potencial comprador)



Se daría prioridad al talento idóneo mediante un proceso de selección



A ambos grupos de trabajadores



A los colaboradores actuales

Se busca otorgar al negocio adquirido la seguridad necesaria y conservarlo para lograr la continuidad mediante la eficiencia.

En lo concerniente al manejo de productos y marcas en el mercado, 52% afirma que buscaría la implementación de una estrategia para cubrir diferentes nichos con el conjunto de marcas existentes.



**En caso de que la compañía adquirida tenga marcas importantes que sean una referencia en el mercado y compitan con las del negocio actual... (Potencial comprador)**



Sin duda, aunque las estrategias y perspectivas difieran entre potenciales compradores y vendedores, es de destacar el interés por las alianzas estratégicas, así como el dinamismo que comienza a tomar el mercado de fusiones y adquisiciones, tras haberse visto pausado por la pandemia.

Tener una visión clara de los objetivos, tomando en cuenta aspectos cualitativos y a largo plazo, más que solo cuantitativos y coyunturales, permitirá a las organizaciones aprovechar las oportunidades que cada momento ofrece, incluso cuando existen desafíos de muy diversa índole. En este sentido, realizar un análisis profundo de su situación y metas, así como asesorarse oportunamente, rendirá frutos ante operaciones de esta naturaleza.

# Conclusiones

De acuerdo con el punto de vista de la Alta Dirección especialista en fusiones y adquisiciones en empresas de nuestro país, existe apertura y flexibilidad para entrar en procesos de este tipo, lo cual abre la oportunidad de un mayor dinamismo transaccional en México durante los próximos meses o años.

Además, se observa que la visión a largo plazo prevalece sobre el inmediatismo, mientras que el fortalecimiento de las empresas y su sostenibilidad origina que su cuerpo de liderazgo evalúe todas las alternativas que ofrece el mercado.

Evidentemente, la valuación que se le dé a una organización siempre tendrá un lugar predominante en la escala de elementos a considerar dentro de una transacción, y las distorsiones generadas por la pandemia seguirán siendo un reto.

Aunque es común escuchar que, en los siguientes meses, el mercado será liderado por compradores, las condiciones cualitativas y cuantitativas jugarán un papel crucial en los acuerdos entre las partes, a fin de que se concreten transacciones de mutuo beneficio, que favorezcan la reactivación económica del país.





kpmg.com.mx  
800 292 KPMG (5764)  
asesoria@kpmg.com.mx



## Contactos

**Gerardo Rojas**  
Socio Líder de Asesoría  
KPMG en México  
y Centroamérica

**Ignacio García de Presno**  
Socio Líder de  
Deal Advisory & Strategy  
KPMG en México

**Miguel Ángel Ramos**  
Director de Asesoría en  
Fusiones y Adquisiciones  
KPMG en México



La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha en que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar medidas con base en dicha información sin la debida asesoría profesional después de un estudio detallado de la situación en particular.

© 2021 KPMG Cárdenas Dosal, S.C., sociedad civil mexicana y firma miembro de la organización mundial de KPMG de firmas miembros independientes afiliadas a KPMG International Limited, una compañía privada inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.