



Possible implementation of the "Poison Pill" as a defense strategy against hostile takeovers, in the Securities Market Law.

Posible implementación de la Píldora Venenosa "Poison Pill" como estrategia de defensa frente a una toma hostil, en la Ley del Mercado de Valores.

Estimados Clientes y Amigos:

El propósito de esta nota es informarles sobre la propuesta de reforma a la Ley del Mercado de Valores ("LMV"), encaminada a proteger a las empresas que cotizan en bolsa de adquisiciones hostiles mediante la implementación del "Poison Pill". El objetivo de la "Poison Pill" es evitar que los compradores potenciales adquieran una participación de control mediante la limitación de la participación máxima que un accionista puede comprar y la dilución de las participaciones de todos los propietarios.

Antecedente "Poison Pill":

Durante la segunda guerra mundial, los soldados eran provistos con pastillas de cianuro para suicidarse en caso de caer cautivos en manos enemigas y como una opción de muerte menos dolorosa a la tortura además del riesgo de que se les extrajera información e inteligencia militar.* Durante los ochentas, las empresas en los Estados Unidos desarrollaron un método para defenderse ante ofertas de adquisición no deseadas (hostiles) utilizando este término como simil. Si bien la muerte por la ingestión de cianuro era una mala opción, era la preferida para los soldados. En el caso de las empresas, el método no está exento de riesgos y puede resultar adverso; no obstante puede ser preferible a una toma hostil y la pérdida de control de la empresa.

Antecedentes y Situación Actual

La reforma propuesta a la LMV incluye mecanismos para proteger a las empresas de adquisiciones hostiles de los inversionistas, como la ya mencionada estrategia de "Poison Pill". Adicionalmente, la reforma busca mejorar la liquidez del mercado al permitir a las empresas incrementar sus acciones en circulación sin temor a perder control.

El término "Poison Pill" se refiere a una estrategia defensiva empleada para prevenir que un potencial adquirente tome el control de una empresa al comprar grandes cantidades de sus acciones. Esta estrategia efectivamente bloquea la acumulación de acciones en circulación de una compañía mediante la distribución de acciones adicionales gratuitas o fuertemente descontadas, a todos los accionistas existentes.

No obstante, la "Poison Pill" también puede tener desventajas. Puede proteger a los directivos y consejos de administración de bajo rendimiento contra los esfuerzos de los accionistas para reemplazarlos. Además, puede mantener el precio de las acciones por debajo de lo que de otra forma sería, al menos a corto plazo.

Dear Clients and Friends:

The purpose of this note is to inform you about the proposed reform to Mexico's Securities Market Law ("Securities Law"), aimed at protecting listed companies from hostile takeovers by implementing the "Poison Pill" defense strategy. The goal of a "Poison Pill" is to prevent potential buyers from acquiring a controlling interest by limiting the maximum stake a shareholder may purchase and dilution of the holdings of all owners.

Background "Poison Pill":

During the second world war, soldiers were equipped with cyanide pills for committing suicide in the event of falling captive into enemy hands and as an option for dying less painfully than torture, plus the risk of being exacted military information and intelligence.* During the eighties, corporations in the United States developed a method for defending themselves against uninvited offers for acquisition (hostile) utilizing the referred term as a simile. Although death by cyanide poisoning was a bad option, it was still the preferred one for soldiers. In the case of corporations, the method is not exempt from risks and may result to be adverse; albeit it can be preferred over a hostile takeover and the loss of control of the entity.

Background & Current Events

The proposed reform to the Securities Law includes mechanisms to protect companies from hostile takeovers by investors, such as the "Poison Pill" strategy. Additionally, the reform aims to improve market liquidity by allowing companies to increase their outstanding shares without fear of losing control.

The term "Poison Pill" refers to a defensive strategy employed to prevent a potential acquirer from taking control of a company by purchasing large amounts of its shares. This strategy effectively blocks the accumulation of a company's outstanding shares by distributing additional free or heavily discounted shares to all existing shareholders.

However, a "Poison Pill" may also have drawbacks. It can protect underperforming executives and boards from shareholder efforts to replace them. Additionally, they can keep a stock price lower than it would otherwise be, at least in the short term.

Factores Clave en la implementación de la "Poison Pill"

Los principales factores por considerar en la implementación de la "Poison Pill" incluyen:

- a) La protección de las empresas contra adquisiciones hostiles;
- b) La flexibilidad para las empresas para incrementar sus acciones en circulación sin temor a perder control; y
- c) La necesidad de justificación y a menudo la inclusión de cláusulas de caducidad en la "Poison Pill".

Defensa en Adquisiciones Hostiles: Perspectivas desde México Estados Unidos y Francia.

En 2015, la Suprema Corte de Justicia de la Nación ("SCJN") emitió una decisión histórica que frenó la adquisición hostil de Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP) por parte de Grupo México (GM). Unánimemente, la SCJN avaló la constitucionalidad del artículo 48 de la LMV, que permite a las empresas limitar la adquisición de acciones por parte de un solo tenedor, con el objetivo de controlar la empresa.

En cambio, en Estados Unidos y Francia, la estrategia del "Poison Pill" ha sido la línea de defensa elegida contra las adquisiciones hostiles. Durante la pandemia de COVID-19 en Estados Unidos, el mecanismo del "Poison Pill" fue ampliamente utilizado entre las empresas que componen el mercado bursátil de dicho país. En febrero de 2020, 27 empresas activaron este mecanismo y, a partir de abril del mismo año, más de 40 adoptaron o renovaron esta medida defensiva. Del mismo modo, en Francia, el mecanismo del "Poison Pill" se adoptó en marzo de 2006.

Por el contrario, en Francia es necesario celebrar una junta de accionistas de la empresa en riesgo y, por mayoría simple de votos, se decide si se ejecuta o no el descuento a los accionistas. El quórum requerido es del 20% y, en caso de segunda vuelta, no es necesario establecer un quórum de asistencia. A diferencia de lo que ocurre en muchos países, la legislación francesa obliga a las personas físicas o morales a declarar sus intenciones cuando son interrogadas por las autoridades francesas sobre la posibilidad de una adquisición hostil.

Por favor, siga las actualizaciones relacionadas con esta propuesta de reforma.

Author

Asociado en las prácticas de Banca y Finanzas y Fusiones y Adquisiciones. Ha desarrollado su práctica durante más de 9 años, centrándose en transacciones nacionales e internacionales, incluyendo estructuración y reorganización de deudas, arrendamiento financiero, ofertas públicas en la Bolsa Mexicana de Valores, titulaciones, factoring, garantías e intereses de seguridad; fusiones y adquisiciones, constitución y organización de entidades y otros asuntos corporativos



Key Factors in the implementation of the "Poison Pill"

The main factors to consider in the implementation of the "Poison Pill" include:

- a) Protecting companies against hostile takeovers;
- b) Flexibility for companies to increase their outstanding shares without fear of losing control; and
- c) The need for justification and often the inclusion of sunset provisions in a "Poison Pill".

Defense in Hostile Takeovers: Perspectives from Mexico, United States and France.

In 2015, the Mexican Supreme Court ("SCJN" for its acronym in Spanish) issued a landmark decision halting Grupo Mexico's (GM) hostile takeover of Grupo Aeroportuario del Pacifico (GAP). Unanimously, the First Chamber of the SCJN upheld the constitutionality of article 48 of the Securities Law, which allows a company to limit the acquisition of shares by a single holder, who intends to take control of the company.

In contrast, in the United States and France, the "Poison Pill" strategy has been the chosen line of defense against hostile takeovers. During the COVID-19 pandemic in the United States, the "Poison Pill" mechanism was widely used among the companies that make up the country's stock market. In February of 2020, 27 companies activated this mechanism, and since April of the same year, more than 40 companies adopted or renewed this defensive measure. Similarly, in France, the "Poison Pill" mechanism was adopted in March of 2006.

By way of contrast, in France it is necessary to hold a shareholders' meeting of the company at risk, and upon a simple majority vote, the decision is made whether or not the shareholder discount is executed. The required quorum is 20%, and in the event of a second round, it is not necessary to establish an attendance quorum. Unlike in many countries, French law requires individuals or legal entities to declare their intentions when questioned by the French authorities about the possibility of a hostile takeover.

Please follow updates related to this reform proposal.

Autor

Associate in the Banking and Finance and M&A practices. He has developed his practice for more than 9 years, focusing on domestic and international transactions, including structuring and reorganizing debt, financial leasing, public offerings on the Mexican Stock Exchange, securitizations, factoring, guarantees and security interests; mergers and acquisitions, incorporation and organization of entities and other corporate matters.

Patrick Stockdale

Associate / Asociado

Banking & Finance / Bancario y Financiero

✉ pstockdale@ibarrapg.com

