
Fitch: La absorción de Ixe podría afectar negativamente los IDR de GFNorte y mejorar los de Ixe

Monterrey, N.L., Monterrey-New York (Octubre 21, 2010): Fitch Ratings considera que un potencial acuerdo definitivo entre Grupo Financiero Banorte ('GFNorte') para adquirir, fusionar y/o integrar a Ixe Grupo Financiero ('IxeGF') podría tener implicaciones negativas en las calificaciones de GFNorte y sus subsidiarias en el corto plazo, mientras que las calificaciones de IxeGF y sus subsidiarias podrían eventualmente beneficiarse, ya que éstas probablemente convergerían hacia las calificaciones que se que resulten en última instancia para GFNorte.

Las partes involucradas recientemente anunciaron un acuerdo preliminar no vinculatorio y el comienzo de un proceso de *due-diligence* que podría resultar en la fusión e integración de IxeGF por parte de GFNorte. Si se llegase a concretar un acuerdo definitivo, los *Issuer Default Ratings* (IDRs) en moneda local y extranjera de GFNorte (largo plazo 'BBB' y corto plazo 'F2') serían probablemente colocados en Observación Negativa, con base en las condiciones preliminares que están disponibles actualmente. Lo mismo aplica para su principal subsidiaria, Banco Mercantil del Norte ('Banorte'), con IDRs en los mismos niveles. Las calificaciones en escala nacional de Banorte y otras subsidiarias de GFNorte (Arrendadora y Factor Banorte, Seguros Banorte Generali y Casa de Bolsa Banorte) también se colocarían en Observación Negativa, ya que éstas se fundamentan en consideraciones de soporte asociadas a la calidad crediticia de Banorte. Fitch espera que las calificaciones individuales de 'C' de GFNorte y Banorte permanezcan sin cambio de concretarse un acuerdo definitivo; sin embargo, esta apreciación podría cambiar si las condiciones finales llegaran a ser significativamente diferentes de las conocidas en la actualidad.

Fitch considera que esta transacción, de materializarse finalmente, sería estratégicamente positiva para GFNorte, ya que gradualmente debería mejorar su posición competitiva, comercial y financiera en un ambiente operativo cada vez más intenso. No obstante, en el corto plazo, el acuerdo podría tener potencialmente impactos negativos en la condición financiera de GFNorte. Dependiendo del precio final y el esquema de pago que decidan las partes involucradas, la capitalización de GFNorte, la cual ya es considerada relativamente moderada por Fitch, podría verse presionada en mayor medida en caso de que la posible adquisición resulte en considerables desembolsos de efectivo, un amplio crédito mercantil y/o una reducción significativa del perfil de liquidez de GFNorte. En menor medida, algún potencial riesgo de ejecución y los efectos de corto plazo sobre la rentabilidad operativa podrían acentuar las presiones a la baja de las calificaciones de GFNorte, ante los débiles indicadores de desempeño que Ixe registra actualmente y los gastos adicionales no recurrentes que usualmente están asociados a este tipo de procesos de integración.

Tras concretarse la firma de un acuerdo definitivo y la consecuente probable colocación de las calificaciones de GFNorte y Banorte en observación negativa, Fitch continuará monitoreando las implicaciones financieras y la evolución de la integración antes de tomar una resolución final sobre dicho estatus de observación. Fitch esperaría resolver la observación negativa tras la obtención de las aprobaciones regulatorias correspondientes, la revelación de mayores detalles sobre el mecanismo de financiamiento de la transacción y tras la revisión del perfil financiero estimado de la entidad resultante posterior a la integración. Fitch esperaría que, de haber algún impacto negativo en las calificaciones de GFNorte y Banorte, éste fuera cuando mucho de un grado a la baja. En consideración al potencial soporte soberano para Banorte, es muy poco probable que la calificación de éste fuera degradada por debajo del nivel 'BBB-', su actual piso de soporte. Por otra parte, las calificaciones de estas entidades sólo se mantendrían sin cambios si la porción de la transacción financiada con capital nuevo fuera de tal monto e importancia relativa respecto al precio total pactado, que permitiera evitar un deterioro material en la posición de liquidez del banco y en las mediciones más estrictas de capital fundamental (core capital), las cuales tomarían en consideración los activos absorbidos, mientras que deducirían del capital

el crédito mercantil que pudiera generarse de esta operación. Este escenario hipotético también consideraría el que Fitch no tuviera preocupaciones significativas sobre el riesgo de ejecución de la integración y de haberse confirmado que la calidad de activos y las concentraciones de riesgo no se verían afectadas negativamente tras la absorción.

Por el contrario, al concretarse la potencial integración, las calificaciones de IxeGF y sus subsidiarias serían muy probablemente incrementadas y alineadas con las que resulten finalmente para GFNorte. Esto incluiría las calificaciones nacionales de IxeGF, Ixe Banco y del resto de las subsidiarias calificadas de IxeGF (Ixe Casa de Bolsa, Fincasa Hipotecaria, e Ixe Automotriz).

En un escenario alternativo, en que las partes no alcanzaran un acuerdo de integración definitivo y este convenio preliminar fuera desechado, el resultado más probable sería la ratificación de todas las calificaciones de GFNorte, IxeGF y las subsidiarias de ambos, manteniéndose una perspectiva estable.

Contactos Fitch Ratings:

Alejandro García, CFA (Analista Líder)
Senior Director
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 81 8399 9146
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Oliver Venegas (Analista Secundario)
Analista
+52 81 8399 9149

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)
Senior Director,
+1 212 908 0739

Relación con medios: Edna Gomez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, +52 81 8399 9100
Brian Bertsch, brian.bertsch@fitchratings.com, New York, +1 212 908 0549

Las metodologías aplicables, disponibles en 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Rating Criteria', Agosto 16, 2010
- 'Insurance Rating Methodology', Agosto 16, 2010;
- 'Equity Credit for Hybrids and Other Capital Securities', Diciembre 29, 2009;
- 'Rating Hybrid Securities', Diciembre 29, 2009;
- 'Rating Criteria for Securities Firms', Diciembre 30, 2009;
- 'Finance and Leasing Companies Criteria', Diciembre 30, 2009;
- 'National Ratings – Methodology Update', Diciembre 18, 2006.

Información adicional se encuentra disponible en www.fitchratings.com