

A NRSRO Rating*

Calificación

Monex SAB LP
Monex SAB CP

HR AA-
HR1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Luis Rodríguez
Analista Sr.
luis.rodriguez@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A+ a HR AA- manteniendo la Perspectiva Estable y ratificó la calificación de HR1 para Monex SAB.

La revisión al alza de la calificación para Monex SAB¹ y MONEX 21² se sustenta en el soporte operativo y financiero proveniente de Banco Monex³, quien cuenta con una calificación crediticia de HR AA con Perspectiva Estable, revisada al alza el 4 de noviembre de 2022 y que puede ser consultada en: www.hrratings.com. Monex SAB no cuenta con operación propia, por lo que se considera que tiene una dependencia en la generación de ingresos a través de sus subsidiarias. Con ello, en caso de situarse algún evento de estrés económico propio o ajeno a Monex SAB; las entidades del Grupo Financiero⁴ mantienen una obligación solidaria entre ellas para el pago de sus obligaciones y, posteriormente, los recursos remanentes serían destinados al pago de las obligaciones de Monex SAB, lo que refleja un grado de subordinación. Por su parte, la posición financiera de la Tenedora, al cierre de junio 2022, mostró una mejoría en el resultado neto en los últimos 12m, debido a una menor generación de estimaciones preventivas, un ingreso extraordinario por la venta en la participación de *Bitso* a mediados de 2021 y el crecimiento en el resultado por intermediación, lo que resultó en un ROA promedio de 1.1% al 2T22, (vs. 0.5% al 2T21). Por parte de la posición de solvencia, la Tenedora mostró un índice de capitalización de 7.5% al 2T22 (vs. 10.0% del 2T21) y bajos niveles de morosidad ajustada, al cerrar en 2.2% al 2T22 (vs. 3.4% al 2T21 y 4.2% en el escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Monex SAB Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		2019	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T21	2T22		2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cartera Total	24,206	26,999	23,845	25,229	26,932	27,814	29,118	30,437	27,188	27,539	27,890
Gastos de Administración 12m	6,855	7,063	6,134	6,728	6,846	6,828	6,968	7,069	6,806	7,066	6,981
Resultado Neto 12m	722	2,054	1,383	876	1,660	2,026	2,102	2,207	-1,788	205	398
Índice de Morosidad	1.5%	1.5%	2.2%	2.0%	1.1%	1.8%	2.0%	2.1%	11.3%	10.3%	9.2%
Índice de Morosidad Ajustado	3.4%	2.2%	3.3%	3.4%	1.9%	2.3%	2.3%	2.4%	12.7%	12.9%	11.6%
MIN Ajustado	1.2%	1.2%	1.8%	1.3%	1.3%	1.5%	1.8%	1.8%	-0.6%	1.1%	1.1%
Índice de Eficiencia	77.6%	71.4%	73.6%	75.6%	73.9%	70.4%	69.8%	68.5%	88.4%	88.2%	87.5%
ROA Promedio	0.5%	1.1%	1.4%	0.7%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	-1.0%	0.1%	0.2%
Índice de Capitalización	10.0%	7.5%	12.2%	10.0%	9.1%	8.9%	9.7%	10.4%	8.8%	8.4%	8.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.3	5.2	5.7	5.8	5.2	5.3	5.2	4.7	5.3	5.5	5.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.5	1.2	1.4	1.3	1.5	1.6	1.7	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	2.1%	1.7%	2.6%	2.2%	1.6%	1.9%	1.9%	2.0%	1.4%	1.2%	1.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Moderados niveles de solvencia, al exhibir un índice de capitalización en niveles de 7.5% al 2T22 (vs. 10.0% al 2T21 y 12.7% en un escenario base).** Es importante mencionar que en 2022 se realizó un pago de dividendos neto de P\$350m, en donde inicialmente se realizó una salida de P\$1,350m, sin embargo, esto fue un efecto de desfase en los tiempos, por lo que, a julio 2022, se muestra una entrada de capital de P\$1,000m; con dicho ajuste, el índice de capitalización se ubicaría en 8.2%.
- **Crecimiento en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 1.1% al 2T22, lo que se compara con el 0.7% esperado en un escenario base.** La Tenedora generó utilidades netas por un monto de P\$2,054m en junio 2022, las cuales fueron impulsadas por menores estimaciones preventivas, por el crecimiento en los otros ingresos de la operación, a través de la venta de la participación de *Bitso*, y por la mejora en el resultado por intermediación (vs. P\$722m a junio 2021).

¹ Monex, S.A.B. de C.V. (Monex SAB y/o la Tenedora).

² Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra MONEX 21 (los CEBURS y/o la Emisión y/o MONEX 21).

³ Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Banco Monex y/o el Banco).

⁴ Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. (Monex Grupo Financiero).

- **Estabilidad en los niveles de morosidad.** Al cierre de junio 2022 se muestra un índice de morosidad y morosidad ajustada de 1.5% y 2.2.%, lo que se compara con el 1.5% y 3.4% al 2T21; 2.3% y 4.2% en un escenario base; sin embargo, es importante mencionar que en 2021 la Tenedora muestra un crecimiento en el monto de bienes adjudicados, el cual cerró en P\$114m en 2021 (vs. P\$13m en 2020), por lo que, si se consideran dichos montos en cartera vencida, el índice de morosidad se ubicaría en 1.9%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en las inversiones en valores.** Se espera que la Tenedora, a través del Banco, continúe con la estrategia de crecimiento en las inversiones en valores, las cuales cerrarían con un monto de P\$109,997m para 2022.
- **Estabilidad en la generación de utilidades, conllevando a un ROA Promedio en niveles de 1.1% para 2022.** Se espera que la Tenedora continúe con el adecuado crecimiento de utilidades, a través de mayores márgenes financieros y un crecimiento moderado en el gasto administrativo.
- **Mejora en los niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 10.4% para 2022.** Se espera que el capital contable muestre una mejoría en los siguientes periodos, a pesar del pago de dividendos y la salida de capital social, lo que resultaría en adecuados niveles de solvencia.
- **Salida de capital social.** Se espera que, en los siguientes periodos, y como ya lo ha anunciado la Tenedora, Monex SAB adquiera el 100.0% de su posición flotante del mercado mexicano, lo que conllevaría a una reducción del capital social por un monto aproximado de P\$400m, el cual ya se encuentra incorporado en nuestros escenarios.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada diversificación en sus líneas de negocio.** La Tenedora cuenta con tres líneas de negocios principales, siendo estas la mesa de divisas y pagos en México, la cual genera el 43.8% de los ingresos totales; el mercado de divisas y pagos internacionales, con el 23.2%, y el de banca tradicional, con el 14.4% de los ingresos. El 18.9% restante se encuentra en las líneas de derivados, productos bursátiles, fiduciarios y arrendadora.
- **Baja concentración en los diez clientes principales.** Al cierre de junio 2022 se muestra una concentración a capital contable de 0.6x, lo que se compara con el 0.5x a junio 2021, por lo que en caso del incumplimiento en alguno de estos la situación financiera no se vería fuertemente afectada.
- **Adecuados factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo, al otorgarles una etiqueta promedio y superior en dichos rubros.** En línea con lo anterior, la Tenedora cuenta con un adecuado Consejo de Administración, así como comités internos de trabajo para soportar la operación y proceso de la Tenedora y manuales y estatutos para la incursión de políticas ambientales y sociales.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimientos en la calificación de Banco Monex.** Dado que la calificación crediticia de la Tenedora depende sustancialmente de la calificación de Banco Monex, en caso de que el Banco muestre un movimiento al alza o a la baja, la calificación de Monex SAB mostraría el mismo efecto.

Anexo – Escenario Base

Balance: Monex SAB Escenario Base	Anual						2T21	2T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
ACTIVO	112,108	151,984	183,826	190,520	196,502	204,332	156,700	194,430
Disponibilidades	18,536	14,579	21,188	17,777	23,361	27,876	24,452	41,398
Cuentas de Margen (Derivados)	1,587	1,957	1,299	1,004	1,028	1,035	1,372	736
Inversiones en Valores	38,712	69,746	88,807	109,997	104,156	104,954	66,871	88,865
Títulos para Negociar	34,185	66,329	85,379	106,326	100,368	101,114	63,687	85,272
Títulos Disponibles para la Venta	1,450	901	463	588	604	594	822	449
Títulos conservados a Vencimiento	3,077	2,516	2,965	3,083	3,184	3,246	2,362	3,144
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	4,509	1,000	4,199	4,240	4,259	4,472	839	4,617
Derivados	4,641	6,508	3,947	4,128	4,724	5,051	4,060	7,866
Total Cartera de Crédito Neta	23,412	24,256	25,945	26,717	27,946	29,111	23,232	25,990
Cartera de Crédito Neta	23,412	24,256	25,945	26,717	27,946	29,111	23,232	25,990
Cartera de Crédito	23,845	25,229	26,932	27,814	29,118	30,437	24,206	26,999
Cartera de Crédito Vigente (Etapas 1 y 2)	23,315	24,735	26,639	27,308	28,546	29,802	23,850	26,587
Créditos Comerciales	23,315	24,735	26,639	27,308	28,546	29,802	23,850	26,587
Cartera de Crédito Vencida (Etapas 3)	530	494	293	505	572	635	356	412
Créditos Comerciales	530	494	293	505	572	635	356	412
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-433	-973	-987	-1,097	-1,172	-1,326	-975	-1,009
Cuentas por Cobrar ¹	15,701	28,160	32,259	21,090	25,524	26,261	30,150	20,324
Bienes Adjudicados	0	13	114	96	90	88	12	111
Propiedades, Mobiliario y Equipo	784	744	804	425	427	432	728	389
Inversiones Permanentes	135	134	168	167	174	180	139	176
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1,003	1,557	1,188	1,304	1,297	1,316	1,409	1,155
Activos ²	3,089	3,330	3,908	3,574	3,517	3,557	3,435	2,803
PASIVO	102,284	141,164	171,393	176,699	181,384	187,428	145,282	182,641
Captación Tradicional	46,182	43,585	46,826	52,793	53,790	54,825	45,691	53,425
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,426	557	1,734	10,871	9,050	8,025	512	742
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	4,239	3,591	3,635	3,601	3,658	3,747	4,308	3,995
Derivados	3,527	5,902	3,429	4,803	5,152	5,449	3,534	7,052
Otras Cuentas por Pagar	43,985	84,652	113,553	102,122	106,933	112,473	86,929	114,050
Impuestos a la Utilidad por Pagar	748	687	363	713	707	708	564	212
Acreedores por Liquidación en Operaciones	17,532	50,760	79,541	57,616	60,711	64,470	46,761	74,010
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	25,704	33,205	33,649	43,793	45,515	47,296	39,604	39,827
Obligaciones Subordinadas en Circulación	2,396	2,270	1,507	1,509	1,689	1,697	3,681	1,512
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	176	211	193	153	148	145	195	0
Impuestos Diferidos y Cobros Anticipados ³	354	396	516	847	964	1,067	431	1,865
CAPITAL CONTABLE	9,824	10,820	12,433	13,821	15,118	16,904	11,417	11,789
Participación Controladora	9,792	10,783	12,386	13,821	15,118	16,904	11,377	11,789
Capital Contribuido	2,818	2,818	2,818	3,818	3,418	3,418	2,818	2,818
Capital Social	2,055	2,055	2,055	2,055	2,655	2,655	2,055	2,055
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas	0	0	0	1,000	0	0	0	0
Prima en Ventas de Acciones	763	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	6,973	7,965	9,568	10,002	11,700	13,486	8,559	8,971
Reservas de Capital	533	600	499	496	496	496	591	496
Resultado de Ejercicios Anteriores	4,622	5,863	6,662	6,967	8,588	10,270	6,662	6,967
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-62	-75	-23	0	0	0	-35	0
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	0	-8	0	0	0	0	7	0
Efecto Acumulado por Conversión	610	862	938	494	494	494	883	494
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-110	-155	-162	19	19	19	-149	19
Resultado Neto	1,380	878	1,654	2,027	2,102	2,207	599	995
Participación No Controladora	33	37	47	0	0	0	40	0
Otra Participación no Controladora	33	37	47	0	0	0	40	0
Deuda Neta	19,177	17,286	20,485	18,393	18,142	17,620	14,250	18,115

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

1. Cuentas por Cobrar: Montos por cobrar provenientes de la compraventa de divisas.

2. Otros Activos: Activos por derecho de uso, Activos intangibles, pagos anticipados y otros activos.

3. Créditos Diferidos: Pasivo por beneficio a los empleados, créditos diferidos y pasivo por arrendamiento.

Estado de Resultados: Monex SAB Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Ingresos por Intereses y Rentas	6,423	5,764	5,969	8,740	9,417	9,632	2,775	4,790
Gastos por Intereses y Depreciación	4,960	3,676	4,365	6,650	6,790	6,824	1,851	3,843
Margen Financiero	1,462	2,088	1,604	2,090	2,627	2,808	924	947
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	281	920	235	244	175	266	122	115
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,181	1,168	1,369	1,847	2,452	2,542	801	832
Comisiones y Tarifas Cobradas	810	879	1,014	1,045	1,093	1,150	498	521
Comisiones y Tarifas Pagadas	302	291	390	397	419	441	196	196
Resultado por Intermediación	6,246	6,627	6,204	6,775	6,489	6,581	3,074	3,797
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	114	-403	833	188	197	220	93	-48
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	8,049	7,980	9,030	9,458	9,812	10,052	4,270	4,906
Gastos de Administración y Promoción	6,134	6,728	6,846	6,828	6,968	7,069	3,404	3,621
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	1,915	1,252	2,184	2,630	2,844	2,983	866	1,285
Impuestos a la Utilidad Causados	762	788	291	706	824	879	226	291
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-231	-412	233	-101	-82	-102	39	0
Resultado Neto	1,383	876	1,660	2,026	2,102	2,207	601	994
Participación no Controladora	-3	2	-6	-1	-3	-4	-1	1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Índice de Morosidad	2.2%	2.0%	1.1%	1.8%	2.0%	2.1%	1.5%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	3.3%	3.4%	1.9%	2.3%	2.3%	2.4%	3.4%	2.2%
MIN Ajustado	1.8%	1.3%	1.3%	1.5%	1.8%	1.8%	1.2%	1.2%
Índice de Cobertura	0.8	2.0	3.4	2.2	2.1	2.1	2.7	2.4
Índice de Eficiencia	73.6%	75.6%	73.9%	70.4%	69.8%	68.5%	77.6%	71.4%
ROA Promedio	1.4%	0.7%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	0.5%	1.1%
Índice de Capitalización	12.2%	10.0%	9.1%	8.9%	9.7%	10.4%	10.0%	7.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.7	5.8	5.2	5.3	5.2	4.7	5.3	5.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.4	1.3	1.5	1.6	1.7	1.7	1.5
Spread de Tasas	2.6%	2.2%	1.6%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	1.7%
Tasa Activa	10.0%	6.4%	5.5%	6.9%	6.9%	7.0%	5.9%	6.8%
Tasa Pasiva	7.4%	4.2%	3.9%	5.1%	5.0%	5.0%	3.7%	5.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Monex
S.A.B. de C.V.

**HR AA-
HR1**

A NRSRO Rating*

Instituciones Financieras
4 de noviembre de 2022

Estado de Flujo de Efectivo: Monex SAB Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	1,380	878	1,654	2,027	2,102	2,207	599	995
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	281	920	235	244	175	266	122	115
Provisiones	281	920	235	244	175	266	122	115
Actividades de Operación								
Cambio en Cuentas de Margen	-792	-370	658	295	-23	-7	585	563
Cambio en Inversiones en Valores	-7,550	-31,034	-19,061	-21,190	5,842	-798	2,875	-58
Cambio en Deudores por Reporto	-3,072	3,509	-3,199	-41	-19	-213	161	-418
Cambio en Derivados (Activos)	-717	-1,867	2,561	-181	-596	-326	2,448	-3,919
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-193	-1,764	-1,924	-1,016	-1,404	-1,431	902	-160
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	1,285	-12,459	-4,099	11,169	-4,434	-737	-1,990	11,935
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0	-13	-101	18	6	2	1	3
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-16	1	-34	1	-7	-6	-5	-8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-348	-554	369	-116	8	-19	148	33
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	25	-241	-578	334	57	-40	-105	1,105
Cambio Pasivos Bursátiles	3,293	-2,597	3,241	5,967	997	1,035	2,106	6,599
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-337	-869	1,177	9,137	-1,821	-1,025	-45	-992
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	3,969	-648	44	-34	57	89	717	360
Cambio en Derivados (Pasivo)	562	2,375	-2,473	1,374	349	297	-2,368	3,623
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4,617	40,667	28,901	-11,431	4,811	5,540	2,277	497
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	57	-126	-763	2	179	8	1,411	5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19	35	-18	-40	-5	-3	-16	-193
Cambio en Otros Pasivos Operativos	62	42	120	331	117	102	35	1,349
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	864	-5,913	4,821	-5,421	4,113	2,468	9,138	20,324
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-347	40	-60	379	-2	-5	16	415
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-347	40	-60	379	-2	-5	16	415
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-347	40	-60	379	-2	-5	16	415
Actividades de Financiamiento								
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0	0	0	-0	600	0	-0	-0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-306	-139	-79	-1,350	-405	-420	-79	-1,350
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas	0	0	0	1,000	-1,000	0	0	0
Otros Movimientos al Capital	-152	257	38	-290	0	0	77	-290
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-458	118	-41	-639	-805	-420	-2	-1,639
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,721	-3,957	6,609	-3,411	5,584	4,515	9,873	20,210
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0							
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	16,815	18,536	14,579	21,188	17,777	23,361	14,579	21,188
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	18,536	14,579	21,188	17,777	23,361	27,876	24,452	41,398

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	1,380	878	1,654	2,027	2,102	2,207	599	995
+ Estimaciones Preventivas	281	920	235	244	175	266	122	115
- Castigos de Cartera	275	380	221	134	100	112	121	93
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1,285	-12,459	-4,099	11,169	-4,434	-737	-1,990	11,935
+Cambios en Cuentas por Pagar	4,617	40,667	28,901	-11,431	4,811	5,540	2,277	497
FLE	7,839	30,386	26,912	2,143	2,754	7,389	1,130	13,635

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Monex SAB Escenario Estrés	Anual						2T21	2T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
ACTIVO	112,108	151,984	183,826	159,621	162,235	168,404	156,700	194,430
Disponibilidades	18,536	14,579	21,188	13,451	14,300	18,415	24,452	41,398
Cuentas de Margen (Derivados)	1,587	1,957	1,299	996	1,009	1,019	1,372	736
Inversiones en Valores	38,712	69,746	88,807	76,817	77,359	77,994	66,871	88,865
Títulos para Negociar	34,185	66,329	85,379	73,207	73,700	74,328	63,687	85,272
Títulos Disponibles para la Venta	1,450	901	463	569	564	557	822	449
Títulos conservados a Vencimiento	3,077	2,516	2,965	3,042	3,095	3,109	2,362	3,144
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	4,509	1,000	4,199	4,008	4,109	4,539	839	4,617
Derivados	4,641	6,508	3,947	4,046	4,440	4,557	4,060	7,866
Total Cartera de Crédito Neta	23,412	24,256	25,945	24,272	24,715	25,227	23,232	25,990
Cartera de Crédito Neta	23,412	24,256	25,945	24,272	24,715	25,227	23,232	25,990
Cartera de Crédito	23,845	25,229	26,932	27,188	27,539	27,890	24,206	26,999
Cartera de Crédito Vigente (Etapas 1 y 2)	23,315	24,735	26,639	24,118	24,715	25,329	23,850	26,587
Créditos Comerciales	23,315	24,735	26,639	24,118	24,715	25,329	23,850	26,587
Cartera de Crédito Vencida (Etapas 3)	530	494	293	3,070	2,823	2,561	356	412
Créditos Comerciales	530	494	293	3,070	2,823	2,561	356	412
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-433	-973	-987	-2,916	-2,823	-2,664	-975	-1,009
Otras Cuentas por Cobrar ¹	15,701	28,160	32,259	30,753	30,988	31,258	30,150	20,324
Bienes Adjudicados	0	13	114	102	99	96	12	111
Propiedades, Mobiliario y Equipo	784	744	804	419	419	424	728	389
Inversiones Permanentes	135	134	168	165	170	173	139	176
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	1,003	1,557	1,188	1,228	1,246	1,270	1,409	1,155
Otros Activos ²	3,089	3,330	3,908	3,365	3,381	3,432	3,435	2,803
PASIVO	102,284	141,164	171,393	149,594	152,403	158,173	145,282	182,641
Captación Tradicional	46,182	43,585	46,826	42,468	43,540	44,575	45,691	53,425
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,426	557	1,734	1,246	1,048	1,050	512	742
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	4,239	3,591	3,635	3,396	3,474	3,523	4,308	3,995
Derivados	4,239	3,591	3,635	3,396	3,474	3,523	4,308	3,995
Derivados	3,527	5,902	3,429	4,532	4,906	5,141	3,534	7,052
Otras Cuentas por Pagar	43,985	84,652	113,553	95,507	96,965	101,336	86,929	114,050
Impuestos a la Utilidad por Pagar	748	687	363	671	669	663	564	212
Acreedores por Liquidación en Operaciones	17,532	50,760	79,541	52,062	52,954	56,768	46,761	74,010
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	25,704	33,205	33,649	42,774	43,342	43,905	39,604	39,827
Obligaciones Subordinadas en Circulación	2,396	2,270	1,507	1,471	1,419	1,429	3,681	1,512
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	176	211	193	149	139	133	195	0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ³	354	396	516	825	913	987	431	1,865
CAPITAL CONTABLE	9,824	10,820	12,433	10,027	9,833	10,231	11,417	11,789
Participación Controladora	9,792	10,783	12,386	10,027	9,833	10,231	11,377	11,789
Capital Contribuido	2,818	2,818	2,818	3,818	3,418	3,418	2,818	2,818
Capital Social	2,055	2,055	2,055	2,055	2,655	2,655	2,055	2,055
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas	0	0	0	1,000	0	0	0	0
Prima en Ventas de Acciones	763	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	6,973	7,965	9,568	6,209	6,414	6,812	8,559	8,971
Reservas de Capital	533	600	499	496	496	496	591	496
Resultado de Ejercicios Anteriores	4,622	5,863	6,662	6,967	5,200	5,405	6,662	6,967
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-62	-75	-23	0	0	0	-35	0
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	0	-8	0	0	0	0	7	0
Efecto Acumulado por Conversión	610	862	938	494	494	494	883	494
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-110	-155	-162	19	19	19	-149	19
Resultado Neto	1,380	878	1,654	-1,767	205	398	599	995
Participación No Controladora	33	37	47	0	0	0	40	0
Otra Participación no Controladora	33	37	47	0	0	0	40	0
Deuda Neta	15,416	16,973	16,649	16,149	16,681	16,767	13,975	13,711

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

1. Cuentas por Cobrar: Montos por cobrar provenientes de la compraventa de divisas.
2. Otros Activos: Activos por derecho de uso, Activos intangibles, pagos anticipados y otros activos.
3. Créditos Diferidos: Pasivo por beneficio a los empleados, créditos diferidos y pasivo por arrendamiento.

Estado de Resultados: Monex SAB Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Ingresos por Intereses y Rentas	6,423	5,764	5,969	8,250	8,218	8,456	2,775	4,790
Gastos por Intereses y Depreciación	4,960	3,676	4,365	6,633	6,261	6,564	1,851	3,843
Margen Financiero	1,462	2,088	1,604	1,617	1,957	1,892	924	947
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	281	920	235	2,368	739	601	122	115
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,181	1,168	1,369	-751	1,218	1,291	801	832
Comisiones y Tarifas Cobradas	810	879	1,014	886	897	911	498	521
Comisiones y Tarifas Pagadas	302	291	390	350	378	384	196	196
Resultado por Intermediación	6,246	6,627	6,204	5,496	5,414	5,427	3,074	3,797
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	114	-403	833	51	121	136	93	-48
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	8,049	7,980	9,030	5,331	7,271	7,379	4,270	4,906
Gastos de Administración y Promoción	6,134	6,728	6,846	6,808	7,066	6,981	3,404	3,621
Resultado de la Operación	1,915	1,252	2,184	-1,477	205	398	866	1,285
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	1,915	1,252	2,184	-1,477	205	398	866	1,285
Impuestos a la Utilidad Causados	762	788	291	291	0	0	226	291
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-231	-412	233	0	0	0	39	0
Resultado Neto	1,383	876	1,660	-1,768	205	398	601	994
Participación no Controladora	-3	2	-6	-1	-3	-4	-1	1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Índice de Morosidad	2.2%	2.0%	1.1%	11.3%	10.3%	9.2%	1.5%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	3.3%	3.4%	1.9%	12.7%	12.9%	11.6%	3.4%	2.2%
MIN Ajustado	1.8%	1.3%	1.3%	-0.6%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%
Índice de Cobertura	0.8	2.0	3.4	1.0	1.0	1.0	2.7	2.4
Índice de Eficiencia	73.6%	75.6%	73.9%	88.4%	88.2%	87.5%	77.6%	71.4%
ROA Promedio	1.4%	0.7%	1.0%	-1.0%	0.1%	0.2%	0.5%	1.1%
Índice de Capitalización	12.2%	10.0%	9.1%	8.8%	8.4%	8.4%	10.0%	7.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.7	5.8	5.2	5.3	5.5	5.7	5.3	5.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.7	1.5
Spread de Tasas	2.6%	2.2%	1.6%	1.4%	1.2%	1.2%	2.1%	1.7%
Tasa Activa	10.0%	6.4%	5.5%	7.0%	7.2%	7.3%	5.9%	6.8%
Tasa Pasiva	7.4%	4.2%	3.9%	5.7%	6.0%	6.1%	3.7%	5.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Monex
S.A.B. de C.V.

**HR AA-
HR1**

A NRSRO Rating*

Instituciones Financieras
4 de noviembre de 2022

Estado de Flujo de Efectivo: Monex SAB Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	1,380	878	1,654	-1,767	205	398	599	995
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	281	920	235	2,368	739	601	122	115
Provisiones	281	920	235	2,368	739	601	122	115
Actividades de Operación								
Cambio en Cuentas de Margen	-792	-370	658	303	-14	-9	585	563
Cambio en Inversiones en Valores	-7,550	-31,034	-19,061	11,990	-541	-635	2,875	-58
Cambio en Deudores por Reporto	-3,072	3,509	-3,199	191	-101	-429	161	-418
Cambio en Derivados (Activos)	-717	-1,867	2,561	-99	-394	-117	2,448	-3,919
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-193	-1,764	-1,924	-695	-1,182	-1,113	902	-160
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	1,285	-12,459	-4,099	1,506	-235	-270	-1,990	11,935
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0	-13	-101	12	3	3	1	3
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-16	1	-34	3	-4	-4	-5	-8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-348	-554	369	-40	-19	-24	148	33
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	25	-241	-578	543	-16	-52	-105	1,105
Cambio Pasivos Bursátiles	3,293	-2,597	3,241	-4,358	1,072	1,035	2,106	6,599
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-337	-869	1,177	-488	-199	3	-45	-992
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	3,969	-648	44	-239	78	49	717	360
Cambio en Derivados (Pasivo)	562	2,375	-2,473	1,103	373	235	-2,368	3,623
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4,617	40,667	28,901	-18,046	1,458	4,370	2,277	497
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	57	-126	-763	-36	-52	10	1,411	5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19	35	-18	-44	-9	-6	-16	-193
Cambio en Otros Pasivos Operativos	62	42	120	309	88	75	35	1,349
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	864	-5,913	4,821	-8,084	305	3,120	9,138	20,324
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-347	40	-60	385	0	-5	16	415
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-347	40	-60	385	0	-5	16	415
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-347	40	-60	385	0	-5	16	415
Actividades de Financiamiento								
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0	0	0	-0	600	0	-0	-0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-306	-139	-79	-1,350	0	0	-79	-1,350
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas	0	0	0	1,000	-1,000	0	0	0
Otros Movimientos al Capital	-152	257	38	-290	0	0	77	-290
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-458	118	-41	-639	-400	0	-2	-1,639
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,721	-3,957	6,609	-7,737	849	4,115	9,873	20,210
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0							
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	16,815	18,536	14,579	21,188	13,451	14,300	14,579	21,188
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	18,536	14,579	21,188	13,451	14,300	18,415	24,452	41,398

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	1,380	878	1,654	-1,767	205	398	599	995
+ Estimaciones Preventivas	281	920	235	2,368	739	601	122	115
- Castigos de Cartera	275	380	221	439	832	761	121	93
+Cambios en Cuentas por Cobrar	1,285	-12,459	-4,099	1,506	-235	-270	-1,990	11,935
+Cambios en Cuentas por Pagar	4,617	40,667	28,901	-18,046	1,458	4,370	2,277	497
FLE	7,839	30,386	26,912	-15,500	2,999	5,861	1,130	13,635

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Acreedores por Liquidar + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Posición Neta de Reportos + Posición Neta de Derivados – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / (Inversiones en Valores + Cartera de Crédito Total + Bienes en Arrendamiento).

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Posición Pasiva de Reportos y Derivados + Acreedores por Liquidar.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022

Metodología de Calificación para Bancos (México), Febrero 2021

Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR A+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	22 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Tenedora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).