

A NRSRO Rating*

Calificación

MONEX 21 HR AA-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



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 para la emisión de CEBURS con clave de pizarra MONEX 21.

La revisión al alza de la calificación para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra MONEX 21¹ se basa en la calificación de Monex SAB² de HR AA-, la cual se revisó al alza el 4 de noviembre de 2022. Asimismo, la calificación de Monex SAB se sustenta en el soporte operativo y financiero proveniente de Banco Monex³, quien cuenta con una calificación crediticia de HR AA con Perspectiva Estable, la cual fue revisada al alza el 4 de noviembre de 2022 y puede ser consultada en: www.hrratings.com. Es importante mencionar que Monex SAB no cuenta con operación propia, por lo que se considera 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 parte de la posición financiera de la Tenedora, al cierre de junio 2022 se 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 resulta 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). Por último, la Tenedora mantiene bajos niveles de morosidad ajustada, al cerrar en 2.2% al 2T22 (vs. 3.4% al 2T21 y 4.2% en el escenario base).

La Emisión se realizó al amparo del Programa Dual de CEBURS autorizado por la CNBV⁵ a Monex el 18 de octubre de 2017, por un monto de hasta \$4,000 millones (m). La Emisión se realizó el 1 de junio de 2021 por un monto de P\$1,500m y devengará intereses a una tasa de interés variable referida a la TIIE de 28 días, más una sobretasa de 1.5%, con un pago único de capital al vencimiento. El plazo legal de la Emisión es de aproximadamente 4.0 años. Las principales características de la Emisión se muestran a continuación:

Características de la Emisión	
Emisora	Monex, S.A.B. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Clave de Pizarra	MONEX 21
Monto de la Emisión	P\$1,500m
Tasa de la Emisión	Tasa variable sujeta a TIIE 28 más una sobretasa de 1.5%
Vigencia de la Emisión	1,460 días aproximadamente, equivalente a 4 años.
Vigencia del Programa	1,826 días aproximadamente, equivalente a 5 años.
Garantía	Quirografía
Periodicidad de Pago de Intereses	Se liquidarán los intereses de forma mensual.
Amortización de Principal	El principal se amortizará en un solo pago a la fecha de vencimiento.
Destino de los Fondos	Vencimiento anticipado de la emisión MONEX 19
Intermediario Colocador	Líder: Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer. Colíder: Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información del Grupo.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra MONEX 21 (los CEBURS y/o la Emisión y/o MONEX 21).
² Monex, S.A.B. de C.V. (Monex SAB y/o la Tenedora).
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).
⁵ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

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, por lo que, 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 a junio 2022, siendo impulsadas por una menor generación de estimaciones preventivas; el crecimiento en los otros ingresos de la operación, a través de la venta de la participación de Bitso; y la mejora en el resultado por intermediación (vs. P\$722m a junio 2021).

Expectativas para Periodos Futuros

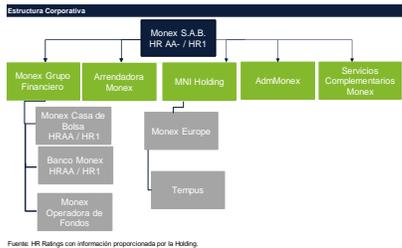
- **Crecimiento sostenido en las inversiones en valores.** Se espera que la Tenedora a través del Banco continúe con la estrategia de crecimiento en las inversiones en valores, las cuales cerrarían con un monto de P\$109,997m para 2022.
- **Estabilidad en la generación de utilidades, conllevando a un 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.
- **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.

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 en mismo efecto.



Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de Monex SAB. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a la Tenedora, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 25 de octubre de 2018 y los tres reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil del Emisor

Monex SAB es la tenedora de acciones del grupo empresarial Monex, el cual tiene como principal actividad la oferta de servicios financieros a empresas medianas y grandes, en particular en operaciones de compraventa de divisas y de procesamiento de pagos. Como subsidiarias directas de la tenedora, se encuentra Monex Grupo Financiero, MNI Holding⁶, Arrendadora Monex⁷, AdmiMonex⁸ y Servicios Complementarios Monex⁹, donde esta última no realiza operaciones actualmente. Por su parte, Monex Grupo Financiero consolida las operaciones nacionales del grupo empresarial a través de Banco Monex, Monex Casa de Bolsa¹⁰ y Operadora de Fondos¹¹. Por otra parte, MNI Holding consolida los negocios internacionales a través de dos subsidiarias en Europa¹² y Estados Unidos¹³; cabe resaltar que, a partir del 2 de enero de 2018, Monex Canadá¹⁴ está dentro de Monex Europa y, además, dentro de Monex Europa están otras subsidiarias que tienen operaciones en España, Reino Unido, Holanda, Singapur y Luxemburgo. A nivel nacional, Grupo Financiero Monex tiene como principal línea de negocio las operaciones de divisas y procesamientos de pagos, aunque también ofrece servicios de crédito, captación, administración de tesorerías, servicios fiduciarios, de representación común, asesoría financiera, intermediación y colocaciones. Mientras tanto, las operaciones internacionales se enfocan en el mercado de compraventa de divisas y operaciones de pagos.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Monex SAB en los últimos 12m, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés proyectados en el reporte de calificación de 22 de octubre de 2021.

⁶MNI Holding, S.A. de C.V. (MNI Holding).

⁷Arrendadora Monex, S.A. de C.V. (Arrendadora Monex).

⁸AdmiMonex, S.A. de C.V. (AdmiMonex).

⁹Servicios Complementarios Monex, S.A. de C.V.

¹⁰Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa).

¹¹Monex Operadora de Fondos, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex Fondos y/o la Operadora de Fondos).

¹²Monex Europe, Ltd. (Monex Europe).

¹³Tempus Nevada, Inc. (Tempus).

¹⁴Monex Canadá, Inc. (Monex Canadá).

Figura 1. Resultados Observados vs. Proyectados: Monex SAB (En Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2021	
	2T21	2T22	Base 2T22P*	Estrés 2T22P*
Cartera de Crédito Vigente	23,850	26,587	24,595	22,451
Cartera de Crédito Vencida	356	412	588	1,596
Margen Financiero 12 meses	1,983	1,627	1,686	865
Estimaciones Preventivas 12 meses	842	228	426	2,059
Resultado por Intermediación 12 meses	6,026	6,927	5,990	3,938
Gastos de Administración 12 meses	6,655	7,063	6,331	6,192
Resultado Neto 12 meses	722	2,054	1,048	-3,141
Índice de Morosidad	1.5%	1.5%	2.3%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	3.4%	2.2%	4.2%	10.0%
MIN Ajustado	1.2%	1.2%	1.3%	-1.5%
Índice de Eficiencia	77.6%	71.4%	77.7%	121.2%
ROA Promedio	0.5%	1.1%	0.7%	-2.4%
Índice de Capitalización	10.0%	7.5%	12.7%	10.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.3	5.2	8.1	9.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.5	1.6	1.3
Tasa Activa	5.9%	6.8%	6.2%	5.4%
Tasa Pasiva	3.7%	5.1%	4.1%	3.8%
Spread de Tasas	2.1%	1.7%	2.2%	1.6%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 en el reporte con fecha de publicación del 22 de octubre de 2021.

Evolución de la Cartera de Crédito

Analizando el comportamiento de la cartera de crédito, esta mostró un crecimiento anual de 11.5%, al cerrar con un monto de P\$26,999m al cierre de junio 2022, lo que se compara con los P\$24,206m observados a junio 2021. Es importante mencionar que la cartera de crédito se encuentra compuesta en su mayoría por la operación de Banco Monex, y otra porción proveniente de Monex Arrendadora. Con ello, el crecimiento observado en la cartera de crédito se explica principalmente por las renovaciones en créditos de actividad comercial por parte del Banco, las cuales ascendieron a P\$3,529m a junio 2022. Es importante recordar que Banco Monex otorga créditos simples y revolventes, cartas de créditos para empresas medianas que operan en México y en el extranjero, así como productos de factoraje y créditos hipotecarios, siendo estos a través del INFONAVIT, mediante su programa Mejoravit.

Con respecto al comportamiento de la calidad de la cartera, esta se ubicó con un monto en cartera vencida de P\$412m a junio 2022, mostrando un incremento con respecto a lo observado de P\$356m a junio 2021; sin embargo, esto se explica por dos factores principales. El primero es resultado de la adopción contable del IFRS 9, en donde los créditos catalogados en cartera vencida (etapa 3) a pesar de no estar vencidos, dado su comportamiento y perfil se catalogan como dudosos hasta mostrar un pago sostenido; el segundo es resultado del crecimiento orgánico de la cartera. En línea con lo anterior, la Tenedora muestra un índice de morosidad de 1.5% al cierre del 2T22, lo que se compara con el 1.5% al 2T21 y 2.3% al esperado en un escenario base. 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%.

Por parte del índice de morosidad ajustado, el cual contempla los castigos de cartera 12m aplicados por la Tenedora, se ubicó en niveles de 2.2% al 2T22, manteniéndose por debajo de lo observado y proyectado (vs. 3.4% al 2T21 y 4.2% en un escenario base). Lo anterior conllevó a mostrar un monto en castigos aplicados 12m de P\$193m a junio 2022 (vs. P\$489m a junio 2021 y P\$496m en un escenario base). En opinión de HR Ratings, la Tenedora mantiene adecuados niveles de morosidad y morosidad

ajustada, lo cual es resultado de los robustos procesos de seguimiento y cobranza, lo que se considera un factor positivo.

Cobertura de la Tenedora

Referente a la generación de estimaciones preventivas vistas en el balance general, estas son realizadas a través de la metodología de pérdida esperada, en donde al cierre de junio 2022 la Tenedora exhibe un monto de P\$1,009m, lo que resulta en un índice de cobertura de 2.4x (vs. P\$975m y 2.7x a junio 2021 y P\$905m y 1.5x en el escenario base). Es importante recordar que a finales de 2020 como medida cautelar por la contingencia sanitaria global, el Banco decidió realizar estimaciones adicionales por un monto de P\$500m. Con ello, HR Ratings considera que la Tenedora cuenta con adecuados niveles de cobertura en caso de un mayor deterioro de la cartera de crédito.

Ingresos y Gastos

Analizando el comportamiento de los ingresos generados por la Tenedora, los ingresos por intereses mostraron un crecimiento de 42.3%, para cerrar con una generación acumulada 12m de P\$7,984m a junio 2022, posicionándolos por arriba de lo esperado en un escenario base (vs. P\$5,611m a junio 2021 y P\$6,000m en un escenario base). El crecimiento en los ingresos por intereses se explica por dos factores principales; el primero obedece al crecimiento en el volumen de la cartera de crédito, así como una tendencia alcista en la tasa de referencia; mientras que el segundo factor se explica por la estrategia del Banco a través de las mesas en mantener una postura de liquidez en instrumentos de tasas revisables, así como una toma de posición conservadora de títulos conforme a movimientos de las tasas de referencia y tipo de cambio, lo que conllevó a mostrar un crecimiento en las inversiones en valores de 32.9% anual. Con ello, la tasa activa se ubicó en niveles de 6.8% al cierre del 2T22, lo que se compara con el 5.9% observado al 2T21 y 6.2% esperado en un escenario base.

Por parte del gasto por intereses, este mostró la misma tendencia creciente, al cerrar con un monto acumulado 12m de P\$6,357m a junio 2022, resultando en una tasa pasiva de 5.1%, lo que se compara con los P\$3,629m y 3.7% a junio 2021; y los P\$4,314m y 4.1% esperados en un escenario base. El crecimiento en los gastos por intereses se explica principalmente por el mayor volumen operado en instrumentos por reportos. Con ello, el margen financiero se ubicó en niveles de P\$1,627m a junio 2022, marginalmente por debajo de lo esperado en un escenario base (vs. P\$1,983m a junio 2021 y P\$1,686m en un escenario base).

Con respecto a la generación de estimaciones preventivas 12m, estas se ubicaron por debajo de lo observado y esperado en un escenario base, al cerrar con un monto acumulado 12m de P\$228m a junio 2022, lo que se compara con los P\$842m observados a junio 2021 y P\$426m en un escenario base. Como se mencionó con anterioridad, la Tenedora generó estimaciones adicionales por P\$500m dada la incertidumbre en el sector, y un posible incremento en la morosidad. Lo anterior conllevó a mostrar elevados niveles de cobertura, por lo que, hacia los siguientes periodos, la Tenedora mostró una menor generación de estimaciones preventivas, lo que resultó en un beneficio al margen financiero ajustado, al cerrar con un monto de P\$1,400m a junio 2022, lo que resulta en un MIN Ajustado de 1.2% al 2T22 (vs. P\$1,141m y 1.2% al 2T21; P\$1,260m y 1.3% en un escenario base).

Analizando el comportamiento de las comisiones y tarifas cobradas, estas cerraron con un monto de P\$1,037m a junio 2022, mostrando un crecimiento contra el monto observado de P\$937m a junio 2021 y P\$783m en un escenario base. El crecimiento está en línea con el crecimiento orgánico de la cartera de crédito. Por parte de las comisiones y tarifas pagadas, estas se ubican con un monto acumulado 12m de P\$390m a junio 2022, manteniéndose marginalmente por arriba de lo observado y esperado (vs. P\$329m a junio 2021 y P\$313m en un escenario base). Por parte del resultado por intermediación, este continúa siendo una de las principales líneas de la Tenedora, al resultar con un ingreso generado 12m de P\$6,927m a junio 2022, los cuales están siendo generados por títulos de deuda, derivados, capitales y por divisa, lo que se compara con los P\$6,026m a junio 2021 y P\$5,990m en un escenario base.

Adicionalmente, los otros ingresos (egresos) de la operación mostraron un crecimiento relevante, principalmente por la venta de su participación de Bitso, con lo que, los otros ingresos (egresos) de la operación se ubicaron con un monto de P\$692m a junio 2022, lo que resultó con ingresos totales de la operación por P\$9,666m a junio 2022 (vs. P\$7,729m a junio 2021 y P\$47,720m en un escenario base). Por último, los gastos de administración 12m se ubicaron con un monto de P\$7,063m en junio 2022, en donde las principales partidas son el gasto por nómina y tecnología (vs. P\$6,655m a junio 2021 y P\$6,331m en un escenario base). Con ello, el índice de eficiencia se ubicó en niveles de 71.4% al 2T22, manteniéndose por debajo de lo observado y esperado en un escenario base de 77.6% y 77.7% respectivamente. En opinión de HR Ratings, a pesar de mostrar una mejora en la eficiencia, se considera que la Tenedora aún muestra moderados niveles.

Rentabilidad y Solvencia

Una vez contemplado el pago de impuestos, la Tenedora mostraría una generación de utilidades neta 12m de P\$2,054m en junio 2022, soportado en su mayoría por la menor generación de estimaciones preventivas, un ingreso extraordinario en la cuenta de otros ingresos (egresos) de la operación y el crecimiento en el resultado por intermediación. Con ello, el ROA Promedio se ubicó en niveles de 1.1% al 2T22, mostrándose por arriba de lo observado y esperado en un escenario base de 0.5% y 0.7% respectivamente.

Con respecto a la posición de solvencia, la Tenedora realizó un pago de dividendos por la cantidad de P\$1,350m, resultando así un índice de capitalización en niveles de 7.5% al 2T22, lo que se compara con el 10.0% al 2T21 y 12.7% en un escenario base; sin embargo, dicho efecto fue transitorio dado que el 7 de julio de 2022 la Tenedora realizó la suscripción de acciones por la cantidad de P\$1,000m por lo que el efecto de pago de dividendos neto fue de P\$350m. Con ello, el índice de capitalización cerraría en niveles de 8.2% al 2T22. Es importante mencionar que al ser una empresa tenedora de las acciones de sus subsidiarias, se realiza la consolidación de la información, lo que causa un efecto de dilución en el capital contable y por consecuencia un índice de capitalización en niveles bajos.

Fondeo y Apalancamiento

Analizando el comportamiento de la razón de apalancamiento, la Tenedora muestra un crecimiento en la razón, al cerrar en niveles de 5.2x al 2T22, lo que se compara con el 5.1x al 2T21 y 8.1x en un escenario base. Por parte de la razón de cartera vigente a deuda neta, esta cerró en niveles de 1.5x, lo que se compara con el 1.7x al 2T21 y 1.6x en un escenario base. En opinión de HR Ratings, la Tenedora muestra adecuados



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

MONEX 21

Emisión de CEBURS
Monex, S.A.B. de C.V.

HR AA-

Instituciones Financieras
4 de noviembre de 2022

niveles de apalancamiento, al mantener una razón de cartera vigente a deuda neta por arriba de 1.0x.

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
Otras 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
Otros 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
Créditos 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 31/12/22 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 21

Emisión de CEBURS

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

HR AA-

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 21

Emisión de CEBURS
Monex, S.A.B. de C.V.

HR AA-

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 /
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 calificadoradora 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).