MONEX 19

CEBURS de LP

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

HR A+

Instituciones Financieras
20 de mayo de 2019

*A NRSRO Rating**

Calificación

MONEX 19	HR A+
Perspectiva	Estable

Calificación Crediticia

HR A+
2019 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Brianda Torres
Analista Sr.
brianda.torres@hrratings.com

Akira Hirata
Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Claudio Bustamante, CFA
Subdirector Sr.
Instituciones Financieras / ABS
claudio.bustamante@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS MONEX 19 de Monex S.A.B por hasta P$1,500m

La asignación de la calificación para las emisiones de CEBURS con claves de pizarra MONEX 19[1] se sustenta en la calificación de contraparte de Monex SAB[2], la cual fue asignada en HR A+ con Perspectiva Estable el 25 de octubre de 2018. A su vez, la calificación del Emisor se basa en la calificación de su principal subsidiaria, Banco Monex[3], quien tiene una calificación de HR AA- con Perspectiva Estable. Sin embargo, al no contar con operación propia, consideramos que existe una subordinación en el servicio de la deuda. Adicionalmente, las subsidiarias han mostrado históricamente una sólida capacidad de generación de utilidades, lo que ha fortalecido el capital contable.

La Emisión MONEX 19 se llevará a cabo al amparo del Programa de CEBURS autorizado por hasta P$4,000m o su equivalente en UDIs[4] o en divisas, autorizado por la CNBV el 18 de octubre de 2017. La Emisión se realizará por un monto de hasta P$1,500 millones (m), pretendiéndose colocar durante el mes de junio de 2019, con un plazo de 1,092 días, equivalente a aproximadamente tres años. La Emisión devengará intereses a una tasa de TIIE más una sobretasa a definir y que contempla un único pago de principal al vencimiento, donde el Emisor podrá ejercer una amortización anticipada voluntaria.

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles	
Emisor	Monex, S.A.B. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Quirografarios
Clave de Pizarra	MONEX 19
Monto de la Emisión	Hasta por P$1,500m
Plazo de la Emisión	Hasta 3 años equivalente a 1,092 días
Tasa de Referencia	TIIE 28 días + Sobretasa
Amortización	Un pago al vencimiento
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá derecho a amortizar, en su totalidad, pero no menos de la totalidad, los Certificados Bursátiles en cualquier Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar en o después de la fecha de emisión, debiendo pagar la cantidad que sea mayor entre: el importe de principal pendiente de pago de los Certificados Bursátiles (Valor Nominal) o el precio limpio calculado mediante el promedio aritmético del precio de mercado de los Certificados Bursátiles durante los 30 días hábiles anteriores a la fecha del aviso de amortización anticipada en que haya existido información disponible.
Garantía (s)	No cuentan con garantía específica
Intermediario(s) Colocador(es)	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	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información interna del Emisor.

[1] Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra MONEX 19 (los CEBURS y/o la Emisión).
[2] Monex, S.A.B. de C.V. (Monex SAB y/o la Holding y/o el Emisor).
[3] Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Banco Monex y/o el Banco).
[4] Unidades de Inversión (UDIs).

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Twitter: @HRRATINGS

Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuados niveles de capitalización de la Holding y de sus subsidiarias, ubicándose en un nivel de 14.3% y 16.1% para el Banco al 1T19 (vs. 14.0% y 10.6% esperados en un escenario base).** Lo anterior se debe a una sólida generación de utilidades que fortaleció el capital contable, hacia niveles que esperamos que se mantengan en próximos periodos.
- **Rentabilidad por encima de nuestras expectativas al 1T19, con un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 14.9% (vs. 0.8% y 7.9% esperados en un escenario base).** Estas expectativas se deben a un mejor margen financiero, ajustado por menores estimaciones y un crecimiento en la tasa activa, además de una solida generación de ingresos por intermediación en las operaciones cambiarias.
- **Deterioro en el índice de morosidad, cerrando al 1T19 en 2.3% (vs. 1.0% al 1T18 y 3.5% en el escenario base).** Sin embargo, el impacto en cartera vencida fue menor al que HR Ratings esperaba en un escenario base, mostrando así niveles menores respecto a mora que los esperados.

Factores Adicionales Considerados

- **Calificación de contraparte del Banco Monex de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1.** El Banco es la principal subsidiaria de la Holding, y muestra una sólida situación financiera a través de sus niveles de capitalización, elevada generación de flujo y sólida rentabilidad.
- **La Holding no cuenta con operaciones propias.** Por lo tanto, consideramos que existe una subordinación en el servicio de la deuda con respecto a sus subsidiarias.
- **Posición de liderazgo en el mercado cambiario y de pagos.** Los ingresos por intermediación han representado históricamente 76.9% de los ingresos totales, lo que consideramos positivo ya que son una línea de negocios con ingresos recurrentes y con un bajo perfil de riesgo.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en la calificación de Banco Monex.** La calificación de la Holding se encuentra ligada a la de su principal subsidiaria, así que un incremento en la calificación de esta repercutiría de manera positiva en la calificación de Monex SAB.
- **Mayor diversificación en las líneas de negocio.** En particular, se considera que una consolidación de las operaciones internacionales que aumente la base de ingresos de la Holding se reflejaría positivamente en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la calificación de Banco Monex.** Análogamente, un deterioro en el perfil crediticio de su principal subsidiaria llevaría a una disminución en la calificación de Monex SAB.
- **Deterioro en la solvencia de Monex SAB debido a una disminución en el capital contable o un mayor perfil de riesgo de los activos.** En caso de que el índice de capitalización bancario se ubique por debajo de 10.5%, o el de la Holding por debajo de 8.0%, la calificación se vería impactada.
- **Reducción importante del volumen de operaciones de divisas en los mercados donde opera Monex SAB.** Lo anterior se podría dar debido a cambios en mercados financieros a nivel global, lo que disminuiría la operatividad de las subsidiarias de la Holding.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Principales Factores Considerados

Calificación 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, está el Monex Grupo Financiero y MNI Holding. Por una parte, Monex Grupo Financiero consolida las operaciones nacionales del grupo empresarial a través de Banco Monex, Monex Casa de Bolsa[5] y una Operadora de Fondos[6]. Por otra parte, MNI Holding consolida los negocios internacionales a través de tres subsidiarias en Europa[7], Canadá[8] y Estados Unidos[9]. A nivel nacional, Grupo Financiero Monex tiene como principal línea de negocio las operaciones de divisas y procesamiento 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.

Situación Financiera

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación de Monex S.A.B. en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en el reporte de calificación del 25 de octubre de 2018.

Tabla 1. Resultados Observados vs. Proyectados: Banco Monex (En Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2018	
	1T18	1T19	Base 1T19P*	Estrés 1T19P*
Cartera de Crédito Vigente	19,426	23,526	27,542	21,262
Cartera de Crédito Vencida	188	546	993	2,255
Estimaciones Preventivas 12 meses	206	128	982	1,882
Gastos de Administracion 12 meses	5,215	5,684	5,694	6,182
Resultado Neto 12 meses	977	1,288	665	-1,491
Índice de Morosidad	1.0%	2.3%	3.5%	9.6%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	2.6%	3.7%	9.7%
Índice de Cobertura	2.2	0.8	1.2	0.6
MIN Ajustado	2.0%	2.3%	1.1%	-1.2%
Índice de Eficiencia	77.3%	75.4%	74.9%	92.5%
Índice de Eficiencia Operativa	5.1%	5.3%	5.0%	5.9%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	6.9%	7.0%	6.7%	7.8%
ROA Promedio	1.0%	1.2%	0.8%	-1.9%
ROE Promedio	12.6%	14.9%	7.9%	-20.1%
Índice de Capitalización Bancario	15.6%	16.1%	14.0%	14.1%
Índice de Capitalización Holding	12.9%	14.4%	10.6%	10.2%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez	182.0%	172.0%	214.6%	203.6%
Razón de Apalancamiento	12.1	11.4	12.4	13.2
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.7	1.1	1.1
Spread de Tasas	2.3%	3.0%	2.4%	2.0%

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 en el reporte con fecha de publicación del 25 de octubre de 2018.

[5] Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa).
[6] Monex Operadora de Fondos, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex Fondos y/o la Operadora de Fondos).
[7] Monex Europe, Ltd. (Monex Europe)
[8] Monex Canada, Inc. (Monex Canada).
[9] Tempus Nevada, Inc. (Tempus).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

La calificación de Monex SAB y sus emisiones de CEBURS se basan principalmente en la calificación contraparte del Banco Monex, al ser su principal subsidiaria, la cual ha generado en promedio el 63.8% de los ingresos en los últimos tres años, y se ubica en un nivel de HR AA- con Perspectiva Estable. A su vez, la calificación del Banco obedece al adecuado nivel de solvencia que mantiene, así como la baja toma de riesgo propio debido a su principal actividad de operaciones de pagos y divisas. Cabe resaltar que la calificación de Monex SAB cuenta con un *notch* de castigo respecto a la calificación de sus subsidiarias debido a que esta no cuenta con operaciones propias y se presenta una subordinación en el servicio de la deuda.

En cuanto al crecimiento de cartera vigente de Monex SAB en los últimos 12m se observa un crecimiento del 21.1% al pasar de P$19,426m a P$23,526m, situándose lo observado al 1T19 entre lo esperado en un escenario base y estrés. Respecto a la calidad de la cartera, la cartera de crédito vencida presentó un crecimiento considerable cerrando en P$546.0m, sin embargo, el monto en cartera vencida fue menor a lo que se esperaba tanto en el escenario base como en el escenario estrés, debido a que el impacto del incumplimiento del cliente principal que se esperaba en el escenario base fue mucho menor. Por lo tanto, el índice de morosidad cerró también en niveles menores a los esperados, mostrando así un índice de morosidad de 2.3% al 1T19 (vs. 1.0% al 1T18 y 3.5% en el escenario base). HR Ratings considera que, a pesar de presentar una presión en comparación con el año anterior, el impacto fue menor al esperado en un escenario base, de manera que no representa un riesgo relevante al 1T19.

Al observar el estado de resultados, los ingresos por intereses acumulados 12m muestran un crecimiento del 14.6% pasando de P$4,800m a P$5,499m debido principalmente a un incremento en los ingresos provenientes de la cartera de crédito, donde este fortalecimiento en los ingresos fue reflejado en el comportamiento de la tasa activa, la cual pasó de 7.7% a 8.8% en el periodo.

Los gastos por intereses acumulados 12m presentaron un incremento mayor a los ingresos por intereses, creciendo un 18.5% del 1T18 al 1T19 y cerrando con un monto de P$3,946m (vs. P$3,329m al 1T18), lo cual también se vio reflejado en el comportamiento de la tasa pasiva, la cual pasó de 5.4% a 5.8% en el periodo; sin embargo, este incremento en la tasa pasiva fue compensada con el incremento en la tasa activa, lo que permitió ampliar el *spread* de tasas en los últimos 12m pasando de 2.3% a 3.0%. Lo anterior se debe a que la principal fuente de fondeo de Monex SAB es la captación tradicional del Banco, la cual tiene una baja sensibilidad ante movimientos de tasas en comparación con otras fuentes de fondeo.

En cuanto a las estimaciones preventivas por riesgos crediticios acumuladas 12m ascendieron a P$128.0m al 1T19 (vs. P$206.0m a 1T18) presentando una reducción del -37.6% en las estimaciones debido a una liberación de estimaciones por -P$170.0m durante el 4T18. Es así que esta menor generación de estimaciones a pesar de un incremento considerable en la cartera vencida no permitió alcanzar los mismos niveles de cobertura que se presentaban al 1T18 donde el índice de cobertura estaba en niveles de 2.2x mientras que al 1T19 cerró en 0.8x, situándose entre lo observado en el escenario base y estrés, ya que en el escenario base se consideró una mayor generación de estimaciones. Esta presión en el índice de cobertura es considerada por HR Ratings como un área de oportunidad, donde se esperaría que se generen las estimaciones preventivas necesarias para tener un índice de cobertura mayor a uno.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Derivado de los movimientos anteriores, el margen financiero ajustado por riesgos crediticios acumulados 12m pasó de P$1,265m a P$1,425m del 1T18 al 1T19, mostrando un incremento del 12.6% en este periodo. Lo anterior favoreció al MIN Ajustado que cerró en 2.3% al 1T19 (vs. 2.0% al 1T18) situándose por arriba de lo esperado, tanto en el escenario base como en el de estrés, ya que estos escenarios consideraban una mayor generación de estimaciones preventivas y un menor *spread* de tasas.

Las comisiones netas acumuladas 12m mostraron un comportamiento similar, incrementándose únicamente 4.5% en el periodo. En lo que respecta al resultado por intermediación acumulado 12m este se incrementó 14.3% en el periodo pasando de un monto de P$4,839m a P$5,531m, debido a un crecimiento en las líneas de negocio de divisas y pagos internacionales provenientes de las subsidiarias en el extranjero principalmente de Monex Europe, así como también de las operaciones de divisas y pagos internacionales en México.

En cuanto a los gastos de administración acumulados 12m estos ascendieron a P$5,684m (vs. P$5,215m al 4T18) incrementándose 9.0% en el periodo debido a crecimientos en remuneraciones y prestaciones al personal, gastos de tecnología, honorarios profesionales, rentas, mantenimiento, promoción y publicidad, entre otros. A pesar de este incremento en gastos, el índice de eficiencia se vio a la baja pasando de 77.3% a 75.4% y situándose en niveles similares a los que se esperaban en el escenario base donde se tenía un índice de eficiencia de 74.9%.

Considerando así todos los movimientos anteriores, se obtuvo un resultado neto acumulado 12m de P$1,288m al 4T19 (vs. P$977.0m al 4T17 y P$665.0m en el escenario base) con lo que se presentaron mejoras en las métricas de rentabilidad cerrando con un ROA Promedio de 1.2% y un ROE Promedio de 14.9% (vs. 1.0% y 12.6% al 1T18 y 0.8% y 7.9% en un escenario base) situándose entonces en un mejor nivel que lo esperado en el escenario base y lo observado al 1T18.

Derivado de la generación de utilidades, la solvencia del Corporativo se vio fortalecida en los últimos 12m donde el índice de capitalización bancario pasó de 15.6% a 16.1% mientras que el índice de capitalización de la *Holding* pasó de 12.9% a 14.3%, situándose en niveles de mayor fortaleza que los esperados en el escenario base, lo cual es considerado positivo por HR Ratings. En cuanto a la razón de apalancamiento esta decrementó de 12.1x a 11.4x, por lo que la razón de cartera vigente a deuda neta también se situó a la baja pasando de 1.3x a 1.7x en los últimos 12m.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la Emisión con clave de pizarra MONEX 19 obtuvo una calificación de "A(mex)" por parte de Fitch Ratings, la cual fue otorgada el 20 de mayo de 2019.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Anexo – Escenario Base

Balance: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**1T18**	**1T19**
ACTIVO	**80,294**	**102,773**	**98,944**	**129,373**	**149,328**	**104,266**	**100,424**
Disponibilidades	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**8,008**	**8,975**	**12,764**	**12,524**
Inversiones en Valores	**26,751**	**40,701**	**31,162**	**50,474**	**55,064**	**38,933**	**35,239**
Operaciones con Valores y Derivados	**7,900**	**4,744**	**5,362**	**6,010**	**6,865**	**4,370**	**4,289**
Saldos Deudores en Operaciones de Reporto	3,942	1,123	1,437	1,550	1,736	687	914
Instrumentos Financieros Derivados	3,958	3,621	3,924	4,460	5,130	3,683	3,376
Cuentas de Margen	**722**	**333**	**795**	**411**	**472**	**546**	**1,050**
Cartera de Crédito Neta	**17,987**	**20,228**	**23,500**	**32,058**	**41,022**	**19,202**	**23,610**
Cartera de Crédito Total	**18,294**	**20,585**	**23,927**	**33,655**	**42,595**	**19,614**	**24,072**
Cartera de Crédito Vigente	18,212	20,385	23,406	32,590	41,612	19,426	23,526
Créditos Comerciales	18,032	19,759	22,712	31,444	40,279	18,726	22,946
Créditos a la Vivienda	180	626	694	1,146	1,333	700	580
Cartera de Crédito Vencida	82	200	521	1,065	983	188	546
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-307	-357	-426	-1,597	-1,572	-412	-462
Otros Activos	**19,814**	**24,443**	**21,310**	**32,412**	**36,929**	**28,452**	**23,710**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	16,143	20,691	16,985	27,808	31,911	24,685	19,213
Bienes Adjudicados	2	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	95	109	437	367	444	102	571
Inversiones Permanentes en Acciones	25	42	119	125	138	102	124
Impuestos Diferidos (A Favor)	716	561	655	628	622	643	677
Otros Activos Misc.[2]	2,833	3,040	3,113	3,483	3,814	2,919	3,126
PASIVO	**72,988**	**94,624**	**90,042**	**119,785**	**138,153**	**96,057**	**91,133**
Captación Tradicional	**28,820**	**38,940**	**45,228**	**57,660**	**65,048**	**39,556**	**44,426**
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	15,209	18,588	18,436	24,570	27,302	18,710	17,025
Depósitos a Plazo	13,168	20,021	24,453	28,868	33,690	19,902	24,243
Títulos de Crédito y Cuenta Global de Captación sin Movimientos	443	331	2,339	4,221	4,056	944	3,158
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**1,422**	**1,085**	**1,763**	**1,364**	**1,430**	**1,195**	**2,614**
De Exigibilidad Inmediata	344	0	0	0	0	0	1,261
De Corto Plazo	1,078	1,085	1,636	1,364	1,430	1,195	1,239
De Largo Plazo	0	0	127	0	0	0	114
Operaciones con Valores y Derivados	**21,002**	**26,520**	**21,057**	**22,302**	**29,060**	**25,606**	**18,865**
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	14,848	21,849	17,822	14,089	19,287	20,868	15,151
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	3,470	2,165	270	5,026	6,109	1,921	1,081
Instrumentos Financieros Derivados	2,684	2,506	2,965	3,186	3,664	2,818	2,633
Otros Cuentas por Pagar	**21,391**	**27,751**	**21,545**	**38,017**	**42,124**	**29,364**	**24,784**
ISR y PTU por Pagar	441	280	435	458	557	312	516
Acreedores por Liquidación de Operaciones y por Colaterales Recibidos	17,954	18,253	15,442	32,808	35,792	24,493	15,444
Acreedores Diversos[3]	2,996	9,218	5,669	4,751	5,775	4,560	8,824
Impuestos Diferidos (A Cargo)	**136**	**121**	**157**	**151**	**151**	**135**	**160**
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	**217**	**207**	**292**	**291**	**340**	**201**	**285**
CAPITAL CONTABLE	**7,306**	**8,148**	**8,902**	**9,588**	**11,175**	**8,209**	**9,290**
Capital Contribuido	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**
Capital Social	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055
Prima en Venta de Acciones	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	**4,488**	**5,330**	**6,054**	**6,766**	**8,353**	**5,391**	**6,441**
Reservas de Capital	408	459	514	596	787	459	514
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,318	3,015	3,812	4,222	5,178	4,117	4,928
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles a la Venta	-170	-83	-114	-94	-94	-77	-155
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	130	99	115	93	93	87	95
Efecto Acumulado por Conversión	750	797	668	743	743	643	723
Remediación por Beneficios Definidos a los Empleados	-19	-58	-56	-69	-69	-63	-62
Resultado del Ejercicio	1,071	1,102	1,116	1,275	1,714	226	398
Interés Minoritario	**0**	**0**	**30**	**4**	**4**	**5**	**31**
Deuda Neta[4]	**14,513**	**10,478**	**16,562**	**27,394**	**34,898**	**15,035**	**13,925**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

1. Otras Cuentas por Cobrar. Deudores por Liquidación de Operaciones de Mercado de Dinero, Deudores por Liquidación de Operaciones Cambiarias, Deudores por Operación, Servicios Administrativos por Cobrar a Intercompañías, Préstamos a Personal y Otros Adeudos, Colaterales Entregados en Operaciones de Derivados y Otros Deudores.

2. Otros Activos Misc.: Crédito Mercantil, Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles, Adaptaciones y Mejoras de Software, Otros Cargos Diferidos, Depósitos Operativos y Fideicomiso de Administración.

3. Acreedores Diversos: Provisión para Obligaciones Laborales para el Retiro, Proveedores, Acreedores por Operaciones, Acreedores Intercompañías, Comisiones, Bonos, Otras Gratificaciones, Pasivos Contingentews, Impuestos Retenidos, Reclasificación de Saldos Bancarios Acreedores, Sobregiros de Disponibilidades, Otros Acreedores Diversos.

4. Deuda Neta: Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos - Disponibilidades - Inversiones en Valores.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Cuentas de Orden: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
Operaciones por Cuenta de Terceros	**118,926**	**268,154**	**360,572**	**385,501**	**425,363**	**122,361**	**720,662**
Clientes Cuentas Corrientes	**10**	**20**	**136**	**192**	**282**	**63**	**40**
Valores de Clientes	**61,885**	**73,176**	**75,580**	**91,352**	**100,836**	**67,538**	**73,411**
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	53,162	64,883	66,928	80,205	88,531	59,559	64,342
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	8,723	8,294	8,652	11,148	12,305	7,979	9,069
Operaciones por Cuenta de Clientes	**57,031**	**194,957**	**284,856**	**293,956**	**324,246**	**54,759**	**647,211**
Operaciones de Reporto por Cuenta de Clientes	32,528	25,406	26,879	36,437	41,813	27,607	30,700
Operaciones de Préstamo de Valores por Cuenta de Clientes	243	261	192	0	0	0	492
Colaterales Recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	12,072	18,046	9,348	21,517	24,691	13,964	9,844
Colaterales Entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	394	395	213	430	494	315	234
Operaciones de Compra de Derivados	379	102,947	171,415	116,201	120,268	12,844	229,404
Operaciones de Venta de Derivados (Monto Nocional)	11,415	47,903	76,810	119,371	136,981	29	376,537
Operaciones por Cuenta Propia	**192,256**	**180,413**	**210,258**	**226,733**	**235,969**	**195,217**	**234,937**
Cuentas de Registro Propias	**188,596**	**180,406**	**210,225**	**226,664**	**235,868**	**195,004**	**234,907**
Activos y Pasivos Contingentes	152	156	170	196	204	128	89
Compromisos Crediticios	10,471	10,045	10,843	10,007	10,413	9,154	12,467
Bienes en Fideicomiso	88,933	115,795	136,583	150,933	157,062	125,319	139,708
Bienes en Custodioa y Administración	7,879	8,987	9,825	6,115	6,363	7,979	11,833
Colaterales Recibidos por la Entidad	44,695	23,339	27,286	31,043	32,304	27,299	37,756
Colaterales Recibidos y Vendidos, o Entregados en Garantía por Entidad	36,447	22,047	25,464	28,333	29,483	25,106	32,974
Intereses Devengados no Cobrados Derivados por Cartera Vencida	19	38	53	38	39	18	80
Otras Cuentas de Registro'	**3,660**	**7**	**33**	**69**	**101**	**213**	**30**
TOTAL	**311,182**	**448,567**	**570,830**	**612,234**	**661,332**	**317,577**	**955,599**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

1.Otras Cuentas de Registro. Montos de Cartera de Crédito no Clasificada y Operaciones con Valores y Derivados.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Edo de Resultados: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**1T18**	**1T19**
Ingresos por Intereses	**2,441**	**4,605**	**5,000**	**6,345**	**7,212**	**1,135**	**1,634**
Gastos por Intereses	**1,615**	**3,032**	**3,567**	**3,942**	**4,445**	**831**	**1,210**
Margen Financiero	**826**	**1,573**	**1,433**	**2,403**	**2,767**	**304**	**423**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	410	57	117	54
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**676**	**1,403**	**1,242**	**1,993**	**2,710**	**187**	**369**
Comisiones y Tarifas Cobradas	594	648	712	815	865	155	174
Comisiones y Tarifas Pagadas	171	217	262	274	291	53	62
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	5,299	4,867	5,394	5,407	5,945	1,283	1,420
Resultado por Intermediación	5,217	4,648	5,552	5,227	5,764	1,229	1,465
Otros Ingresos[1]	82	219	-158	180	180	55	-45
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**6,398**	**6,701**	**7,086**	**7,942**	**9,229**	**1,572**	**1,901**
Gastos de Administración y Promoción	5,008	5,183	5,552	6,120	6,780	1,248	1,381
Resultado antes de ISR y PTU	**1,390**	**1,518**	**1,534**	**1,821**	**2,449**	**324**	**521**
ISR y PTU Causado	614	346	468	638	857	159	136
ISR y PTU Diferido	295	-70	56	91	122	62	15
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	**1,071**	**1,102**	**1,123**	**1,275**	**1,714**	**226**	**400**
Part. en el Resultado de Subs. y Asociadas	0	0	-7	0	0	0	-1
Resultado Neto	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**1,275**	**1,714**	**226**	**398**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Utilidad (Pérdida) por Compraventa, Resultado por Valuación a Valor Razonable, Ingresos Extraordinarios por Crédito y Captación, Operación de Fondos.

Métricas Financieras: Monex SAB	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
Indice de Morosidad	0.4%	1.0%	2.2%	3.2%	2.3%	1.0%	2.3%
Indice de Morosidad Ajustado	0.6%	1.5%	2.7%	3.4%	2.5%	1.3%	2.6%
Indice de Cobertura	3.7	1.8	0.8	1.5	1.6	2.2	0.8
MIN Ajustado	1.5%	2.3%	2.0%	2.3%	2.8%	2.0%	2.3%
Indice de Eficiencia	76.5%	75.4%	76.3%	73.3%	73.0%	77.3%	75.4%
Indice de Eficiencia Operativa	6.6%	5.4%	5.2%	4.8%	4.9%	5.1%	5.3%
ROA Promedio	1.4%	1.1%	1.0%	1.0%	1.2%	1.0%	1.2%
ROE Promedio	16.0%	14.5%	13.3%	14.3%	16.5%	12.6%	14.9%
Indice de Capitalización Bancario	14.8%	16.1%	15.5%	14.1%	14.1%	15.6%	16.1%
Indice de Capitalización Holding	13.6%	12.3%	14.5%	10.6%	10.6%	12.9%	14.4%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL)	209.2%	207.4%	169.1%	218.3%	189.7%	182.0%	172.0%
Razón de Apalancamiento	10.2	11.8	11.8	13.3	12.4	12.1	11.4
Razón de Apalancamiento Ajustado	8.2	9.4	8.4	10.7	10.4	9.3	8.7
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.9	1.4	1.2	1.2	1.3	1.7
Tasa Activa	5.5%	7.6%	7.9%	7.4%	7.4%	7.7%	8.8%
Tasa Pasiva	3.8%	5.2%	5.2%	5.2%	5.0%	5.4%	5.8%
Spread de Tasas	1.7%	2.5%	2.7%	2.3%	2.4%	2.3%	3.0%
Comisiones y Tarifas Netas a Bienes en Custodia	11.7%	5.4%	5.3%	9.2%	9.2%	5.5%	5.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Flujo de Efectivo Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**1T18**	**1T19**
Resultado Neto del Periodo	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**1,275**	**1,714**	**226**	**398**
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo:	**535**	**680**	**-62**	**709**	**432**	**241**	**215**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	410	57	117	54
Depreciación y Amortización	65	94	129	203	246	26	39
Depreciación de Activos Fijos	28	31	36	114	143	9	9
Amortización de Activos Intangibles	37	63	93	90	103	17	30
Impuestos Diferidos	295	-70	56	91	122	62	15
Otras Partidas y Provisiones	24	485	-468	5	6	36	106
Participación en Asociadas no Consolidadas	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones para Obligaciones Diversas	1	0	30	0	0	0	1
Resultado neto de partidas que no generaron o requirieron efectivo	**1,606**	**1,782**	**1,054**	**1,984**	**2,146**	**467**	**614**
Disminución (Incremento) en Inversiones en Valores	-3,141	-13,826	9,496	-2,918	-4,590	1,777	-4,110
Operaciones con Valores y Derivados Netas	-789	136	170	-137	-191	212	188
Operaciones con Reporto Netas	-3,193	9,819	-4,341	410	5,011	-545	-2,148
Disminución (Incremento) en Préstamos de Valores	0	0	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Cartera de Crédito	-5,838	-2,411	-3,467	-7,442	-9,022	909	-160
Incremento (Disminución) en Captación Tradicional	9,203	12,121	6,288	5,087	7,788	616	-805
Incremento (Disminución) en Préstamos Bancarios	542	-337	678	23	67	110	851
Disminución (Incremento) en Otros Activos	27,383	32,107	40,799	-338	-417	41,716	33,814
Disminución (Incremento) en Cuentas de Margen	-342	389	-462	-44	-62	-212	-255
Incremento (Disminución) en Instrumentos de Cobertura	-4	-20	7	0	0	19	0
Disminución (Incremento) en Bienes Adjudicados	6	2	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-29,992	-36,834	-37,676	-2,979	-4,102	-45,376	-36,198
Incremento (Decremento) en Créditos Diferidos	85	-10	85	42	49	-6	-7
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	1,526	6,222	-3,549	842	1,024	-4,658	3,155
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	1,318	-1,305	-1,896	2,788	4,067	-245	812
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	3,145	-1,993	-1,944	81	99	6,136	134
Aumento por partidas relacionadas con la operación	**-91**	**4,061**	**4,188**	**-4,584**	**-280**	**454**	**-4,730**
Recursos Generados en la Operación	**1,515**	**5,843**	**5,242**	**-2,600**	**1,867**	**920**	**-4,117**
Actividades de Financiamiento	**-364**	**-531**	**-445**	**-137**	**-719**	**-34**	**-186**
Intereses Pagados por Financiamiento	-114	-207	-195	0	0	-34	-186
Emisión de Acciones	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos en Efectivo	-250	-320	-250	-137	-319	0	0
Recompra de Acciones	0	-3	0	0	0	0	0
Emisión de Certificados Bursátiles	0	0	0	0	1,100	0	0
Pago de Certificados Bursátiles	0	0	0	0	-1,500	0	0
Actividades de Inversión	**-129**	**-154**	**-177**	**-250**	**-182**	**-292**	**-44**
Venta (Adquisición) de Activos Intangibles	-81	-92	-91	-120	-140	-230	-24
Venta (Adquisición) de Mobiliario y Equipo	-39	-45	-9	-200	-220	-2	-15
Cobro de Dividendos en Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Cobro por Disposición de Activos de Larga Duración	0	0	0	-12	-13	0	0
Partidas Relacionadas a Utilidad Integral del Ejercicio	-9	-17	-77	82	191	-60	-5
Change in Cash	**1,022**	**5,158**	**4,621**	**-2,986**	**966**	**594**	**-4,347**
Diferencia en Cambios	220	45	-129	0	0	-153	55
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Principio del Periodo	5,878	7,120	12,323	10,994	8,008	12,323	16,815
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**8,008**	**8,975**	**12,764**	**12,524**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

Flujo Libre de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
Resultado Neto	1,071	1,102	1,116	1,275	1,714	226	398
+ Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	150	170	191	410	57	117	54
- Castigos (Liberaciones de Reservas)	25	120	122	80	82	63	19
+ Depreciación y Amortización	28	31	36	114	143	9	9
+ Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar**	-8	-5	4	-3	-4	-4	-2
+ Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar**	323	149	429	182	221	-758	682
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	**1,539**	**1,328**	**1,654**	**1,898**	**2,050**	**-473**	**1,123**

Change in Cash

Diferencia en Cambios

**Ajuste realizado por HR Ratings para descontar el efecto de operaciones cambiarias.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**1T18**	**1T19**
ACTIVO	**80,294**	**102,773**	**98,944**	**101,395**	**111,231**	**104,266**	**100,424**
Disponibilidades	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**8,860**	**7,638**	**12,764**	**12,524**
Inversiones en Valores	**26,751**	**40,701**	**31,162**	**35,954**	**39,686**	**38,933**	**35,239**
Operaciones con Valores y Derivados	**7,900**	**4,744**	**5,362**	**5,742**	**6,560**	**4,370**	**4,289**
Saldos Deudores en Operaciones de Reporto	3,942	1,123	1,437	1,421	1,591	687	914
Instrumentos Financieros Derivados	3,958	3,621	3,924	4,321	4,969	3,683	3,376
Cuentas de Margen	**722**	**333**	**795**	**398**	**458**	**546**	**1,050**
Cartera de Crédito Neta	**17,987**	**20,228**	**23,500**	**24,925**	**30,871**	**19,202**	**23,610**
Cartera de Crédito Total	**18,294**	**20,585**	**23,927**	**27,777**	**33,700**	**19,614**	**24,072**
Cartera de Crédito Vigente	18,212	20,385	23,406	24,925	30,871	19,426	23,526
Créditos Comerciales	18,032	19,759	22,712	23,966	29,624	18,726	22,946
Créditos a la Vivienda	180	626	694	958	1,247	700	580
Cartera de Crédito Vencida	82	200	521	2,853	2,829	188	546
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-307	-357	-426	-2,853	-2,829	-412	-462
Otros Activos	**19,814**	**24,443**	**21,310**	**25,517**	**26,018**	**28,452**	**23,710**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	16,143	20,691	16,985	21,107	21,318	24,685	19,213
Bienes Adjudicados	2	0	0	3	5	0	0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	95	109	437	350	414	102	571
Inversiones Permanentes en Acciones	25	42	119	108	108	102	124
Impuestos Diferidos (A Favor)	716	561	655	633	633	643	677
Otros Activos Misc.[2]	2,833	3,040	3,113	3,316	3,540	2,919	3,126
PASIVO	**72,988**	**94,624**	**90,042**	**95,376**	**105,191**	**96,057**	**91,133**
Captación Tradicional	**28,820**	**38,940**	**45,228**	**44,586**	**44,664**	**39,556**	**44,426**
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	15,209	18,588	18,436	21,744	21,048	18,710	17,025
Depósitos a Plazo	13,168	20,021	24,453	19,121	18,895	19,902	24,243
Títulos de Crédito y Cuenta Global de Captación sin Movimientos	443	331	2,339	3,721	4,721	944	3,158
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**1,422**	**1,085**	**1,763**	**1,332**	**1,331**	**1,195**	**2,614**
De Exigibilidad Inmediata	344	0	0	0	0	0	1,261
De Corto Plazo	1,078	1,085	1,636	1,332	1,331	1,195	1,239
De Largo Plazo	0	0	127	0	0	0	114
Operaciones con Valores y Derivados	**21,002**	**26,520**	**21,057**	**17,258**	**25,174**	**25,606**	**18,865**
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	14,848	21,849	17,822	9,471	15,912	20,868	15,151
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	3,470	2,165	270	4,700	5,713	1,921	1,081
Instrumentos Financieros Derivados	2,684	2,506	2,965	3,086	3,549	2,818	2,633
Otros Cuentas por Pagar	**21,391**	**27,751**	**21,545**	**31,750**	**33,522**	**29,364**	**24,784**
ISR y PTU por Pagar	441	280	435	342	342	312	516
Acreedores por Liquidación de Operaciones y por Colaterales Recibidos	17,954	18,253	15,442	26,965	27,780	24,493	15,444
Acreedores Diversos[3]	2,996	9,218	5,669	4,443	5,401	4,560	8,824
Impuestos Diferidos (A Cargo)	**136**	**121**	**157**	**151**	**151**	**135**	**160**
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	**217**	**207**	**292**	**299**	**348**	**201**	**285**
CAPITAL CONTABLE	**7,306**	**8,148**	**8,902**	**6,019**	**6,040**	**8,209**	**9,290**
Capital Contribuido	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**	**2,818**
Capital Social	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055
Prima en Venta de Acciones	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	**4,488**	**5,330**	**6,054**	**3,197**	**3,218**	**5,391**	**6,441**
Reservas de Capital	408	459	514	514	514	459	514
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,318	3,015	3,812	2,555	2,010	4,117	4,928
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles a la Venta	-170	-83	-114	-94	-94	-77	-155
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	130	99	115	93	93	87	95
Efecto Acumulado por Conversión	750	797	668	743	743	643	723
Remediación por Beneficios Definidos a los Empleados	-19	-58	-56	-69	-69	-63	-62
Resultado del Ejercicio	1,071	1,102	1,116	-546	21	226	398
Interés Minoritario	**0**	**0**	**30**	**4**	**4**	**5**	**31**
Deuda Neta[4]	**14,513**	**10,478**	**16,562**	**22,700**	**28,010**	**15,035**	**13,925**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

1. Otras Cuentas por Cobrar. Deudores por Liquidación de Operaciones de Mercado de Dinero, Deudores por Liquidación de Operaciones Cambiarias, Deudores por Operación, Servicios Administrativos por Cobrar a Intercompañías, Préstamos a Personal y Otros Adeudos, Colaterales Entregados en Operaciones de Derivados y Otros Deudores.

2. Otros Activos Misc.: Crédito Mercantil, Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles, Adaptaciones y Mejoras de Software, Otros Cargos Diferidos, Depósitos Operativos y Fideicomiso de Administración.

3. Acreedores Diversos: Provisión para Obligaciones Laborales para el Retiro, Proveedores, Acreedores por Operaciones, Acreedores Intercompañías, Comisiones, Bonos, Otras Gratificaciones, Pasivos Contingentews, Impuestos Retenidos, Reclasificación de Saldos Bancarios Acreedores, Sobregiros de Disponibilidades, Otros Acreedores Diversos.

4. Deuda Neta: Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos - Disponibilidades - Inversiones en Valores.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Cuentas de Orden: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**1T18**	**1T19**
Operaciones por Cuenta de Terceros	**118,926**	**268,154**	**360,572**	**227,287**	**260,168**	**122,361**	**720,662**
Clientes Cuentas Corrientes	**10**	**20**	**136**	**67**	**82**	**63**	**40**
Valores de Clientes	**61,885**	**73,176**	**75,580**	**37,914**	**46,085**	**67,538**	**73,411**
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	53,162	64,883	66,928	33,288	40,461	59,559	64,342
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	8,723	8,294	8,652	4,627	5,624	7,979	9,069
Operaciones por Cuenta de Clientes	**57,031**	**194,957**	**284,856**	**189,306**	**214,001**	**54,759**	**647,211**
Operaciones de Reporto por Cuenta de Clientes	32,528	25,406	26,879	18,863	22,928	27,607	30,700
Operaciones de Préstamo de Valores por Cuenta de Clientes	243	261	192	0	0	0	492
Colaterales Recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	12,072	18,046	9,348	11,139	13,539	13,964	9,844
Colaterales Entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	394	395	213	223	271	315	234
Operaciones de Compra de Derivados	379	102,947	171,415	97,285	102,149	12,844	229,404
Operaciones de Venta de Derivados (Monto Nocional)	11,415	47,903	76,810	61,796	75,114	29	376,537
Operaciones por Cuenta Propia	**192,256**	**180,413**	**210,258**	**104,669**	**127,226**	**195,217**	**234,937**
Cuentas de Registro Propias	**188,596**	**180,406**	**210,225**	**104,654**	**127,208**	**195,004**	**234,907**
Activos y Pasivos Contingentes	152	156	170	90	110	128	89
Compromisos Crediticios	10,471	10,045	10,843	4,620	5,616	9,154	12,467
Bienes en Fideicomiso	88,933	115,795	136,583	69,688	84,707	125,319	139,708
Bienes en Custodioa y Administración	7,879	8,987	9,825	2,823	3,432	7,979	11,833
Colaterales Recibidos por la Entidad	44,695	23,339	27,286	14,333	17,422	27,299	37,756
Colaterales Recibidos y Vendidos, o Entregados en Garantía por Entidad	36,447	22,047	25,464	13,082	15,901	25,106	32,974
Intereses Devengados no Cobrados Derivados por Cartera Vencida	19	38	53	17	21	18	80
Otras Cuentas de Registro'	**3,660**	**7**	**33**	**14**	**17**	**213**	**30**
TOTAL	**311,182**	**448,567**	**570,830**	**331,956**	**387,394**	**317,577**	**955,599**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

1.Otras Cuentas de Registro. Montos de Cartera de Crédito no Clasificada y Operaciones con Valores y Derivados.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Edo de Resultados: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**1T18**	**1T19**
Ingresos por Intereses	**2,441**	**4,605**	**5,000**	**4,594**	**4,902**	**1,135**	**1,634**
Gastos por Intereses	**1,615**	**3,032**	**3,567**	**3,450**	**3,377**	**831**	**1,210**
Margen Financiero	**826**	**1,573**	**1,433**	**1,144**	**1,525**	**304**	**423**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	874	87	117	54
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**676**	**1,403**	**1,242**	**269**	**1,438**	**187**	**369**
Comisiones y Tarifas Cobradas	594	648	712	352	416	155	174
Comisiones y Tarifas Pagadas	171	217	262	123	146	53	62
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	5,299	4,867	5,394	5,232	5,758	1,283	1,420
Resultado por Intermediación	5,217	4,648	5,552	5,060	5,581	1,229	1,465
Otros Ingresos[1]	82	219	-158	172	177	55	-45
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**6,398**	**6,701**	**7,086**	**5,730**	**7,466**	**1,572**	**1,901**
Gastos de Administración y Promoción	5,008	5,183	5,552	6,276	7,445	1,248	1,381
Resultado antes de ISR y PTU	**1,390**	**1,518**	**1,534**	**-546**	**21**	**324**	**521**
ISR y PTU Causado	614	346	468	0	0	159	136
ISR y PTU Diferido	295	-70	56	0	0	62	15
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	**1,071**	**1,102**	**1,123**	**-546**	**21**	**226**	**400**
Part. en el Resultado de Subs. y Asociadas	0	0	-7	0	0	0	-1
Resultado Neto	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**-546**	**21**	**226**	**398**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Utilidad (Pérdida) por Compraventa, Resultado por Valuación a Valor Razonable, Ingresos Extraordinarios por Crédito y Captación, Operación de Fondos.

Métricas Financieras: Monex SAB	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
Indice de Morosidad	0.4%	1.0%	2.2%	10.3%	8.4%	1.0%	2.3%
Indice de Morosidad Ajustado	0.6%	1.5%	2.7%	10.6%	8.7%	1.3%	2.6%
Indice de Cobertura	3.7	1.8	0.8	1.0	1.0	2.2	0.8
MIN Ajustado	1.5%	2.3%	2.0%	0.4%	1.9%	2.0%	2.3%
Indice de Eficiencia	76.5%	75.4%	76.3%	95.0%	98.6%	77.3%	75.4%
Indice de Eficiencia Operativa	6.6%	5.4%	5.2%	6.0%	6.9%	5.1%	5.3%
ROA Promedio	1.4%	1.1%	1.0%	-0.5%	0.0%	1.0%	1.2%
ROE Promedio	16.0%	14.5%	13.3%	-8.6%	0.3%	12.6%	14.9%
Indice de Capitalización Bancario	14.8%	16.1%	15.5%	11.9%	10.4%	15.6%	16.1%
Indice de Capitalización Holding	13.6%	12.3%	14.5%	8.6%	7.5%	12.9%	14.4%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL)	209.2%	207.4%	169.1%	165.6%	133.9%	182.0%	172.0%
Razón de Apalancamiento	10.2	11.8	11.8	15.5	16.7	12.1	11.4
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.9	1.4	1.1	1.1	1.3	1.7
Tasa Activa	5.5%	7.6%	7.9%	6.9%	6.5%	7.7%	8.8%
Tasa Pasiva	3.8%	5.2%	5.2%	5.2%	4.9%	5.4%	5.8%
Spread de Tasas	1.7%	2.5%	2.7%	1.7%	1.6%	2.3%	3.0%
Comisiones y Tarifas Netas a Bienes en Custodia	11.7%	5.4%	5.3%	7.2%	8.7%	5.5%	5.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Flujo de Efectivo Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**1T18**	**1T19**
Resultado Neto del Periodo	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**-546**	**21**	**226**	**398**
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo:	**535**	**680**	**-62**	**1,065**	**304**	**241**	**215**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	874	87	117	54
Depreciación y Amortización	65	94	129	190	217	26	39
Depreciación de Activos Fijos	28	31	36	111	135	9	9
Amortización de Activos Intangibles	37	63	93	79	81	17	30
Impuestos Diferidos	295	-70	56	0	0	62	15
Otras Partidas y Provisiones	24	485	-468	0	0	36	106
Participación en Asociadas no Consolidadas	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones para Obligaciones Diversas	1	0	30	0	0	0	1
Resultado neto de partidas que no generaron o requirieron efectivo	**1,606**	**1,782**	**1,054**	**519**	**325**	**467**	**614**
Disminución (Incremento) en Inversiones en Valores	-3,141	-13,826	9,496	-710	-3,732	1,777	-4,110
Operaciones con Valores y Derivados Netas	-789	136	170	-112	-185	212	188
Operaciones con Reporto Netas	-3,193	9,819	-4,341	732	6,270	-545	-2,148
Disminución (Incremento) en Préstamos de Valores	0	0	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Cartera de Crédito	-5,838	-2,411	-3,467	-5,345	-6,033	909	-160
Incremento (Disminución) en Captación Tradicional	9,203	12,121	6,288	455	77	616	-805
Incremento (Disminución) en Préstamos Bancarios	542	-337	678	0	-1	110	851
Disminución (Incremento) en Otros Activos	27,383	32,107	40,799	-180	-217	41,716	33,814
Disminución (Incremento) en Cuentas de Margen	-342	389	-462	-36	-60	-212	-255
Incremento (Disminución) en Instrumentos de Cobertura	-4	-20	7	0	0	19	0
Disminución (Incremento) en Bienes Adjudicados	6	2	0	-1	-1	0	0
Disminución (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-29,992	-36,834	-37,676	-209	-211	-45,376	-36,198
Incremento (Decremento) en Créditos Diferidos	85	-10	85	46	50	-6	-7
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	1,526	6,222	-3,549	645	957	-4,658	3,155
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	1,318	-1,305	-1,896	1,215	1,828	-245	812
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	3,145	-1,993	-1,944	0	0	6,136	134
Aumento por partidas relacionadas con la operación	**-91**	**4,061**	**4,188**	**-3,500**	**-1,259**	**454**	**-4,730**
Recursos Generados en la Operación	**1,515**	**5,843**	**5,242**	**-2,981**	**-934**	**920**	**-4,117**
Actividades de Financiamiento	**-364**	**-531**	**-445**	**0**	**0**	**-34**	**-186**
Intereses Pagados por Financiamiento	-114	-207	-195	0	0	-34	-186
Emisión de Acciones	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos en Efectivo	-250	-320	-250	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	-3	0	0	0	0	0
Emisión de Certificados Bursátiles	0	0	0	0	1,500	0	0
Pago de Certificados Bursátiles	0	0	0	0	-1,500	0	0
Actividades de Inversión	**-129**	**-154**	**-177**	**-264**	**-288**	**-292**	**-44**
Venta (Adquisición) de Activos Intangibles	-81	-92	-91	-84	-88	-230	-24
Venta (Adquisición) de Mobiliario y Equipo	-39	-45	-9	-180	-200	-2	-15
Cobro de Dividendos en Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Cobro por Disposición de Activos de Larga Duración	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas a Utilidad Integral del Ejercicio	-9	-17	-77	0	0	-60	-5
Change in Cash	**1,022**	**5,158**	**4,621**	**-3,245**	**-1,222**	**594**	**-4,347**
Diferencia en Cambios	220	45	-129	0	0	-153	55
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Principio del Periodo	5,878	7,120	12,323	12,105	8,860	12,323	16,815
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**8,860**	**7,638**	**12,764**	**12,524**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.

Flujo Libre de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
Resultado Neto	1,071	1,102	1,116	-546	21	226	398
+ Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	150	170	191	874	87	117	54
- Castigos (Liberaciones de Reservas)	25	120	122	92	111	63	19
+ Depreciación y Amortización	28	31	36	111	135	9	9
+ Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar**	-8	-5	4	-0	-0	-4	-2
+ Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar**	323	149	711	140	207	-758	840
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	**1,539**	**1,328**	**1,937**	**487**	**339**	**-473**	**1,281**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
*Proyecciones realizadas en el reporte de calificación inicial con fecha del 25 de octubre de 2018.
**Ajuste realizado por HR Ratings para descontar el efecto de operaciones cambiarias.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Anexo – No Consolidado

Balance: Monex SAB No Consolidado (Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
ACTIVO	**8,363.4**	**9,712.4**	**10,427.7**	**9,790.1**	**10,850.4**
Disponibilidades	**1.1**	**69.1**	**62.8**	**72.0**	**25.6**
Inversiones en Valores	**26.8**	**1.1**	**1.1**	**1.1**	**1.1**
Derivados	**0.0**	**0.1**	**0.8**	**0.0**	**0.0**
Otros Activos	**8,335.5**	**9,642.2**	**10,363.0**	**9,717.0**	**10,823.7**
Otras Cuentas por Cobrar	6.1	48.2	11.3	8.0	12.3
Inversiones Permanentes en Acciones	8,249.2	9,515.3	10,226.4	9,614.4	10,669.4
Impuestos Diferidos (A Favor)	10.4	24.0	49.9	40.3	61.5
Otros Activos Misc.[1]	69.7	54.7	75.4	54.2	80.4
PASIVO	**1,055.9**	**1,563.9**	**1,555.8**	**1,580.9**	**1,591.1**
Títulos de Crédito Emitidos	**0.0**	**1,500.0**	**1,509.3**	**1,511.0**	**1,512.0**
Operaciones con Valores y Derivados	**0.0**	**2.1**	**0.0**	**6.8**	**0.0**
Otros Cuentas por Pagar[2]	**1,055.9**	**61.8**	**46.5**	**63.1**	**79.1**
CAPITAL CONTABLE	**7,307.5**	**8,148.5**	**8,871.9**	**8,209.1**	**9,259.4**
Capital Mayoritario	**7,307.5**	**8,148.5**	**8,871.9**	**8,209.1**	**9,259.4**
Capital Contribuido	**2,818.2**	**2,818.2**	**2,818.2**	**2,818.2**	**2,818.2**
Capital Ganado	**4,489.3**	**5,330.3**	**6,053.7**	**5,390.9**	**6,441.2**
Reservas de Capital	408.5	458.7	513.8	458.7	513.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,317.1	3,014.8	3,811.7	4,116.8	4,927.5
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles a la Venta	-170.5	-89.4	-114.0	-77.1	-154.6
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	129.5	99.4	114.7	86.5	94.7
Efecto Acumulado por Conversión	752.5	796.8	667.9	643.4	723.1
Remediaciones por Beneficios a los Empleados	-19.0	-52.0	-56.3	-63.4	-61.7
Resultado del Ejercicio	1,071.3	1,102.0	1,115.8	226.0	398.4
Interés Minoritario	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Deuda Neta[3]	**-27.9**	**1,431.9**	**1,444.6**	**1,444.7**	**1,485.2**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

1. Otras Cuentas por Cobrar. Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.
2. Otras Cuentas por Pagar. Impuestos a la Utilidad por Pagar, Acreedores Diversos.
3. Deuda Neta: Títulos de Crédito Emitidos + Posición Neta en Derivados - Disponibilidades - Inversiones en Valores.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Edo de Resultados: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**1T18**	**1T19**
Ingresos por Intereses	**0.0**	**0.0**	**2.0**	**1.0**	**0.4**
Gastos por Intereses	**60.4**	**106.3**	**152.3**	**37.5**	**39.6**
Margen Financiero	**-60.4**	**-106.3**	**-150.3**	**-36.5**	**-39.1**
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.8	4.0	0.5	0.5	0.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	8.0	-1.3	64.8	10.0	-9.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**-55.2**	**-111.6**	**-86.0**	**-27.0**	**-48.5**
Gastos de Administración y Promoción	70.3	72.5	70.7	27.8	18.6
Resultado de la Operación	**-125.5**	**-184.1**	**-156.7**	**-54.8**	**-67.1**
Otros Productos	58.5	101.2	0.0	0.0	0.0
Otros Gastos	44.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de ISR y PTU	**-111.0**	**-82.9**	**-156.7**	**-54.8**	**-67.1**
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferido	10.7	13.6	25.9	16.4	11.6
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	**-100.3**	**-69.3**	**-130.8**	**-38.4**	**-55.5**
Part. en el Resultado de Subs. y Asociadas	1,171.6	1,171.3	1,246.6	264.4	453.9
Resultado Neto	**1,071.3**	**1,102.0**	**1,115.8**	**226.0**	**398.4**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

Métricas Financieras: Monex SAB	2016	2017	2018	1T18	1T19
Indice de Eficiencia	6.3%	6.8%	6.1%	61.0%	17.8%
Indice de Eficiencia Operativa	0.9%	0.8%	0.7%	0.9%	0.6%
ROA Promedio	13.8%	12.1%	11.2%	10.4%	12.6%
ROE Promedio	16.0%	14.5%	13.3%	12.6%	14.9%
Razón de Apalancamiento	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Glosario

Activos Sujetos a Riesgo Totales. Inversiones en Valores + Operaciones con Valores y Derivados + Cartera de Crédito Total.

Activos Sujetos a Riesgo Totales Ponderados. Activos Sujetos a Riesgo de Crédito + Activos Sujetos a Riesgo de Mercado + Activos Sujetos a Riesgo Operacional.

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 / Deuda Neta.

Comisiones y Tarifas Netas a Valores en Custodia. (Comisiones y Tarifas Cobradas 12m – Comisiones y Tarifas Pagadas 12m) / Bienes en Custodia Prom. 12m.

Deuda Neta. Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto + Colaterales Vendidos o Dados en Garantía + Acreedores por Liquidación de Operaciones y por Colaterales Recibidos - Posición Neta en Derivados – Disponibilidades – Inversiones en Valores – Saldos Deudores en Operaciones por Reporto – Saldos Deudores por Operaciones Cambiarias.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios – Castigos + Depreciación y Amortización + Cambio en Otras Cuentas por Cobrar + Cambio en Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización Bancario. Capital Neto / Activos Sujetos a Riesgo Totales Ponderados.

Índice de Capitalización Holding. Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo Totales.

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 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. Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total / Capital Contable.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total – Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto + Saldos Deudores en Operaciones de Reporto – Acreedores por Liquidación de Operaciones y por Colaterales Recibidos + Otras Cuentas por Cobrar).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable 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 de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

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

Fernando Montes de Oca
+52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi
+52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano
+52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval
+52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales
+52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado
+52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle
+52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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), Marzo 2019
Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009
Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Junio 2009

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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 1T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
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, a la 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).

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*