

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 29/05/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	MONEX
RAZÓN SOCIAL	MONEX, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings asignó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable para las emisiones de CEBURS MONEX 17 & 17-2 de Monex SAB.

EVENTO RELEVANTE

El presente comunicado se publica para efectos de que se muestre en la sección de Eventos Relevantes de Calificadoras de MONEX.

Ciudad de México (25 de octubre de 2018) HR Ratings asignó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable para las emisiones de CEBURS MONEX 17 & 17-2 de Monex SAB.

La asignación de la calificación para las emisiones de CEBURS con claves de pizarra MONEX 17 & MONEX 17-2 se sustenta en la calificación de contraparte de Monex SAB, 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, 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. Como un factor positivo adicional, la Holding mantiene una estrategia de expansión regional y diversificación en sus fuentes de ingreso que reducirá su dependencia a las condiciones del mercado cambiario nacional. Es importante mencionar que se esperaba una reducción de la rentabilidad en el ejercicio de 2018 debido al incumplimiento de un deudor relevante del Banco, aunque posteriormente esperamos una recuperación en el desempeño de la Holding y sus Subsidiarias (ver "Calificación del Emisor" en este documento para mayor detalle).

La Emisión MONEX 17 fue realizada al amparo del Programa de CEBURS de Monex SAB autorizado por un monto de hasta P\$2,000m o su equivalente en UDIs, autorizado por la CNBV el 6 de junio de 2012. En este sentido, la emisión MONEX 17 fue realizada el 25 de mayo de 2017 por un monto de P\$1,000m y a un plazo de 1,092 días, aproximadamente 3.0 años. La Emisión devenga intereses a una tasa de TIIE + 160 puntos base y contempla un único pago al vencimiento.

Por otra parte, la Emisión MONEX 17-2 se llevó a cabo al amparo del Programa de CEBURS autorizado por hasta P\$4,000m o si equivalente en UDIs o en divisas, autorizado por la CNBV el 18 de octubre de 2017. La Emisión fue realizada por un monto de P\$500m el 23 de octubre de 2017, al mismo plazo de 1,092 días. La Emisión devengará intereses a una tasa de TIIE + 150 puntos base y contempla un único pago de principal al vencimiento.

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 y una Operadora de Fondos. Por otra parte, MNI Holding consolida los negocios internacionales a través de tres subsidiarias en Europa, Canadá y Estados Unidos. A nivel nacional, Grupo Financiero Monex tiene como principal línea

FECHA: 29/05/2019

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.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

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.

Fortaleza en la estructura organizacional, en el Gobierno Corporativo, y diversificación del Grupo Financiero. Esto se ve reflejado en la experiencia del equipo directivo, el consejo de administración y en la presencia de comités organizacionales con participación independiente.

Plan de diversificación geográfica y de las líneas de negocio, lo que reduciría su dependencia a las condiciones del mercado cambiario nacional, aunque pudiera incrementar el perfil de riesgo.

Adecuados niveles de capitalización de la Holding y de sus subsidiarias, ubicándose en un nivel de 12.9% y 15.5% para el Banco al 2T18. Para próximos periodos esperamos una ligera disminución en el índice de capitalización conforme a los planes de crecimiento del negocio de crédito y las inversiones.

Constante generación histórica de utilidades, lo que ha fortalecido el capital contable de la Holding y le ha permitido expandir sus operaciones. No obstante, esperamos que la utilidad del ejercicio de 2018 presente un impacto debido al incumplimiento de un cliente relevante para el Banco.

Deterioro en el índice de morosidad ajustado en 2018, llegando a un nivel de 5.0% al 2T18 en comparación con 1.4% al cierre del 2T17. Esta situación se explica por el incumplimiento de un cliente relevante del Banco, mismo que no ha podido ser recuperado; asimismo, este incremento en la cartera vencida llevó a un impacto en el índice de cobertura.

Posible crecimiento inorgánico, de acuerdo con la estrategia agresiva de crecimiento mostrada por la Holding a través del tiempo. Parte importante del crecimiento a nivel nacional e internacional de la Holding se ha realizado a través de fusiones y adquisiciones. A futuro, HR Ratings monitoreará el impacto que podría tener la situación financiera en caso de crecimiento inorgánico.

Situación Financiera

La asignación de la calificación para Monex SAB y para sus emisiones de CEBURS se sustenta en la calificación de contraparte del Banco, el cual es su principal subsidiaria al generar 63.8% de los ingresos totales en promedio en los últimos tres años. A su vez, la calificación del Banco se sustenta en una sana posición de solvencia de acuerdo con los niveles de capitalización observados, y en el bajo perfil de riesgo que representa su principal línea de negocios, siendo esta las operaciones de pagos y de conversión de divisas, ya que estas corresponden a operaciones de terceros. No obstante, la calificación considera un notch de castigo con respecto a la calificación de sus subsidiarias, ya que Monex SAB no cuenta con operaciones propias, de manera que existe un grado de subordinación en el servicio de la deuda.

Por otra parte, la Holding muestra una buena situación financiera, lo que se atribuye a la constante generación de utilidades por el negocio de pagos y divisas, lo que ha provisto a la Holding con una línea recurrente de ingresos. En este sentido, el

FECHA: 29/05/2019

crecimiento en las operaciones de pagos y divisas se puede observar a través del crecimiento en las cuentas por cobrar, y en los acreedores por liquidación de operaciones. En estas cuentas se registran las operaciones cambiarias por liquidar, las cuales se liquidan en un periodo máximo de 96 horas de acuerdo con las políticas del Grupo. El sostenido volumen en las operaciones de divisas y pagos se ve reflejado en el elevado monto de ingresos por intermediación, los cuales ascendieron a P\$4,648m en 2017, en comparación con P\$5,217m en 2016 y P\$3,870m en 2015. Asimismo, al 2T18 los ingresos por intermediación muestran un crecimiento de 8.5% contra el año anterior, por lo que esperaríamos que esta línea de negocios continúe creciendo de forma adecuada.

A pesar de la fortaleza que HR Ratings identifica en el modelo de negocios de cambios, divisas y pagos, el cual se está diversificando internacionalmente en Europa y Estados Unidos, el grupo cuenta con una estrategia de diversificar las líneas de negocio a nivel nacional, en particular buscando fortalecer las actividades de crédito. Asimismo, se mantiene una estrategia de expandir su portafolio de ahorradores vía captación para mantener una buena posición de liquidez. Esto podría incrementar el perfil de riesgo del Banco en particular, ya que las operaciones de crédito tienen un mayor requerimiento de capital en comparación con las operaciones cambiarias, lo que podría presionar el índice de capitalización. Sin embargo, el objetivo de Monex es mantener un índice de capitalización bancario por encima de 13.0%. Asimismo, la Holding ha llevado a cabo estrategias de crecimiento inorgánico a través de adquisiciones. Esto es considerado como un riesgo que deberá ser monitoreado por HR Ratings.

A pesar de que la cartera de crédito ha mostrado históricamente un buen comportamiento, con niveles de morosidad menores a 1.0%, la calidad de los activos presentó un impacto relevante en el segundo trimestre de 2018, debido al incumplimiento de uno de los clientes principales, llevando a que el índice de morosidad alcance un nivel de 4.7%. No obstante, no esperaríamos presiones adicionales en el índice de morosidad, por lo que proyectamos una recuperación paulatina de los índices de morosidad.

A pesar de que no esperamos impactos adicionales en la cartera de crédito, el incremento en cartera vencida al 2T18 disminuyó el índice de cobertura hacia niveles de 0.6x. Para recuperar adecuados niveles de cobertura, esperamos que en el ejercicio de 2018 se presente un ritmo extraordinario de generación de estimaciones. Esto llevaría a que el margen financiero ajustado por riesgos crediticios presente una reducción de 68.1% en comparación al año anterior, presionando la rentabilidad del ejercicio e impactando el ROA y ROE Promedio hacia niveles de 0.5% y 6.6% (vs. 1.1% y 14.5% en 2017). En años posteriores, esperamos que esta situación se regularice, llevando a una recuperación en la rentabilidad.

Como factor positivo, los ingresos por parte de las subsidiarias internacionales han mostrado un crecimiento como porcentaje de los ingresos totales de la Holding. En particular, en 2017 los ingresos por parte de las operaciones internacionales representaron 29.0% sobre los ingresos totales, en comparación con un promedio histórico de 18.9% en los últimos 7 años, a partir de la incursión de Monex en mercados extranjeros. Aunque esto incrementa la sensibilidad de las utilidades a fluctuaciones cambiarias, la expansión geográfica de la Holding reduce su dependencia a las condiciones del mercado nacional de divisas.

A pesar de no contar con operación propia, la toma de decisiones a nivel Holding es llevada a cabo por un Consejo de Administración compuesto por 9 consejeros con amplia experiencia en el sector financiero, además de contar con un porcentaje de independencia de 39.6%, superior a las sanas prácticas de Gobierno Corporativo. Por otra parte, consideramos que el equipo directivo de cada una de sus subsidiarias cuenta con la adecuada preparación y experiencia para llevar a cabo la toma de decisiones e implementar la visión estratégica del Consejo de Administración. En general, consideramos que las prácticas de Gobierno Corporativo de la Holding reflejan un buen nivel de institucionalización.

En cuanto a la generación de resultados de la Holding, HR Ratings identifica una buena capacidad histórica de generación de utilidades netas, ya que en los últimos tres ejercicios se han generado utilidades promedio por P\$933.0m. En particular, en 2017 se registró una utilidad de P\$1,102m, llevando a un ROA Promedio de 1.1% y un ROE Promedio de 14.5%. Como mencionamos anteriormente, esperamos que en 2018 la utilidad neta presente una disminución como resultado de la estimación a realizar esperada, aunque posteriormente esperaríamos una recuperación en la rentabilidad, llevando al ROA y el ROE Promedio a niveles promedio de 1.1% y 15.9% en 2019 y 2020.

Con respecto a los gastos de administración, estos han mostrado que se alinean históricamente con el crecimiento de los ingresos operativos, lo que se explica por la necesidad de incrementar la fuerza de promoción y ventas para las operaciones de

FECHA: 29/05/2019

pagos y divisas, que requieren de un equipo de promotores y asesores financieros que atiendan a los clientes transaccionales; además de los esquemas de compensación variable para los equipos directivos de las diversas subsidiarias, que se encuentran relacionados a la generación de resultados de cada empresa. Adicional a los gastos por honorarios y por promoción, en los últimos ejercicios estos se han incrementado moderadamente como resultado de la apertura de oficinas de atención regionales en México y en Europa. Con ello, el índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa se ubican en niveles de 75.3% y 5.2% al 2T18 (vs. 74.7% y 5.9% al 2T17). Para 2018 esperamos un ligero incremento en los indicadores de eficiencia, de acuerdo con las aperturas planeadas de oficinas regionales y la apertura de una oficina en Singapur. Posteriormente, esperamos que Monex haga uso de su capacidad instalada, llevando las eficiencias a niveles de 74.6% y 5.1% al cierre de 2020.

Analizando la posición de solvencia de la Holding, se puede observar que el índice de capitalización se ha mantenido en niveles adecuados, por encima de los mínimos regulatorios establecidos para el sector. Esto tomando en cuenta tanto el índice de capitalización bancario que toma los Activos Sujetos a Riesgo Ponderados, y el índice de capitalización a nivel Holding que toma los activos sujetos a riesgo del Balance General sin ponderar. Aun así, se ha presentado una ligera tendencia decreciente en el comportamiento histórico, dado el crecimiento de la cartera y las inversiones en valores. El primer efecto como resultado de la estrategia tomada por el Grupo para diversificar las fuentes generadas de ingreso y fortalecer las operaciones de banca tradicional; el segundo efecto principalmente dado el incremento en las operaciones de divisas que ha incrementado la necesidad de recursos disponibles a través de inversiones de alta liquidez. Con ello, el índice de capitalización bancario se ubica en 15.5% al cierre del 2T18, en comparación con 15.1% al 2T17. Observando el comportamiento de este indicador al cierre de los últimos tres ejercicios, éste se ha ubicado en 16.1% en 2017, en 14.8% en 2016 y en 16.6% en 2015. Por otra parte, el índice de capitalización a nivel Holding se ubica en un nivel de 12.9% al cierre del 2T18 (vs. 11.3% al 2T17).

Por otra parte, la razón de apalancamiento ha mostrado una tendencia creciente en los últimos ejercicios, ya que, a pesar del incremento en el capital contable, este no ha sido de tal magnitud para sostener el crecimiento de las operaciones y la cartera de las subsidiarias de la Holding. Adicionalmente, el incremento en el volumen de las operaciones con reporto en el Banco ha llevado a que los saldos acreedores por estas operaciones también muestren una tendencia creciente. Con ello, la razón de apalancamiento ajustada por la posición neta en reportos y por operaciones cambiarias se ubica en niveles de 10.6x al 2T18 en comparación con 10.7x al 2T17. Asimismo, en un comparativo interanual se ha mantenido esta tendencia creciente en la razón de apalancamiento, en niveles de 9.4x en 2017 (vs. 8.2x en 2016 y 6.7x en 2015).

Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta se ha mantenido históricamente en sólidos niveles, en un nivel promedio de 2.9x en los últimos tres ejercicios, reflejando una capacidad adecuada de la Holding y sus subsidiarias a hacerle frente a sus obligaciones de pago de manera adecuada. A pesar de que la cartera de crédito no representa el principal activo dentro del balance de la Holding, el elevado monto de inversiones en valores ha llevado a que la deuda neta se mantenga en niveles bajos relativos a la cartera de crédito. Es así que esta razón se ubica en niveles de 3.0x al 2T18, en comparación con 2.3x al 2T17. En opinión de HR Ratings, la razón de cartera vigente a deuda neta se ubica en niveles de fortaleza.

ANEXOS - Escenario Base incluidos en el documento adjunto

ANEXOS - Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto

ANEXOS - No Consolidados incluidos en el documento adjunto

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

Akira Hirata
Asociado
akira.hirata@hrratings.com

Brianda Torres
Analista
brianda.torres@hrratings.com

FECHA: 29/05/2019

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

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

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), Noviembre 2017 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/es/metodologia.aspx

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 - 2T18 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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".

FECHA: 29/05/2019

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).

MERCADO EXTERIOR