MONEX 19

CEBURS de LP

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

HR A+

Instituciones Financieras
29 de octubre de 2019

*A NRSRO Rating**

Calificación

MONEX 19	HR A+
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Pablo Domenge
Subdirector Instituciones
pablo.domenge@hrratings.com

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

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS MONEX 19 de Monex SAB por P$1,500m

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS[1] con clave de pizarra MONEX 19 se basa en la calificación de Monex SAB[2]. La calificación de Monex SAB se ratificó en HR A+ con Perspectiva Estable el 29 de octubre de 2019 y puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación de Monex SAB, se basa en la calificación de su principal subsidiaria, Banco Monex[3], quien cuenta con una calificación de HR AA- con Perspectiva Estable. Sin embargo, Monex SAB no cuenta con operación propia, por lo que consideramos que existe una subordinación en el servicio de la deuda, dada la necesidad de fondearse con sus subsidiarias. Las subsidiarias que incorpora la Holding han mostrado una constante generación de utilidades, con lo que el índice de capitalización se ha visto fortalecido, a pesar de pagos de dividendos anuales. Asimismo, se mantiene una adecuada diversificación por líneas de negocio, siendo la más importante las operaciones cambiarias y de divisas, la cual ha venido creciendo tanto en el mercado nacional como internacional. Durante 2018 se presentó un deterioro de la cartera derivado de un incumplimiento de un cliente en específico, sin embargo, se muestra una recuperación al segundo trimestre de 2019 (2T19) tanto en cartera vencida como en índice de cobertura, indicadores de morosidad y resultado neto, lo cual HR Ratings considera positivo dado que estos efectos ya se esperaban.

La Emisión MONEX 19 se llevó 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 realizó por un monto de P$1,500 millones (m), colocándose el día 20 de junio de 2019 a un plazo de 1,092 días, equivalente a aproximadamente tres años y donde al 29 de octubre de 2019 se tiene un plazo remanente de 961 días. La Emisión devenga intereses a una tasa de TIIE más 1.5% y que contempla un único pago de principal al vencimiento, donde el Emisor podrá ejercer una amortización anticipada voluntaria.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyectado

- **Mejora en los últimos doce meses (12m) en la calidad de la cartera, al pasar el índice de morosidad de 4.7% a 2.4% del 2T18 al 2T19.** Durante 2018 se presentó un incumplimiento por parte de un cliente principal, lo que ocasionó un fuerte incremento en la mora, sin embargo, la Holding fue capaz de hacer frente a los castigos requeridos, además de realizar venta de cartera, con lo que la cartera vencida disminuyó considerablemente.
- **Incremento marginal en los índices de rentabilidad, al cerrar al 2T19 con un ROA Promedio de 1.2% y un ROE Promedio de 14.3% (vs. 1.0% y 12.8% al 2T18).** Estos resultados fueron consecuencia de una mejora en el *spread* de tasas y un mayor resultado por intermediación, puesto que este último pasó de P$2,672m a P$3,118m del 2T18 al 2T19.

[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 la Tenedora).
[3] Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Banco Monex y/o el Banco).
[4] Unidades de Inversión (UDI's).

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

- **Fortaleza en el nivel de solvencia con un índice de capitalización Bancario de 16.0% y un índice de capitalización del Holding de 15.7% al 2T19 (vs. 15.5% y 12.9% al 2T18).** Los indicadores se beneficiaron de la fuerte generación de utilidades, a pesar de los pagos de dividendos anuales por P$250.0m en los últimos dos años.
- **Moderados niveles de apalancamiento, al cerrar al 2T19 con una razón de 10.9 veces (x) (vs. 12.1x al 2T18).** Esto fue consecuencia de una fuerte captación tradicional, que además se esperaría se siga fortaleciendo durante los próximos periodos.
- **Incremento en los gastos de administración, reflejando un alza en el índice de eficiencia, al pasar de 75.3% a 76.9% en los últimos 12m.** El incremento en los gastos se refiere a mayores contrataciones de personal, así como a renovaciones de equipo tecnológico. Sin embargo, se creó un comité de gastos para controlar los mismos, con lo que se esperaría un ligero decremento hacia los próximos periodos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Fortalecimiento en el índice de cobertura, cerrando en niveles de 1.0x para los próximos periodos.**
- **Mejora en los indicadores de eficiencia, llegando a un índice de eficiencia de 72.0% para el 2021, como resultado de un mejor control de gastos y un considerable incremento en los ingresos.**
- **Fortalecimiento y estabilidad en los niveles de capitalización de la Holding, alcanzando niveles de 18.2% para 2021, como resultado del fortalecimiento del Capital por una continua generación de utilidades.**

Factores Adicionales Considerados

- **Presencia de varias líneas de negocio.** La Tenedora cuenta con seis líneas de negocio, así como presencia en el mercado nacional y extranjero, donde la línea de Divisas y pagos México representó el 39.7% de los ingresos en los últimos 12m, seguida de la línea Divisas Internacional, con el 28.4% de participación. Además, se tienen ingresos por derivados, productos bursátiles y banca tradicional, entre otros.
- **Bajo perfil de riesgo de la principal línea de negocio, ya que son operaciones por cuenta de terceros y liquidadas en un máximo de 96 horas.**

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Consolidación de las líneas de negocio que al momento cuentan con participaciones menores en la generación de ingreso.** Con lo anterior, se alcanzaría una mayor diversificación por línea de negocio y se eliminaría la dependencia a dos líneas.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calificación de la principal subsidiaria Banco Monex.** En caso de que se deteriorase la calificación actual de HR A+ con Perspectiva Estable, esto afectaría la calificación de la Tenedora.
- **Presión en los niveles de rentabilidad, morosidad y solvencia.** La presión provendría de continuos incumplimientos de clientes principales, mayores erogaciones de gastos administrativos, o bien, fuertes pagos de dividendos que comprometan lo anterior.

*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

Anexo – Escenario Base

Balance: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual							
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**2021P**	**1S18**	**1S19**
ACTIVO	**80,294**	**102,773**	**98,944**	**108,378**	**114,482**	**121,592**	**113,795**	**95,922**
Disponibilidades	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**22,613**	**23,320**	**24,366**	**14,724**	**16,238**
Inversiones en Valores	**26,751**	**40,701**	**31,162**	**29,564**	**31,876**	**34,369**	**35,959**	**28,195**
Operaciones con Valores y Derivados	**7,900**	**4,744**	**5,362**	**6,434**	**6,756**	**7,094**	**6,991**	**5,150**
Saldos Deudores en Operaciones de Reporto	3,942	1,123	1,437	1,725	1,811	1,902	2,617	1,500
Instrumentos Financieros Derivados	3,958	3,621	3,924	4,709	4,945	5,192	4,374	3,651
Cuentas de Margen	**722**	**333**	**795**	**1,376**	**1,521**	**1,680**	**564**	**1,237**
Cartera de Crédito Neta	**17,987**	**20,228**	**23,500**	**25,555**	**27,032**	**28,535**	**20,800**	**23,690**
Cartera de Crédito Total	**18,294**	**20,585**	**23,927**	**26,100**	**27,655**	**29,247**	**21,415**	**24,162**
Cartera de Crédito Vigente	18,212	20,385	23,406	25,555	27,032	28,535	20,400	23,589
Créditos Comerciales	18,032	19,759	22,712	25,031	26,461	27,910	19,738	23,117
Créditos a la Vivienda	180	626	694	524	571	625	662	472
Cartera de Crédito Vencida	82	200	521	545	623	712	1,015	573
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-307	-357	-426	-545	-623	-712	-616	-473
Otros Activos	**19,814**	**24,443**	**21,310**	**22,835**	**23,977**	**25,548**	**34,758**	**21,413**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	16,143	20,691	16,985	18,004	19,085	20,611	30,872	16,752
Bienes Adjudicados	2	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	95	109	437	663	647	635	101	685
Inversiones Permanentes en Acciones	25	42	119	131	131	131	108	131
Impuestos Diferidos (A Favor)	716	561	655	806	798	788	633	808
Otros Activos Misc.[2]	2,833	3,040	3,113	3,231	3,317	3,382	3,044	3,037
PASIVO	**72,988**	**94,624**	**90,042**	**98,520**	**103,148**	**108,446**	**105,426**	**86,672**
Captación Tradicional	**28,820**	**41,449**	**45,228**	**46,665**	**48,059**	**49,292**	**43,243**	**42,697**
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	15,209	18,588	18,436	18,708	19,456	20,155	23,193	16,995
Depósitos a Plazo	11,167	20,021	24,453	25,029	26,260	27,380	16,329	22,188
Títulos de Crédito, CEBURS y Cuenta Global de Captación sin Movimientos	2,444	2,840	2,339	2,928	2,343	1,757	3,721	3,514
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**1,422**	**1,085**	**1,763**	**1,803**	**1,833**	**1,846**	**1,331**	**1,317**
De Exigibilidad Inmediata	344	0	0	0	0	0	0	0
De Corto Plazo	1,078	1,085	1,636	1,665	1,692	1,704	1,331	1,216
De Largo Plazo	0	0	127	138	140	141	0	101
Operaciones con Valores y Derivados	**21,002**	**26,520**	**21,057**	**20,330**	**21,816**	**23,398**	**23,592**	**17,178**
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	14,848	21,849	17,822	15,681	16,926	18,285	16,872	12,991
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	3,470	2,165	270	1,161	1,115	1,119	3,751	1,127
Instrumentos Financieros Derivados	2,684	2,506	2,965	3,488	3,775	3,994	2,970	3,059
Otros Cuentas por Pagar	**21,391**	**25,242**	**21,545**	**29,203**	**30,882**	**33,333**	**36,873**	**25,003**
ISR y PTU por Pagar	441	280	435	507	549	594	342	487
Acreedores por Liquidación de Operaciones y por Colaterales Recibidos	17,954	18,253	15,442	21,286	22,313	24,058	32,985	18,448
Acreedores Diversos[3]	2,996	6,709	5,669	7,409	8,020	8,681	3,545	6,068
Impuestos Diferidos (A Cargo)	**136**	**121**	**157**	**162**	**162**	**162**	**151**	**162**
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	**217**	**207**	**292**	**358**	**398**	**415**	**236**	**314**
CAPITAL CONTABLE	**7,306**	**8,148**	**8,902**	**9,858**	**11,334**	**13,146**	**8,369**	**9,250**
Capital Mayoritario	**7,306**	**8,148**	**8,872**	**9,826**	**11,302**	**13,114**	**8,369**	**9,219**
Capital Contribuido	**2,818**	**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	2,055
Prima en Venta de Acciones	763	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	**4,488**	**5,330**	**6,054**	**7,008**	**8,484**	**10,296**	**5,551**	**6,400**
Reservas de Capital	408	459	514	570	766	996	514	570
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,318	3,015	3,812	4,622	5,683	6,962	3,812	4,622
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles a la Venta	-170	-83	-114	-86	-86	-86	-94	-86
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	130	99	115	70	70	70	93	70
Efecto Acumulado por Conversión	750	797	668	588	588	588	743	588
Remediación por Beneficios Definidos a los Empleados	-19	-58	-56	-67	-67	-67	-69	-67
Resultado del Ejercicio	1,071	1,102	1,116	1,311	1,529	1,833	552	704
Interés Minoritario	**0**	**0**	**30**	**32**	**32**	**32**	**4**	**32**
Deuda Neta[4]	**14,513**	**12,987**	**16,562**	**17,069**	**16,801**	**16,276**	**18,781**	**16,656**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

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 Contingentes, 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							
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**2021P**	**1S18**	**1S19**
Operaciones por Cuenta de Terceros	**118,926**	**268,154**	**360,574**	**389,282**	**424,116**	**463,070**	**483,885**	**447,686**
Clientes Cuentas Corrientes	**10**	**20**	**136**	**171**	**251**	**367**	**92**	**141**
Valores de Clientes	**61,885**	**73,176**	**75,580**	**83,445**	**92,108**	**101,670**	**72,207**	**76,614**
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	53,162	64,883	66,928	72,330	79,839	88,128	63,396	66,409
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	8,723	8,294	8,652	11,115	12,269	13,542	8,811	10,205
Operaciones por Cuenta de Clientes	**57,031**	**194,957**	**284,858**	**305,666**	**331,758**	**361,033**	**411,586**	**370,931**
Operaciones de Reporto por Cuenta de Clientes	32,528	25,406	26,879	30,653	35,175	40,364	25,940	31,587
Operaciones de Préstamo de Valores por Cuenta de Clientes	243	261	192	176	202	232	0	182
Colaterales Recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	12,072	18,046	9,348	11,152	12,797	14,685	15,318	11,492
Colaterales Entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	394	395	213	214	245	282	306	220
Operaciones de Compra de Derivados	379	102,947	171,415	168,863	174,773	180,890	285,041	229,961
Operaciones de Venta de Derivados (Monto Nocional)	11,415	47,903	76,812	94,607	108,564	124,580	84,981	97,489
Operaciones por Cuenta Propia	**192,256**	**180,413**	**210,258**	**254,283**	**265,687**	**278,714**	**199,340**	**249,262**
Cuentas de Registro Propias	**188,596**	**180,406**	**210,225**	**254,213**	**265,584**	**278,563**	**199,313**	**249,204**
Activos y Pasivos Contingentes	152	156	170	146	153	161	172	144
Compromisos Crediticios	10,471	10,045	10,843	14,220	14,856	15,582	8,799	13,940
Bienes en Fideicomiso	88,933	115,795	136,583	147,919	154,535	162,088	132,720	145,004
Bienes en Custodioa y Administración	7,879	8,987	9,825	12,259	12,807	13,433	5,377	12,017
Colaterales Recibidos por la Entidad	44,695	23,339	27,286	41,437	43,290	45,406	27,297	40,620
Colaterales Recibidos y Vendidos, o Entregados en Garantía por la Entidad	36,447	22,047	25,464	38,128	39,833	41,780	24,914	37,377
Intereses Devengados no Cobrados Derivados por Cartera Vencida	19	38	53	104	108	114	33	102
Otras Cuentas de Registro'	**3,660**	**7**	**33**	**70**	**103**	**150**	**27**	**58**
TOTAL	**311,182**	**448,567**	**570,832**	**643,565**	**689,803**	**741,784**	**683,226**	**696,948**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

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**	**2021P**	**1S18**	**1S19**
Ingresos por Intereses	**2,441**	**4,605**	**5,000**	**4,940**	**5,096**	**5,274**	**2,362**	**3,073**
Gastos por Intereses	**1,615**	**3,032**	**3,567**	**3,478**	**3,595**	**3,674**	**1,655**	**2,349**
Margen Financiero	**826**	**1,573**	**1,433**	**1,462**	**1,501**	**1,600**	**707**	**725**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	316	309	355	314	130
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**676**	**1,403**	**1,242**	**1,146**	**1,192**	**1,245**	**392**	**594**
Comisiones y Tarifas Cobradas	594	648	712	785	897	1,042	346	373
Comisiones y Tarifas Pagadas	171	217	262	292	332	396	117	146
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	5,299	4,867	5,394	6,489	6,898	7,867	2,828	3,070
Resultado por Intermediación	5,217	4,648	5,552	6,458	6,761	7,639	2,672	3,118
Otros Ingresos[1]	82	219	-158	31	137	228	156	-48
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**6,398**	**6,701**	**7,086**	**8,128**	**8,655**	**9,758**	**3,449**	**3,891**
Gastos de Administración y Promoción	5,008	5,183	5,552	6,349	6,589	7,281	2,688	2,933
Resultado antes de ISR y PTU	**1,390**	**1,518**	**1,534**	**1,779**	**2,066**	**2,477**	**761**	**958**
ISR y PTU Causado	614	346	468	607	703	842	251	361
ISR y PTU Diferido	295	-70	56	141	165	198	42	108
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	**1,071**	**1,102**	**1,123**	**1,313**	**1,529**	**1,833**	**552**	**705**
Part. en el Resultado de Subs. y Asociadas	0	0	-7	-2	0	0	0	-2
Resultado Neto	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**1,311**	**1,529**	**1,833**	**552**	**704**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

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	2021P	1S18	1S19
Indice de Morosidad	0.4%	1.0%	2.2%	2.1%	2.3%	2.4%	4.7%	2.4%
Indice de Morosidad Ajustado	0.6%	1.5%	2.7%	2.8%	3.1%	3.3%	5.0%	3.0%
Indice de Cobertura	3.7	1.8	0.8	1.0	1.0	1.0	0.6	0.8
MIN Ajustado	1.5%	2.3%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	2.3%
Indice de Eficiencia	76.5%	75.4%	76.3%	75.2%	73.5%	72.0%	75.3%	76.9%
Indice de Eficiencia Operativa	6.6%	5.4%	5.2%	6.3%	6.2%	6.5%	5.2%	5.5%
ROA Promedio	1.4%	1.1%	1.0%	1.3%	1.4%	1.6%	1.0%	1.2%
ROE Promedio	16.0%	14.5%	13.3%	14.1%	14.3%	14.8%	12.8%	14.3%
Indice de Capitalización Bancario	14.8%	16.1%	15.5%	15.6%	16.8%	17.9%	15.5%	16.0%
Indice de Capitalización Holding	13.6%	12.3%	14.5%	15.5%	16.7%	18.2%	12.9%	15.7%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL)	209.2%	207.4%	169.1%	181.0%	182.4%	184.7%	180.0%	177.2%
Razón de Apalancamiento	10.2	11.8	11.8	9.8	9.0	8.1	12.1	10.9
Razón de Apalancamiento Ajustado	8.2	9.4	8.4	8.2	7.5	6.7	10.6	7.9
Cartera Vigente a Deuda Neta**	1.3	1.6	1.4	1.5	1.6	1.8	1.1	1.4
Tasa Activa	5.5%	7.6%	7.9%	8.2%	8.0%	7.8%	7.6%	9.3%
Tasa Pasiva	3.8%	5.1%	5.2%	5.5%	5.4%	5.4%	5.0%	6.3%
Spread de Tasas	1.7%	2.5%	2.8%	2.7%	2.6%	2.4%	2.5%	3.0%
Comisiones y Tarifas Netas a Bienes en Custodia	11.7%	5.4%	5.2%	4.2%	4.5%	4.9%	6.1%	4.5%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

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**	**2021P**	**1S18**	**1S19**
Resultado Neto del Periodo	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**1,311**	**1,529**	**1,833**	**552**	**704**
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo:	**535**	**680**	**-62**	**838**	**797**	**894**	**162**	**464**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	316	309	355	314	130
Depreciación y Amortización	65	94	129	233	314	331	58	79
Depreciación de Activos Fijos	28	31	36	141	236	231	18	19
Amortización de Activos Intangibles	37	63	93	92	78	99	40	60
Impuestos Diferidos	295	-70	56	141	165	198	42	108
Otras Partidas y Provisiones	24	485	-468	146	8	10	-251	145
Provisiones para Obligaciones Diversas	1	0	30	2	0	0	0	2
Resultado neto de partidas que no generaron o requirieron efectivo	**1,606**	**1,782**	**1,054**	**2,149**	**2,326**	**2,726**	**714**	**1,168**
Disminución (Incremento) en Inversiones en Valores	-3,141	-13,826	9,496	1,638	-2,312	-2,493	4,727	3,007
Operaciones con Valores y Derivados Netas	-789	136	170	-194	51	-28	-320	436
Operaciones con Reporto Netas	-3,193	9,819	-4,341	-2,429	1,159	1,268	-6,471	-4,893
Disminución (Incremento) en Préstamos de Valores	0	0	0	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Cartera de Crédito	-5,838	-2,411	-3,467	-2,367	-1,786	-1,858	-885	-316
Incremento (Disminución) en Captación Tradicional	9,203	12,121	6,288	1,516	1,686	1,819	4,303	-3,038
Incremento (Disminución) en Préstamos Bancarios	542	-337	678	40	30	13	247	-446
Disminución (Incremento) en Otros Activos	27,383	32,107	40,799	33,527	-190	-223	41,271	33,736
Disminución (Incremento) en Cuentas de Margen	-342	389	-462	-581	-144	-160	-230	-441
Incremento (Disminución) en Instrumentos de Cobertura	-4	-20	7	-132	0	0	21	-132
Disminución (Incremento) en Bienes Adjudicados	6	2	0	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-29,992	-36,834	-37,676	-34,990	-1,080	-1,527	-51,562	-33,737
Incremento (Decremento) en Créditos Diferidos	85	-10	85	66	39	18	29	22
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	1,526	3,713	-1,040	1,741	611	661	-3,163	399
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	1,318	-1,305	-1,896	3,729	981	1,749	1,585	858
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	3,145	516	-4,453	3,444	42	45	12,674	3,424
Aumento por partidas relacionadas con la operación	**-91**	**4,061**	**4,188**	**5,009**	**-913**	**-714**	**2,225**	**-1,120**
Recursos Generados en la Operación	**1,515**	**5,843**	**5,242**	**7,158**	**1,413**	**2,013**	**2,939**	**47**
Actividades de Financiamiento	**-364**	**-531**	**-445**	**-1,061**	**-543**	**-836**	**-364**	**-476**
Intereses Pagados por Financiamiento	-114	-207	-195	-226	0	0	-114	-226
Pago de Dividendos en Efectivo	-250	-320	-250	-250	-250	-250	-250	-250
Recompra de Acciones	0	-3	0	0	0	0	0	0
Pago de Certificados Bursátiles	0	0	0	-586	-293	-586	0	0
Actividades de Inversión	**-129**	**-154**	**-177**	**-219**	**-163**	**-131**	**-120**	**-70**
Venta (Adquisición) de Activos Intangibles	-81	-92	-91	-98	-140	-140	-45	-49
Venta (Adquisición) de Mobiliario y Equipo	-39	-45	-9	-109	-220	-220	-10	-9
Partidas Relacionadas a Utilidad Integral del Ejercicio	-9	-17	-77	-12	197	229	-65	-12
Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión	**1,022**	**5,158**	**4,621**	**5,878**	**707**	**1,046**	**2,455**	**-498**
Diferencia en Cambios	220	45	-129	-80	0	0	-54	-80
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Principio del Periodo	5,878	7,120	12,323	16,815	22,613	23,320	12,323	16,815
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**22,613**	**23,320**	**24,366**	**14,724**	**16,238**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Resultado Neto	1,071	1,102	1,116	1,311	1,529	1,833	552	704
+ Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	150	170	191	316	309	355	314	130
- Castigos (Liberaciones de Reservas)	25	120	122	197	231	239	56	10
+ Depreciación y Amortización	28	31	36	141	236	231	18	19
+ Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar**	-8	-5	4	-1	-1	-2	-11	0
+ Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar**	323	-68	646	376	132	143	186	86
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	**1,539**	**1,111**	**1,871**	**1,946**	**1,974**	**2,321**	**1,004**	**929**

Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión

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							
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**2021P**	**1S18**	**1S19**
ACTIVO	**80,294**	**102,773**	**98,944**	**99,172**	**98,674**	**98,993**	**113,795**	**95,922**
Disponibilidades	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**19,862**	**21,903**	**24,030**	**14,724**	**16,238**
Inversiones en Valores	**26,751**	**40,701**	**31,162**	**26,365**	**23,825**	**22,126**	**35,959**	**28,195**
Operaciones con Valores y Derivados	**7,900**	**4,744**	**5,362**	**6,246**	**6,746**	**6,948**	**6,991**	**5,150**
Saldos Deudores en Operaciones de Reporto	3,942	1,123	1,437	1,675	1,809	1,863	2,617	1,500
Instrumentos Financieros Derivados	3,958	3,621	3,924	4,572	4,938	5,086	4,374	3,651
Cuentas de Margen	**722**	**333**	**795**	**891**	**909**	**1,003**	**564**	**1,237**
Cartera de Crédito Total	**18,294**	**20,585**	**23,927**	**26,283**	**27,116**	**27,341**	**21,415**	**24,162**
Cartera de Crédito Vigente	18,212	20,385	23,406	23,570	24,652	24,872	20,400	23,589
Créditos Comerciales	18,032	19,759	22,712	23,079	24,114	24,290	19,738	23,117
Créditos a la Vivienda	180	626	694	491	538	581	662	472
Cartera de Crédito Vencida	82	200	521	2,712	2,464	2,469	1,015	573
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-307	-357	-426	-2,170	-1,971	-1,976	-616	-473
Otros Activos	**19,814**	**24,443**	**21,310**	**21,696**	**20,147**	**19,520**	**34,758**	**21,413**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	16,143	20,691	16,985	16,815	15,134	14,377	30,872	16,752
Bienes Adjudicados	2	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	95	109	437	705	751	816	101	685
Inversiones Permanentes en Acciones	25	42	119	131	131	131	108	131
Impuestos Diferidos (A Favor)	716	561	655	814	814	814	633	808
Otros Activos Misc.[2]	2,833	3,040	3,113	3,231	3,317	3,382	3,044	3,037
PASIVO	**72,988**	**94,624**	**90,042**	**92,525**	**92,502**	**92,819**	**105,426**	**86,672**
Captación Tradicional	**28,820**	**41,449**	**45,228**	**42,693**	**44,339**	**45,273**	**43,243**	**42,697**
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	15,209	18,588	18,436	17,050	18,471	19,179	23,193	16,995
Depósitos a Plazo	11,167	20,021	24,453	22,422	22,647	22,873	16,329	22,188
Títulos de Crédito y Cuenta Global de Captación sin Movimientos	2,444	2,840	2,339	3,221	3,221	3,221	3,721	3,514
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**1,422**	**1,085**	**1,763**	**1,855**	**2,195**	**2,723**	**1,331**	**1,317**
De Exigibilidad Inmediata	344	0	0	0	0	0	0	0
De Largo Plazo	0	0	127	142	168	208	0	101
Operaciones con Valores y Derivados	**21,002**	**26,520**	**21,057**	**20,538**	**21,578**	**22,040**	**23,592**	**17,178**
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	14,848	21,849	17,822	16,746	17,543	17,911	16,872	12,991
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	3,470	2,165	270	406	266	217	3,751	1,127
Instrumentos Financieros Derivados	2,684	2,506	2,965	3,387	3,769	3,912	2,970	3,059
Otros Cuentas por Pagar	**21,391**	**25,242**	**21,545**	**26,919**	**23,830**	**22,206**	**36,873**	**25,003**
ISR y PTU por Pagar	441	280	435	527	593	668	342	487
Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversi	17,954	18,253	15,442	18,983	16,678	15,488	32,985	18,448
Acreedores Diversos[3]	2,996	6,709	5,669	7,409	6,559	6,050	3,545	6,068
Impuestos Diferidos (A Cargo)	**136**	**121**	**157**	**162**	**162**	**162**	**151**	**162**
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	**217**	**207**	**292**	**358**	**398**	**415**	**236**	**314**
CAPITAL CONTABLE	**7,306**	**8,148**	**8,902**	**6,647**	**6,172**	**6,174**	**8,369**	**9,250**
Capital Mayoritario	**7,306**	**8,148**	**8,872**	**6,616**	**6,141**	**6,142**	**8,369**	**9,219**
Capital Contribuido	**2,818**	**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	2,055
Prima en Venta de Acciones	763	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	**4,488**	**5,330**	**6,054**	**3,797**	**3,323**	**3,324**	**5,551**	**6,400**
Reservas de Capital	408	459	514	570	570	570	514	570
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,318	3,015	3,812	4,622	2,722	2,247	3,812	4,622
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles a la Venta	-170	-83	-114	-86	-86	-86	-94	-86
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	130	99	115	70	70	70	93	70
Efecto Acumulado por Conversión	750	797	668	588	588	588	743	588
Remediación por Beneficios Definidos a los Empleados	-19	-58	-56	-67	-67	-67	-69	-67
Resultado del Ejercicio	1,071	1,102	1,116	-1,899	-475	2	552	704
Interés Minoritario	**0**	**0**	**30**	**32**	**32**	**32**	**4**	**32**
Deuda Neta[4]	**14,513**	**12,987**	**16,562**	**18,144**	**20,209**	**20,919**	**18,781**	**16,656**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario estrés.

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 Contingentes, 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							
Escenario Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Operaciones por Cuenta de Terceros	**118,926**	**268,154**	**360,574**	**377,209**	**375,131**	**385,379**	**483,885**	**447,686**
Clientes Cuentas Corrientes	**10**	**20**	**136**	**144**	**159**	**179**	**92**	**141**
Valores de Clientes	**61,885**	**73,176**	**75,580**	**78,154**	**82,950**	**89,787**	**72,207**	**76,614**
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	53,162	64,883	66,928	67,744	71,901	77,828	63,396	66,409
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	8,723	8,294	8,652	10,410	11,049	11,960	8,811	10,205
Operaciones por Cuenta de Clientes	**57,031**	**194,957**	**284,858**	**298,911**	**292,022**	**295,412**	**411,586**	**370,931**
Operaciones de Reporto por Cuenta de Clientes	32,528	25,406	26,879	29,720	28,549	29,124	25,940	31,587
Operaciones de Préstamo de Valores por Cuenta de Clientes	243	261	192	171	164	168	0	182
Colaterales Recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	12,072	18,046	9,348	10,813	10,387	10,596	15,318	11,492
Colaterales Entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	394	395	213	207	199	203	306	220
Operaciones de Compra de Derivados	379	102,947	171,415	166,273	164,610	165,433	285,041	229,961
Operaciones de Venta de Derivados (Monto Nocional)	11,415	47,903	76,812	91,727	88,113	89,888	84,981	97,489
Operaciones por Cuenta Propia	**192,256**	**180,413**	**210,258**	**251,262**	**255,311**	**265,699**	**199,340**	**249,262**
Cuentas de Registro Propias	**188,596**	**180,406**	**210,225**	**251,201**	**255,245**	**265,609**	**199,313**	**249,204**
Activos y Pasivos Contingentes	152	156	170	145	147	153	172	144
Compromisos Crediticios	10,471	10,045	10,843	14,052	14,278	14,858	8,799	13,940
Bienes en Fideicomiso	88,933	115,795	136,583	146,167	148,519	154,550	132,720	145,004
Bienes en Custodioa y Administración	7,879	8,987	9,825	12,113	12,308	12,808	5,377	12,017
Colaterales Recibidos por la Entidad	44,695	23,339	27,286	40,946	41,605	43,294	27,297	40,620
Colaterales Recibidos y Vendidos, o Entregados en Garantía por la Entida	36,447	22,047	25,464	37,676	38,283	39,837	24,914	37,377
Intereses Devengados no Cobrados Derivados por Cartera Vencida	19	38	53	103	104	108	33	102
Otras Cuentas de Registro'	**3,660**	**7**	**33**	**60**	**67**	**91**	**27**	**58**
TOTAL	**311,182**	**448,567**	**570,832**	**628,471**	**630,442**	**651,078**	**683,226**	**696,948**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario estrés.

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**	**2021P**	**1S18**	**1S19**
Ingresos por Intereses	**2,441**	**4,605**	**5,000**	**4,973**	**4,868**	**4,692**	**2,362**	**3,073**
Gastos por Intereses	**1,615**	**3,032**	**3,567**	**3,987**	**3,962**	**3,891**	**1,655**	**2,349**
Margen Financiero	**826**	**1,573**	**1,433**	**986**	**906**	**800**	**707**	**725**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	2,055	360	522	314	130
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**676**	**1,403**	**1,242**	**-1,069**	**546**	**279**	**392**	**594**
Comisiones y Tarifas Cobradas	594	648	712	751	766	853	346	373
Comisiones y Tarifas Pagadas	171	217	262	305	460	584	117	146
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	5,299	4,867	5,394	5,347	5,068	6,859	2,828	3,070
Resultado por Intermediación	5,217	4,648	5,552	5,390	5,056	6,716	2,672	3,118
Otros Ingresos[1]	82	219	-158	-43	12	143	156	-48
Gastos de Administración y Promoción	5,008	5,183	5,552	6,648	6,395	7,405	2,688	2,933
Resultado antes de ISR y PTU	**1,390**	**1,518**	**1,534**	**-1,923**	**-475**	**2**	**761**	**958**
ISR y PTU Causado	614	346	468	-36	0	0	251	361
ISR y PTU Diferido	295	-70	56	-11	0	0	42	108
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	**1,071**	**1,102**	**1,123**	**-1,898**	**-475**	**2**	**552**	**705**
Part. en el Resultado de Subs. y Asociadas	0	0	-7	-2	0	0	0	-2
Resultado Neto	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**-1,899**	**-475**	**2**	**552**	**704**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario estrés.

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	2021P	1S18	1S19
Indice de Morosidad	0.4%	1.0%	2.2%	10.3%	9.1%	9.0%	4.7%	2.4%
Indice de Morosidad Ajustado	0.6%	1.5%	2.7%	11.4%	10.9%	10.7%	5.0%	3.0%
Indice de Cobertura	3.7	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	0.8
MIN Ajustado	1.5%	2.3%	2.0%	-1.8%	0.9%	0.5%	1.8%	2.3%
Indice de Eficiencia	76.5%	75.4%	76.3%	98.1%	101.8%	93.4%	75.3%	76.9%
Indice de Eficiencia Operativa	6.6%	5.4%	5.2%	6.8%	6.8%	7.9%	5.2%	5.5%
ROA Promedio	1.4%	1.1%	1.0%	-1.9%	-0.5%	0.0%	1.0%	1.2%
ROE Promedio	16.0%	14.5%	13.3%	-22.6%	-7.4%	0.0%	12.8%	14.3%
Indice de Capitalización Bancario	14.8%	16.1%	15.5%	11.8%	11.0%	10.5%	15.5%	16.0%
Indice de Capitalización Holding	13.6%	12.3%	14.5%	11.1%	10.5%	10.8%	12.9%	15.7%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL)	209.2%	207.4%	169.1%	171.6%	129.5%	161.7%	180.0%	177.2%
Razón de Apalancamiento	10.2	11.8	11.8	10.6	13.6	14.0	12.1	10.9
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.6	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1	1.4
Tasa Activa	5.5%	7.6%	7.9%	8.4%	8.4%	8.4%	7.6%	9.3%
Tasa Pasiva	3.8%	5.1%	5.2%	6.4%	6.4%	6.1%	5.0%	6.3%
Spread de Tasas	1.7%	2.5%	2.8%	2.0%	2.1%	2.2%	2.5%	3.0%

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario estrés.

Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión

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**	**2021P**	**1S18**	**1S19**
Resultado Neto del Periodo	**1,071**	**1,102**	**1,116**	**-1,899**	**-475**	**2**	**552**	**704**
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo:	**535**	**680**	**-62**	**2,375**	**612**	**777**	**162**	**464**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	150	170	191	2,055	360	522	314	130
Depreciación y Amortización	65	94	129	191	252	255	58	79
Depreciación de Activos Fijos	28	31	36	99	174	155	18	19
Amortización de Activos Intangibles	37	63	93	92	78	99	40	60
Impuestos Diferidos	295	-70	56	-11	0	0	42	108
Otras Partidas y Provisiones	24	485	-468	139	0	0	-251	145
Provisiones para Obligaciones Diversas	1	0	30	2	0	0		2
Resultado neto de partidas que no generaron o requirieron efectivo	**1,606**	**1,782**	**1,054**	**476**	**137**	**778**	**714**	**1,168**
Disminución (Incremento) en Inversiones en Valores	-3,141	-13,826	9,496	4,838	2,539	1,700	4,727	3,007
Operaciones con Valores y Derivados Netas	-789	136	170	-158	17	-5	-320	436
Operaciones con Reporto Netas	-3,193	9,819	-4,341	-1,314	663	314	-6,471	-4,893
Disminución (Incremento) en Cartera de Crédito	-5,838	-2,411	-3,467	-2,663	-1,392	-743	-885	-316
Incremento (Disminución) en Captación Tradicional	9,203	12,121	6,288	-2,749	1,646	934	4,303	-3,038
Incremento (Disminución) en Préstamos Bancarios	542	-337	678	92	341	528	247	-446
Disminución (Incremento) en Otros Activos	27,383	32,107	40,799	33,679	-25	-25	41,271	33,736
Disminución (Incremento) en Cuentas de Margen	-342	389	-462	-96	-18	-94	-230	-441
Incremento (Disminución) en Instrumentos de Cobertura	-4	-20	7	-132	0	0	21	-132
Disminución (Incremento) en Bienes Adjudicados	6	2	0	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-29,992	-36,834	-37,676	-33,801	1,682	757	-51,562	-33,737
Incremento (Decremento) en Créditos Diferidos	85	-10	85	66	39	18	29	22
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	1,526	3,713	-1,040	1,741	-850	-509	-3,163	399
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	1,318	-1,305	-1,896	671	-2,444	-1,239	1,585	858
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	3,145	516	-4,453	3,464	66	74	12,674	3,424
Aumento por partidas relacionadas con la operación	**-91**	**4,061**	**4,188**	**3,638**	**2,264**	**1,709**	**2,225**	**-1,120**
Recursos Generados en la Operación	**1,515**	**5,843**	**5,242**	**4,114**	**2,401**	**2,487**	**2,939**	**47**
Actividades de Financiamiento	**-364**	**-531**	**-445**	**-768**	**0**	**0**	**-364**	**-476**
Intereses Pagados por Financiamiento	-114	-207	-195	-226	0	0	-114	-226
Pago de Dividendos en Efectivo	-250	-320	-250	-250	0	0	-250	-250
Recompra de Acciones	0	-3	0	0	0	0	0	0
Pago de Certificados Bursátiles	0	0	0	-293	0	0	0	0
Actividades de Inversión	**-129**	**-154**	**-177**	**-219**	**-360**	**-360**	**-120**	**-70**
Venta (Adquisición) de Activos Intangibles	-81	-92	-91	-98	-140	-140	-45	-49
Venta (Adquisición) de Mobiliario y Equipo	-39	-45	-9	-109	-220	-220	-10	-9
Partidas Relacionadas a Utilidad Integral del Ejercicio	-9	-17	-77	-12	0	0	-65	-12
Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión	**1,022**	**5,158**	**4,621**	**3,126**	**2,041**	**2,127**	**2,455**	**-498**
Diferencia en Cambios	220	45	-129	-80	0	0	-54	-80
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Principio del Periodo	5,878	7,120	12,323	16,815	19,862	21,903	12,323	16,815
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**7,120**	**12,323**	**16,815**	**19,862**	**21,903**	**24,030**	**14,724**	**16,238**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Resultado Neto	1,071	1,102	1,116	-1,899	-475	2	552	704
+ Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	150	170	191	2,055	360	522	314	130
- Castigos (Liberaciones de Reservas)	25	120	122	311	559	543	56	10
+ Depreciación y Amortización	28	31	36	99	174	155	18	19
+ Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar**	-8	-5	4	0	2	1	-11	18
+ Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar**	323	-68	646	376	-184	-110	186	-1,226
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	**1,539**	**1,111**	**1,871**	**319**	**-682**	**27**	**1,004**	**-366**

Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión

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.*

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.

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	HR A+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	20 de mayo de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 2T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna proporcionada por Monex SAB e información anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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

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

**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.*