

Cancelación de las Acciones de Monex B en el Registro Nacional de Valores (RNV)

Resumen Ejecutivo

- Monex, listada desde 2010, se suma al éxodo de varias empresas de la BMV en los últimos años. El pasado 23 de agosto anunció su intención de “desliste”.
- Como otras emisoras, Monex registró sus acciones, entre otras razones, para transparentar su operación, reflejar un valor justo de la empresa en el mercado, aprovechar el beneficio fiscal de la época y poder compensar a ejecutivos con opciones accionarias que fueran atractivas, dado el crecimiento esperado de las utilidades de la compañía.
- Desde su registro en la BMV hasta el 2T22, Monex registró un sólo trimestre con pérdidas, el 4T20, en plena pandemia, y habrá reportado 12 años consecutivos de utilidades, una notable resiliencia. Además, sus ingresos y beneficios se han multiplicado. El mercado no reconoció estas cualidades y el precio de la acción ha permanecido muy por debajo de su valor teórico.
- A pesar de que la empresa logró expandirse y avanzó en la diversificación de sus negocios, su bursatilidad no mejoró y su visibilidad en el mercado aumentó modestamente.
- La administración de Monex refiere que no se lograron los objetivos del listado original y que, en su opinión, los costos e inconvenientes superan a los beneficios y ventajas de permanecer listados.
- Continuará presentando información financiera trimestral a la BIVA, dado que sus emisiones de Certificados Bursátiles siguen vigentes. Su gobierno corporativo se mantendrá cumpliendo altos estándares y mantendrán a los miembros independientes de su Consejo de Administración.
- Estimamos que el “desliste” se llevará a cabo en 2023, una vez que la CNBV haya aprobado la solicitud, que dará pie a la oferta pública de adquisición (OPA) destinada a adquirir la totalidad de las acciones que no formen parte del Grupo de Control.
- Considerando la regulación vigente, anticipamos que el precio de la oferta será de alrededor de 21.30 pesos. Su referencia será el valor en libros por acción correspondiente al último reporte trimestral presentado a la BMV, antes del inicio de la OPA.
- Si la oferta se hiciera en 21.30 pesos por acción, representaría un premio de 50%, respecto al valor de Monex B al cierre del 2T22, de 14.20 pesos; un premio de 31% respecto a nuestro precio objetivo a 12 meses; y representaría el 71% del valor teórico que calcula Prognosis.
- Estimamos que la oferta será adquirida por la gran mayoría de los accionistas minoritarios, que representan entre 5% y 6% del capital social de la emisora.
- Preveamos un futuro promisorio para Monex, dadas sus características de resiliencia económica, bien definida estrategia de crecimiento para su portafolio de negocios y probada capacidad de ejecución de su Administración.

Anuncio en Asamblea Extraordinaria

- MONEX anunció el pasado miércoles, en Asamblea Extraordinaria, que solicitará la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”) para dejar de cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores (“BMV”) y solicitará autorización para realizar una oferta pública dirigida a los accionistas que no formen parte del grupo de personas que tenga el control de la empresa, para adquirir hasta la totalidad de las acciones; según lo acordado en la Asamblea Extraordinaria celebrada el 23 de agosto del 2022. Cabe mencionar que, el 5 de agosto, la emisora convocó la asamblea extraordinaria, con ese tema como único punto de la orden del día.
- En el comunicado se incluye un resumen de los Acuerdos adoptados por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de MONEX S.A.B. de C.V., la cual, resolvió y aprobó con el voto favorable y unánime del 98.48% del capital social con derecho a voto:
 1. Solicitar a la CNBV “la cancelación de la inscripción de las acciones representativas del capital social de la Sociedad en el RNV”, en términos de la fracción II del artículo 108 y demás artículos aplicables de la Ley del Mercado de Valores (la “LMV”) y los artículos 15, 16 y demás aplicables de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores”.
 2. Solicitar a la BMV la cancelación del listado de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.
 3. Con previa autorización de la CNBV y conforme lo establecido en los artículos 108 y demás aplicables de la LMV, la Sociedad llevará a cabo una Oferta Pública dirigida a los accionistas que no formen parte del grupo de personas que tenga el control de Monex para adquirir hasta la totalidad de las acciones.
 4. Una vez concluida la Oferta Pública, la Sociedad solicite la cancelación “a) de la inscripción de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad ante el RNV a cargo de la CNBV, y b) del listado de las acciones representativas del capital social de la Sociedad en el listado de valores autorizados para cotizar en la BMV”.
 5. La creación de un fideicomiso a cuyo patrimonio se deberá afectar, por un periodo mínimo de 6 meses, contando a partir de la fecha de cancelación, los recursos necesarios para adquirir al mismo precio de la Oferta Pública las acciones de los inversionistas que no hubieren acudido a la misma.
 6. Sujeto a que la CNBV autorice la cancelación de la inscripción de las acciones representativas del capital social de la Sociedad en el RNV a cargo de la CNBV mediante la emisión del oficio correspondiente, se aprobó “a) cancelar la totalidad de los títulos de las acciones representativas del capital social de la Sociedad actualmente en circulación, (b) expedir los títulos que amparen las nuevas acciones representativas del capital social de la Sociedad a favor de sus accionistas, y (c) llevar a cabo las anotaciones correspondientes en los libros corporativos de la Sociedad que resulten de la cancelación de la inscripción de las acciones de la Sociedad en el RNV”.

MONEX B

Precio Actual: MXN 17.05

Valor Teórico: MXN 29.50

Precio Estimado OPA: MXN ~21.30

“Desliste” de la BMV

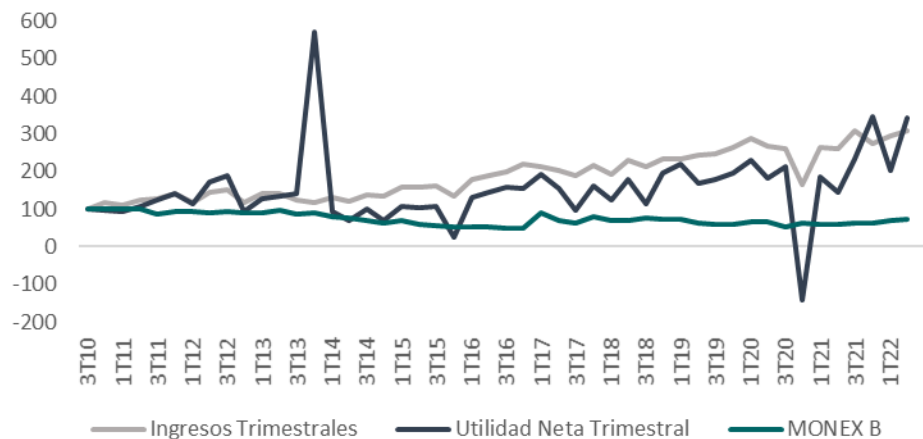
viernes, 26 de agosto de 2022

Contexto y Posibles Motivos

Monex registró sus acciones serie B en julio del 2010. Como muchas otras emisoras de renta variable, entre otras razones, para transparentar su operación, reflejar un valor justo de la empresa en el mercado de valores, aprovechar el beneficio fiscal de la época y poder compensar a ejecutivos clave con opciones accionarias que fueran atractivas, dado el crecimiento esperado de las utilidades de la compañía.

Desde su registro en bolsa, la empresa reportó utilidades netas todos los años y sólo reportó un trimestre con utilidad negativa, el 4T20, en plena pandemia; sin embargo, hacia el 1T21 regresó a niveles de utilidad previos a la pandemia. Además, sus resultados se han expandido de manera gradual. A pesar de ello, el valor de mercado de Monex B no ha reconocido estas características, cotizando muy por debajo de su valor teórico.

Variación en Ingresos y Resultado Neto Trimestral
vs Precio de Monex B, 3T2010 al 2T2022



Fuente: Prognosis con datos de la BMV

En el primer párrafo de nuestro reporte de inicio de cobertura de junio del 2014 resumíamos nuestra tesis de inversión: *Empresa financiera de bajo valor de capitalización, cotiza a un profundo descuento respecto a su valor teórico y comparativo. En la medida en que (1) mejore su visibilidad entre inversionistas, (2) aumente significativamente su baja bursatilidad y (3) cumpla su plan de diversificación y expansión, este descuento se irá contrayendo.* A pesar de que la empresa logró expandirse y avanzó en la diversificación de sus negocios, su bursatilidad no mejoró y su visibilidad en el mercado aumentó modestamente.

Somos testigos de los esfuerzos de la compañía en mejorar la liquidez de la acción: crearon un área profesional de Relaciones con Inversionistas, han mantenido por años conferencias trimestrales para comentar sus resultados y responder a las inquietudes de los inversionistas, se sumaron al Programa de Análisis Independiente de la BMV, mantuvieron un programa de recompra de acciones, e hicieron presentaciones para inversionistas en la BMV, entre otras medidas. Desafortunadamente, estos esfuerzos no han dado resultados.

Así, la empresa se mantiene muy subvalorada en el mercado, lo que disminuye una de las principales ventajas de permanecer listada, a nuestro juicio. Aquí transcribimos nuestra referencia a la valuación de la empresa en nuestra última nota al reporte de Monex al 2T22:

MONEX B

Precio Actual: MXN 17.05

Valor Teórico: MXN 29.50

Precio Estimado OPA: MXN ~21.30

“Desliste” de la BMV

viernes, 26 de agosto de 2022

“Valuación: Con el paso de los años, la emisora ha mostrado ser resiliente en crisis y exitosa en su administración financiera, al tiempo que ha seguido aumentando su valor patrimonial. A 3.4X P/U y 0.4X valor en libros, ambos respecto a nuestras estimaciones del 2022, la emisora permanece muy subvaluada. Ello debido a su baja bursatilidad y poca visibilidad. No obstante, mejoramos a 45%, desde 50%, el descuento por liquidez, dada la solidez de los resultados en un ambiente de alta incertidumbre, que pensamos debería ser una señal de valor para los inversionistas”.

Por su parte la administración de Monex refiere que no se lograron los objetivos del listado original y que, en su opinión, los costos e inconvenientes superan a los beneficios y ventajas de permanecer listados.

Sin embargo, seguirán presentando información financiera trimestral a la BIVA, dado que sus emisiones de Certificados Bursátiles siguen vigentes. Su gobierno corporativo se mantendrá cumpliendo altos estándares y mantendrán a los miembros independientes de su Consejo de Administración.

Es relevante señalar que el próximo “desliste” de las acciones de Monex, se ubica en el contexto de casi 4 años sin emisiones importantes en las bolsas, y en el que varias empresas, por diversos motivos, han cancelado su registro del RNV. Sólo por mencionar algunas: Biopappel, Lala, Elementia Materiales, Ienova, Pochteca, General de Seguros, entre otras.

MONEX B

Precio Actual: MXN 17.05

Valor Teórico: MXN 29.50

Precio Estimado OPA: MXN ~21.30



“Desliste” de la BMV

viernes, 26 de agosto de 2022

Implicaciones

El proceso de cancelación de las acciones representativas del capital social de Monex llevará tiempo.

A partir de presentada la solicitud, la CNBV la procesa en un mínimo de tres meses aproximadamente, aunque puede durar más. Una vez emitida la aprobación de la solicitud, la emisora llevará a cabo una Oferta Pública de Adquisición (OPA) dirigida a los accionistas que no formen parte del Grupo de Control de Monex para adquirir hasta la totalidad de las acciones.

La OPA también llevará tiempo, y una vez concluida, y con la autorización de la CNBV, se procederá a la cancelación del registro y del listado de las acciones en el listado de valores autorizados para cotizar en la BMV. Proceso que estimamos concluirá hasta el 2023.

Creemos que Monex determinará el precio de adquisición de la oferta, de acuerdo a la regulación en la LMV. En ella se deduce que, dado que el valor contable de Monex es mayor que el de su cotización, se utilizará el primero como referencia. Este es un valor mínimo y según la ley, el valor contable por acción que se deberá utilizar será el correspondiente al último reporte trimestral presentado a la BMV, antes del inicio de la oferta. Por esta última razón, **estimamos que el precio de la oferta será al menos el valor en libros por acción reportado al 3T22, que se conocerá en octubre próximo.**

Este precio rondará los 21.30 pesos por acción, considerando un valor contable de alrededor de 12,790 millones de pesos (a Julio 2022) y un número de acciones de 600.7 millones. Este último número, es resultado de deducir las acciones en tesorería del número total de acciones emitidas de 623.2 millones. El precio variará dependiendo del valor en libros por acción reportado en el trimestre antes de la OPA y la decisión al respecto de Monex.

Si la oferta se hiciera en 21.30 pesos por acción, representaría un premio de 50%, respecto al cierre del 2T22, de 14.20 pesos; un premio de 31% respecto a nuestro precio objetivo a 12 meses; y representaría el 71% del valor teórico que calcula Prognosis. Creemos que la oferta será adquirida por la mayoría de los accionistas minoritarios, que representan entre 5% y 6% del total de las acciones.

Lamentamos la salida de esta importante empresa mexicana de la BMV, como lo hacemos con otras que han suspendido su cotización. Prevemos un futuro promisorio para Monex, dadas sus características de resiliencia económica, bien definida estrategia de crecimiento para su portafolio de negocios y probada capacidad de ejecución de su Administración.

MONEX B

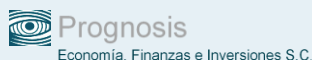
Precio Actual: MXN 17.05

Valor Teórico: MXN 29.50

Precio Estimado OPA: MXN ~21.30

“Desliste” de la BMV

viernes, 26 de agosto de 2022



- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la “City”, América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch
cfritsch@prognosismex.com

Daniela Márquez
dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales
rigrajales@prognosismex.com



+52 (55) 1013 7353
+52 (55) 2922 5483

Campos Elíseos 400 Piso 601-B
Col. Polanco 11560
Ciudad de México

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch y Daniela Márquez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.

MONEX B

Current price: MXN 17.05

Theoretical value: MXN 29.50

Tender Offer estimated price: MXN ~21.30.

Delisting from the BMV

Friday, August 26, 2022

MONEX B share's cancellation in the Mexico's Securities Registry (RNV)

Executive Summary

- Monex, listed since 2010, joins the exodus of several companies from the Mexican Stock Exchange (BMV) in recent years. On August 23, it announced its intention to delist.
- Like other issuers, Monex registered its shares, among other reasons, to make its operation transparent, reflect the fair value of the company in the market, take advantage of the tax benefit of the time and be able to compensate executives with stock options that were attractive, given the expected growth of the company's profits.
- Since its registration in the BMV until 2Q22, Monex registered only one quarter with losses, in 4Q20, in the midst of the pandemic, and reported 12 consecutive years of profits, a remarkable resilience. In addition, their income and profits have multiplied. The market did not recognize these qualities and the share price has remained well below its theoretical value.
- Although the company managed to expand and made progress in diversifying its businesses, its marketability did not improve and its visibility in the market increased modestly.
- Monex's management states that the objectives of the original listing were not achieved and that, in their opinion, the costs and inconveniences outweigh the benefits and advantages of remaining listed.
- It will continue to present quarterly financial information to the BIVA, given that its issuances of CEBURES (Debt Certificates) are still outstanding. Their corporate governance will continue to be held to high standards, and they will keep their independent members of their Board of Directors.
- We estimate that the "delisting" will take place in 2023, once the CNBV has approved the request, which will lead to a public tender offer (OPA) intended to acquire all the shares that are not part of the Control Group.
- Considering current regulations, we anticipate that the offer price will be around 21.30 pesos. Its reference will be the book value per share corresponding to the last quarterly report presented to the BMV, before the beginning of the OPA.
- If the offer was made at 21.30 pesos per share, it would represent a premium of 50%, compared to the value of Monex B at the end of 2Q22, of 14.20 pesos; a 31% premium to our 12-m target price; and it would represent 71% of the theoretical value calculated by Prognosis.
- We estimate that the offer will be acquired by the vast majority of minority shareholders, who represent between 5% and 6% of the issuer's capital stock.
- We foresee a promising future for Monex, given its features of economic resilience, well-defined growth strategy for its business portfolio and proven execution capacity of its Administration.

MONEX B

Current price: MXN 17.05

Theoretical value: MXN 29.50

Tender Offer estimated price: MXN ~21.30.

Delisting from the BMV

Friday, August 26, 2022

Extraordinary Shareholders' Meeting Resolution

- MONEX announced Wednesday in an Extraordinary Shareholders' Meeting that it will request the approval of the National Banking and Securities Commission ("CNBV") to stop trading in the Mexican Stock Exchange ("BMV") and will request authorization to make a tender offer to shareholders who are not part of the group of people that has control of the company, to acquire up to all of the shares, as agreed in the Extraordinary Meeting held on August 23, 2022. It is worth mentioning that, on August 5, the issuer convened the extraordinary meeting, with that issue as the only item on the agenda.
- The statement includes a summary of the Agreements adopted by the Extraordinary General Shareholder's Meeting of MONEX S.A.B. de C.V., which resolved and approved with the favorable and unanimous vote of 98.48% of the capital stock with voting rights:
 1. Request from the CNBV "the cancellation of the registration of the shares representing the Company's capital stock in the RNV, in terms of section II of article 108 and other applicable articles of the Securities Market Law (the "LMV") and articles 15, 16 and other applicable articles of the General Provisions Applicable to Securities Issuers and other Securities Market Participants".
 2. Request the BMV to cancel the listing of the shares representing the Company's capital stock.
 3. With the prior authorization of the CNBV and in accordance with the provisions of articles 108 and other applicable articles of the LMV, the Company will carry out a Public Tender Offer addressed to shareholders who are not part of the group of people that has control of Monex to purchase up to all of the shares.
 4. Once the Public Offering is concluded, the Company requests the cancellation of "a) the registration of all the representative shares of the Company's capital stock before the RNV, and b) the listing of the shares of the Company's capital stock from the BMV".
 5. The creation of a financial trust whose assets must be affected, for a minimum period of 6 months, counting from the cancellation date, the necessary resources to acquire at the same price of the Public Offer the shares of investors who did not answer to the offer.
 6. Subject to the CNBV authorizing the cancellation of the registration of the shares through the issuance of the corresponding official letter, it was approved "a) cancel all the shares representing the capital stock of the Company currently in circulation, (b) issue the titles that cover the new shares representing the capital stock of the Company in favor of its shareholders, and (c) make the corresponding entries in the books of the Company that result from the cancellation of the registration of the Company's shares in the RNV".

MONEX B

Current price: MXN 17.05

Theoretical value: MXN 29.50

Tender Offer estimated price: MXN ~21.30.

Delisting from the BMV

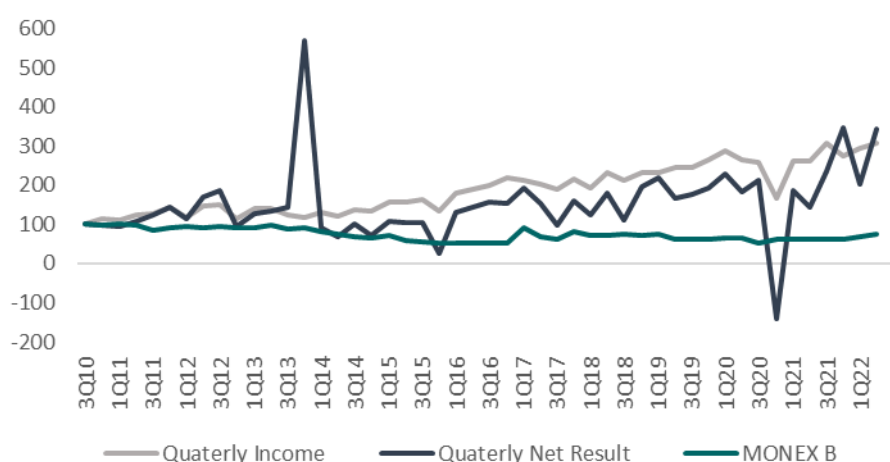
Friday, August 26, 2022

Context and Possible Reasons

Monex registered its series B shares in July 2010. Like many other equity issuers, among other reasons, to make its operation transparent, reflect a fair value of the company in the stock market, take advantage of the tax benefit of the time and be able to compensate key executives with stock options that would be attractive, given the company's expected earnings growth.

Since its listing on the stock market, the company reported net profits every year and only reported one quarter with losses, 4Q20, in the midst of the pandemic; however, by 1Q21 it returned to profit levels prior to the pandemic. In addition, its results have gradually expanded. Despite this, the market value of Monex B has not recognized these characteristics, trading well below its theoretical value.

Variation in Income and Quaterly Net Result vs
MONEX B Price, 3Q2010 to 2Q2022



Source: Prognosis based on BMV

In the first paragraph of our June 2014 initiating coverage report, we summarized our investment thesis: *Mexican-small-cap-financial-company trades at a deep discount vs. its fair and peer's values. If it (1) improves its visibility among investors, (2) significantly increases its low marketability and (3) meets its diversification and expansion plan goals, such discount should start to contract.* Although the company managed to expand and made progress in diversifying its businesses, its marketability did not improve and its visibility in the market increased only modestly.

We are witnesses of management's efforts to improve the liquidity of the stock: they created a professional Investor Relations area, they have held quarterly conferences, for years, to comment on their results and respond to investors' concerns, they joined the Independent Analyst Program of the BMV, they maintained a share repurchase program, and made presentations for investors at the BMV, among other measures. Unfortunately, these efforts did not yielded results.

MONEX B

Current price: MXN 17.05

Theoretical value: MXN 29.50

Tender Offer estimated price: MXN ~21.30.

Delisting from the BMV

Friday, August 26, 2022

Thus, the company remains highly undervalued, which diminishes one of the main advantages of remaining listed, in our opinion. Here, we transcribe our reference to the company's valuation in our last Monex report note as of 2Q22:

“Valuation. Over the years, the issuer has proven to be resilient in crisis and successful in its financial management, while continuing to increase its equity value. At 3.4X P/E and 0.4X book value, both relative to our 2022 estimates, Monex appears grossly undervalued. This is due to its low marketability and poor visibility. However, we lowered the low-liquidity discount to 45% from 50%, given the strong results in a highly uncertain environment, which we think should be a sign of value for investors”.

The Monex administration states that the objectives of the original listing were not achieved and that, in their opinion, the costs and inconveniences outweigh the benefits and advantages of remaining listed.

However, they will continue to submit quarterly financial information to the BIVA, since their issues of CEBURES (Debt Certificates) remain outstanding. Their corporate governance will continue to be held to high standards, and they will keep their independent members of their Board of Directors.

It is important to point out that the “delisting” of Monex’s shares takes place in the context of almost 4 years without significant issues in Mexico’s exchanges and in which several companies, for various reasons, have canceled their RNV registration. Just to mention a few: Biopappel, Lala, Elementia Materials, Ienova, Pochteca, General de Seguros, among others.

MONEX B

Current price: MXN 17.05

Theoretical value: MXN 29.50

Tender Offer estimated price: MXN ~21.30.

Delisting from the BMV

Friday, August 26, 2022

Implications

The process of canceling the shares representing Monex's capital will take time.

From the time the request is submitted, the CNBV processes it in a minimum of approximately three months, although it may take longer. Once the approval of the request has been issued, the issuer will carry out a Public Tender Offer (OPA) addressed to shareholders who are not part of the Monex Control Group to acquire up to all of the shares.

The OPA will also take time, and once concluded, and with the authorization of the CNBV, the registration and listing of the shares in the official List of securities authorized to be listed in the BMV will be cancelled. We estimate this process will conclude until 2023.

We believe that Monex will determine the acquisition price of the offer, according to the regulation in the LMV. It follows that, since the book value of Monex is greater than that of its current price, the former will be used as a reference. This is a minimum value, and according to the law, the book value per share that must be used will be the one corresponding to the last quarterly report presented to the BMV, before the beginning of the offer. For this last reason, **we estimate that the price of the offer will be at least the book value per share reported as of 3Q22, which will be known next October.**

This price will be around 21.30 pesos per share, considering a book value of around 12,790 million pesos (as of July 2022) and a number of shares of 600.7 million. This last number is the result of deducting the shares in treasury from the total number of shares issued of 623.2 million. The price will vary depending on the book value per share reported in the quarter before the OPA and Monex's decision in this regard.

If the offer was made at 21.30 pesos per share, it would represent a premium of 50%, compared to its price at the end of 2Q22, of 14.20 pesos; a 31% premium to our 12-m target price; and it would also represent 71% of the theoretical value calculated by Prognosis. We believe that the offer will be acquired by the majority of the minority shareholders, who represent between 5% and 6% of the total shares.

We regret the exit of this important Mexican company from the BMV, as we do with others that have suspended their listing. We foresee a promising future for Monex, given its features of economic resilience, well-defined growth strategy for its business portfolio and proven execution capacity of its Administration.

MONEX B

Current price: MXN 17.05

Theoretical value: MXN 29.50

Tender Offer estimated price: MXN ~21.30.

Delisting from the BMV

Friday, August 26, 2022



- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch
cfritsch@prognosismex.com

Daniela Márquez
dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales
rgrajales@prognosismex.com



+52 (55) 1013 7353
+52 (55) 2922 5483

Campos Eliseos 400 Piso 601-B
Col. Polanco 11560
Ciudad de México

Relevant information on Prognosis, its analysts and this report

The company Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) has been approved by the BMV (Mexican Stock Exchange) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Prognosis has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

The partners, analysts and the entire staff of Prognosis, represent that: (1) we are morally solvent, both in our professional activity and at a personal level; (2) we comply with the independence criteria indicated by the internal rules of the BMV, which among other criteria includes that we do not engage in brokerage activities for any issuer, and neither do we have a business relationship with said issuers; (3) we conform and comply at all times with the Professional Ethics Codes of the Mexican Stock Exchange community and Prognosis; (4) we are free of conflicts of patrimonial or economic interest with regard to the issuers we cover.

We, Carlos Fritsch and Daniela Márquez certify that the opinions stated in this document are a faithful reflection of our personal opinion on the company(ies) or business(es) that are the subject of this report, its affiliates and/or the securities it has issued. Likewise, we certify that we haven't received, we don't receive and we will not receive any direct or indirect compensation whatsoever in exchange for stating any opinion on any specific regard in this document. The analysts who prepared this report have no positions in the aforementioned securities. The fundamental analysts involved in the preparation of this document receive compensations based on the quality and accuracy of this report and competitive factors.

The target price included in this report reflects the forecasted performance of the shares in a specific period. This performance may be related to the valuation method and other factors. The fundamental valuation method used by Prognosis is based in a combination of one or more generally accepted financial analysis methodologies that may include valuation using multiples, discounted cash flows (DCF), sum of the parts, liquidation value and any other methodology that may be adequate for each particular case. Other factors include the flow of general or specific news on the company, the perception of the investors regarding the right moment to invest, merger and acquisition operations and the appetite of the market in specific industries, among others. Any of these factors, or all of them combined, may lead to a recommendation that contradicts the one prescribed by the fundamental valuation on its own. Likewise, the fore-casts included in this report are based on assumptions that may or not be realized. Past returns do not guarantee future returns. Constant updates may be published by any issuer depending on -the frequency of the events, announcements, market conditions or any other public information.

This report is based on public information and sources considered trustworthy; we do not guarantee the accuracy, truthfulness or thoroughness of said information. The information and opinions in this report do not constitute an offer to buy or sell nor an invitation to make an offer to buy or sell securities or any other financial instrument. This document does not provide personalized advice and it doesn't take into consideration specific investment strategies and goals, financial situation, or particular needs of any per-son that may receive the report. The recipient of this report shall make his/her own decisions and consider it as a factor among many others in their decision making.