

¡Hasta pronto!

Brillantes resultados al 3T22, sugieren las mayores utilidades anuales de la historia de Monex, en la víspera de la salida de sus acciones de la BMV

- **Resultados 3T22/3T21**, los ingresos totales, resultado operativo y neto aumentaron 20%, 63% y 84%, respectivamente. Los márgenes operativo y neto rebotaron fuertemente debido a los buenos resultados y una importante reducción en los gastos generales.
- **Portafolio de negocios crece y mantiene diversificación.** Divisas, crédito, derivados y servicios fiduciarios aceleraron el buen ritmo.
- **Incrementamos estimaciones para 2022.** Los resultados en 2022 serán históricos, estarán encabezados por un buen comportamiento del negocio de Divisas y Pagos Internacionales y un continuado repunte del negocio de banca comercial. Anticipamos sólidos márgenes, mientras la utilidad neta superará los USD 100 millones y el ROE el 17%.
- **Balance muy sólido.** Al cierre del 3T22, las provisiones de Monex SAB suman 1,071 mdp. Estas reservas cubren 2.5 veces su cartera vencida (etapa 3) y tanto su índice de morosidad, como el cociente de reservas sobre cartera vigente son significativamente mejores que los de la industria de la banca comercial.
- **Oferta de recompra.** El precio de adquisición de la oferta, de acuerdo con la regulación en la Ley del Mercado de Valores, será el que resulte mayor entre el precio de mercado (precio ponderado por acción de los últimos 30 días de operación), o el valor en libros por acción (VLA) al último reporte trimestral presentado a la BMV, antes del inicio de la oferta pública. El VLA a septiembre 2022 es de **21.71** y representa el mejor estimador del precio de recompra de la OPA. Ello supone que la autorización de la CNBV, y por lo tanto el lanzamiento de la oferta, suceden antes del 28 de febrero de 2023.
- **Futuro Promisorio.** Su vasto mercado potencial, la buena capacidad de ejecución de su administración, y mejores condiciones esperadas del mercado financiero mexicano, auguran un luminoso futuro para Monex. En 2022 alcanzará ingresos por USD 500 millones y, con una estimación de crecimiento relativamente conservadora, podría reportar ingresos por USD mil millones hacia el final de la presente década.

MONEX B

Precio Actual: MXN 18.95

Valor Teórico: MXN 29.50

Precio Estimado OPA: MXN 21.70



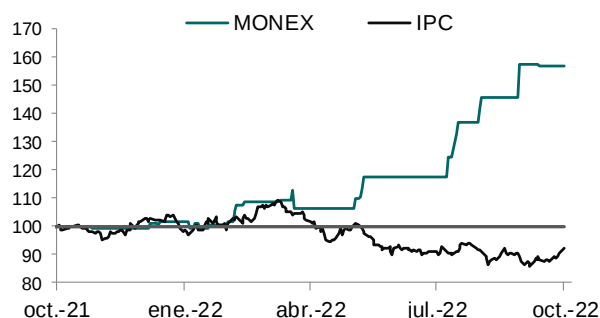
Reporte trimestral del 3T22

viernes, 04 de noviembre de 2022

Datos Clave

Clave Pizarra	MONEXB
Bolsa de Valores	BMV
Precio Estimado OPA	MXN 21.70
Último Precio	MXN 18.95
Rendimiento Potencial	14.5%
Rendimiento 12 Meses de Dividendo	10.6%
Rendimiento de Dividendo Esperado	0.8%
Rendimiento Total Potencial	15.3%
Rendimiento 12 Meses de MONEX	57.0%
UDM Rango de Precios (MXN)	(19.00 - 12.00)
Acciones en Circulación (millones)	623.3
Bursatilidad	Baja
Val. Capitalización (USD millones)	USD 592.18
P/U (2022)	5.5
P/VL	0.9
Página Oficial	www.monex.com.mx

Rendimiento 12 meses vs IPC



	2019	2020	2021	2022e
Estimados (MXN millones)				
Ingreso total de la operación	8,049	7,980	9,031	10,201
Var. %		-0.9%	13.2%	13.0%
Utilidad operativa	1,915	1,252	2,184	2,959
Var. %		-34.6%	74.4%	35.5%
Resultado neto	1,380	878	1,654	2,130
Var. %		-36.4%	88.4%	28.7%
UPA	2.6	1.6	3.2	3.4
Var. %		-36.4%	91.7%	8.1%
Valuación				
P/U	4.6x	7.3x	3.8x	5.5x
P/VL	0.7x	0.6x	0.5x	0.9x
Rentabilidad				
ROE	15.5%	8.9%	15.3%	17.1%
Margen operativo	23.8%	15.7%	24.2%	29.0%
Margen neto	17.2%	11.0%	18.3%	20.9%
Calificación Crediticia*				
Largo Plazo	Fitch Ratings		HR Ratings	
Corto Plazo	AA-		HR A+	
Perspectiva	F1+		HR 1	
	Negativo		Estable	

* Calificaciones para Monex S.A.B.

Fuente: MONEX y pronósticos de Prognosis

- **Resultado 3T22/3T21.** El ingreso total de operación al 3T22 fue de 8,111 millones de pesos (mdp), un aumento anual de +20%, superior a nuestras estimaciones. Los ingresos de Divisas y Pagos internacionales crecieron 26.4%, con avances en México, y las subsidiarias extranjeras que mostraron una importante recuperación. El negocio de “crédito y captación” repuntó +83% a/a, materialmente superior a nuestro estimado. El negocio de “derivados” mantuvo la fortaleza y saltó +42%. La “intermediación bursátil” disminuyó -17%, pero en línea a nuestra expectativa.

El resultado de operación y el neto sumaron 2,441 mdp y 1,882 mdp, respectivamente, aumentando +63% y +84% vs 3T21, superior a nuestra expectativa.

- **Incrementamos Estimaciones 2022.** El extraordinario desempeño mostrado por Monex en el 3T22 nos obligó a revisar estimaciones al alza. Anticipamos ingresos consolidados por 10,200 mp, creciendo 13%, al tiempo que vemos un margen operativo del 29.0%. La utilidad neta estimada es por 2,130 mp equivalente a una UPA de 3.4 pesos por acción.
- **Monitoreo de Estrategia.** La expansión de líneas de negocios y la diversificación de ingresos avanzó satisfactoriamente.
- **Precio de la OPA.** Estimamos este precio con base en el VLA de Monex B correspondiente al último reporte trimestral presentado a la BMV, antes del inicio de la oferta. El reportado al 3T22 es de 21.70 pesos por acción.
- **Riesgos:** Márgenes estrechos en la intermediación de divisas. Bajo dinamismo en la demanda por crédito. Atonía económica local y global. Disminución del comercio exterior. Competencia. Regulación. Ejecución.

1. Reporte del 3T22

Resumen del Estado de Resultados (MXN millones)

	Cifras acumuladas			Cifras desacumuladas		
	3T 2022	3T 2021	Variación anual	3T 2022	3T 2021	Variación anual
Ingreso total de la operación	8,111	6,786	+19.5%	3,204	2,516	+27.4%
Gastos de administración y promoción	5,670	5,288	+7.2%	2,048	1,884	+8.7%
Utilidad operativa	2,441	1,499	+62.9%	1,156	633	+82.7%
Margen operativo	30.1%	22.1%	+801 pb	36.1%	25.1%	+1,094 pb
Resultado antes de impuestos a la utilidad	2,441	1,499	+62.9%	1,156	633	+82.7%
Impuestos ISR	-560	883	N.A.	-270	1,069	N.A.
Resultado neto	1,882	1,028	+83.0%	886	427	+107.5%
Margen neto	23.2%	15.1%	+805 pb	27.7%	17.0%	+1,068 pb

Fuente: Prognosis con base en MONEX

N.A. = no aplica

Hacia el 3T22, el **ingreso total de la operación** acumuló 8,111 millones de pesos (mdp), un aumento de +19.5% a/a, y +5.7% superior a nuestras estimaciones. Dicho aumento fue resultado principalmente del repunte en el negocio de crédito y captación y el aumento en divisas internacionales.

En efecto, la principal fuente de dinamismo al 3T22 fue la línea de “**crédito y captación**”, debido a una mejor mezcla de captación a la vista y captación a plazo. Así, la línea se incrementó +83%, representando el 17.1% de los ingresos totales de Monex.

Por su parte, el rubro “**divisas y pagos internacionales**”, que representó el 60.6% de los ingresos totales, aumentó +26.4%. Dentro de esta línea, los **ingresos en México** aumentaron +23.7% a/a, representando el 37.4% de los ingresos, y los ingresos de las “**Subsidiarias en el Extranjero**”, crecieron +31.5% a/a, representando el 23.2% de los ingresos, mostrando una recuperación importante respecto a trimestres pasados.

El negocio de “**derivados**” aumentó +42.4% a/a en 3T22, explicado por la alta volatilidad cambiaria, por arriba de nuestros estimados; por otro lado, la “**intermediación bursátil**” disminuyó -16.6% a/a en línea con nuestra estimación. Los “**servicios fiduciarios**” subieron 14% a/a, ligeramente inferior a nuestra estimación. Finalmente, la aún pequeña “**arrendadora**” registró una fuerte caída anual de 69.2%.

Por su parte, los **gastos de ventas de administración y promoción** aumentaron +7.2% a/a, sumando 5,670 mdp al 3T22, y a un ritmo notablemente inferior al crecimiento de los ingresos. Así,

Finalmente, la **utilidad operativa** fue de 2,441 mdp, +63% anual, y representó un margen sobre ventas de 30.1%, muy por arriba de nuestra expectativa; mientras, la **utilidad neta** sumó 1,882 mdp, +84% vs el 3T21, y 36% superior a nuestra estimación.

Resumen del Balance General (MXN millones)

	3T 2022	%	3T 2021	%	Variación anual
Disponibilidades	34,668	16.0%	24,716	13.0%	+40.3%
Inversiones en valores	112,007	51.6%	90,923	48.0%	+23.2%
Cartera de crédito (neto)	27,511	12.7%	24,381	12.9%	+12.8%
Cuentas por cobrar	24,081	11.1%	36,855	19.4%	-34.7%
Inmuebles, mobiliario y equipo	626	0.3%	781	0.4%	-19.9%
Inversiones permanentes	176	0.1%	136	0.1%	+29.0%
Otros activos	4,954	2.3%	3,349	1.8%	+47.9%
Suma del Activo	217,032	100.0%	189,538	100.0%	+14.5%
Captación tradicional	49,977	23.0%	49,945	26.4%	+0.1%
Préstamos bancarios	11,779	5.4%	2,250	1.2%	+423.6%
Colaterales vendidos	1,872	0.9%	4,268	2.3%	-56.1%
Derivados	8,679	4.0%	3,596	1.9%	+141.3%
Otras cuentas por pagar	36,653	16.9%	44,932	23.7%	-18.4%
Suma del Pasivo	203,499	93.8%	177,719	93.8%	+14.5%
Capital contribuido	3,818	1.8%	2,818	1.5%	+35.5%
Capital ganado	9,703	4.5%	8,959	4.7%	+8.3%
Suma del Capital	13,533	6.2%	11,819	6.2%	+14.5%
Suma del Pasivo y Capital	217,032	100.0%	189,538	100.0%	+14.5%

Fuente: Prognosis con base en MONEX

En cuanto a la situación financiera, el **capital contable** aumentó +14.5% a/a en el 3T22 a 13,533 mdp. Lo que resultó de incrementos anuales de +14.5% del activo y pasivo. Lo anterior significó **un valor en libros por acción de 21.70 pesos**.

Cartera de Crédito y Rentabilidad (MXN millones)

Cartera de Crédito	Sep 22 vs Dic 21			
	sep-22	dic-21	Variación %	Variación \$
Cartera de Crédito (neta)	27,511	25,945	6.0	1,566
Cartera de Crédito con riesgo de crédito etapa 1	27,841	26,639	4.5	1,202
Cartera de Crédito con riesgo de crédito etapa 2	309	0	N.A.	309
Cartera de Crédito con riesgo de crédito etapa 3	435	293	48.5	142
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,074	-987	8.8	-87
Índice de Morosidad (MOR) %*	1.52	1.09	39.4	0.43
Índice de Cobertura (ICOR) %**	247	337	-26.7	-90
EPRC/ Cartera Total %***	3.76	3.66	2.7	0.10

Rentabilidad	Sep 22 vs Sep 21			
	sep-22	sep-21	Variación %	Variación \$
Rendimiento Activos % ****	1.25	0.80	56.3	0.45
Rendimiento Capital % ****	19.33	12.08	60.0	7.25

Fuente: Monex

Nota: * Cartera de crédito con riesgo de crédito etapa 3/ Cartera de Crédito Total

**Estimación preventiva para riesgos crediticios/ Cartera de Crédito con riesgo de crédito etapa 3

***Estimación preventiva para riesgos crediticios/ Cartera Total

****Cálculo del Rendimiento = (Resultado neto del trimestre anualizado / Activos o Capital Total Promedio)

N.A. = no aplica

2. Proyecciones para el 2022 ajustadas al alza

Para el presente año esperamos que los ingresos totales de Monex crezcan +13.0%, alcanzando los 10,200 mdp. Este incremento reflejaría una mejoría del negocio de divisas y pagos, tanto en el mercado local y especialmente las subsidiarias foráneas que en 2021 tuvieron una ralentización. Estimamos que la demanda de crédito seguirá recuperándose, por el dinamismo del sector exportador. De hecho, el negocio bancario nos ha sorprendido gratamente, con resultados significativamente superiores a nuestro pronóstico. La unidad de derivados muy firme y la de intermediación bursátil, con cierta debilidad, enfrentando mercados afectados por una incertidumbre fuera de lo normal.

A continuación, nuestro modelo por cada línea de negocio, ajustado para incluir las actuales tendencias.

MONEX B

Precio Actual: MXN 18.95

Valor Teórico: MXN 29.50

Precio Estimado OPA: MXN 21.70



Reporte trimestral del 3T22

viernes, 04 de noviembre de 2022

Modelo de Ingresos 2022

(MXN millones)	2018	2019	2020	2021	2022e	19/18	20/19	21/20	22/21e
Ingreso total de la operación	7,086	8,049	7,981	9,030	10,201	13.6%	-0.8%	13.1%	13.0%
Divisas y Pagos	4,874	5,324	5,941	5,755	6,716	9.2%	11.6%	-3.1%	16.7%
México	2,875	2,978	3,482	3,764	4,366	3.6%	16.9%	8.1%	16.0%
Subsidiarias en el extranjero	1,999	2,346	2,459	1,991	2,349	17.4%	4.8%	-19.0%	18.0%
Crédito y Captación	571	913	89	917	1,307	59.9%	-90.3%	930.3%	42.5%
Intermediación Bursátil	447	537	736	757	681	20.1%	37.1%	2.9%	-10.0%
Derivados	584	490	862	483	604	-16.1%	75.9%	-44.0%	25.0%
Servicios Fiduciarios	269	303	306	342	386	12.6%	1.0%	11.8%	13.0%
Arrendadora	38	57	-22	74	111	50.0%	N/A	N/A	50.0%
Otros	303	425	68	704	396	40.3%	-84.0%	935.3%	-43.8%

Fuente: Monex y estimados de Prognosis

N.A.: no aplica

3. Determinación del precio de adquisición de la OPA y futuro de Monex

El precio de adquisición de la oferta, de acuerdo a la regulación en la Ley del Mercado de Valores, será el que resulte mayor entre el precio de mercado (precio ponderado por acción de los últimos 30 días de operación), o el valor en libros por acción (VLA) al último reporte trimestral presentado a la BMV, antes del inicio de la oferta pública.

El VLA a septiembre 2022 es de **21.71** y representa el mejor estimador del precio de recompra en la OPA. El VLA resulta de dividir el valor contable al 3T22 de 13,533 pesos entre el número de acciones en circulación que es de 623.3 millones de acciones, este número a su vez resulta de deducir las acciones en tesorería (usadas en el fondo de recompra) del número total de acciones emitidas que es de 645.8 millones. No obstante, si la autorización de la CNBV no hubiese sido emitida, y por lo tanto la OPA no hubiese sido lanzada, antes del 28 de febrero de 2023, el precio de recompra utilizaría como referencia el VLA al 4T22.

Creemos que la oferta será adquirida por la mayoría de los accionistas minoritarios, que representan entre 5% y 6% del total de las acciones.

Como escribimos en la nota que publicamos el 26 de agosto pasado: "Lamentamos la salida de esta importante empresa mexicana de la BMV, como lo hacemos con otras que han suspendido su cotización". Prevemos, sin embargo, un futuro promisorio para Monex, dado su vasto mercado potencial, la probada capacidad de ejecución de su administración, y mejores condiciones esperadas en el mercado financiero mexicano.

Con una estimación de crecimiento relativamente conservadora, Monex podría reportar ingresos por USD mil millones, hacia el final de la presente década.

MONEX B

Precio Actual: MXN 18.95

Valor Teórico: MXN 29.50

Precio Estimado OPA: MXN 21.70



Reporte trimestral del 3T22

viernes, 04 de noviembre de 2022

4. Resumen de Estados Financieros 2018 a 2021 y proyección 2022

Resumen Anual del Estado de Resultados de MONEX (MXN millones)

	2018	2019	2020	2021	2022e
Ingreso total de la operación	7,086	8,049	7,980	9,031	10,201
Gastos de administración y promoción	5,552	6,134	6,728	6,846	7,242
Utilidad operativa	1,534	1,915	1,252	2,184	2,959
Margen operativo	21.7%	23.8%	15.7%	24.2%	29.0%
Resultado antes de impuestos a la utilidad	1,534	1,915	1,252	2,184	2,959
Impuestos ISR	411	532	376	-59	816
Resultado antes de operaciones discontinuadas	1,123	1,383	876	1,660	2,143
Resultado neto	1,116	1,380	878	1,654	2,130
Margen neto	15.7%	17.2%	11.0%	18.3%	20.9%
Crecimiento del ingreso total de la operación, %		13.6%	-0.9%	13.2%	13.0%
Crecimiento de la utilidad operativa, %		24.8%	-34.6%	74.4%	35.5%
Crecimiento de la utilidad neta, %		23.7%	-36.4%	88.4%	28.7%

Otros Rubros e Indicadores

	2018	2019	2020	2021	2022e
ROE, %	13.7%	15.5%	8.9%	15.3%	17.1%
ROA, %	1.1%	1.4%	0.8%	1.1%	1.2%
Margen financiero, %	28.7%	22.8%	36.2%	26.9%	26.9%
Número de acciones en circulación (millones)	536.0	532.9	532.7	523.5	623.3
Utilidad por acción	2.1	2.6	1.6	3.2	3.4
Valor en libros por acción	16.6	18.4	20.3	23.8	21.7
P/U	6.8	4.6	7.3	3.8	5.5
P/VL	0.8	0.7	0.6	0.5	0.9

Resumen del Balance General (MXN millones)

	2018	2019	2020	2021	2022e
Activo	98,944	112,108	151,984	183,826	221,938
Cartera de crédito total (neto)	23,504	23,412	24,256	25,945	28,654
Cartera de crédito vigente	23,410	23,315	24,735	26,639	29,303
Cartera de crédito vencida	521	530	494	293	352
Pasivo	90,042	102,284	141,163	171,393	207,538
Capital contable	8,902	9,824	10,820	12,434	14,401

Fuente: Prognosis, MONEX y BMV

4. Eventos Relevantes

Pago de dividendo: “Mediante acuerdo adoptado por la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas de Monex, S.A.B. de C.V. celebrada el 19 de abril de 2022, se resolvió decretar el pago de un dividendo a los accionistas por un monto de \$1,050 millones de pesos, el cual se pagó el 6 de julio de 2022”.

Concluye periodo de derecho de preferencia adicional en suscripción de acciones. “En cumplimiento a los acuerdos adoptados en la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas celebradas el 19 de abril de 2022, se informa que el 14 de julio concluyó el periodo de derecho de preferencia adicional en suscripción de acciones, suscribiéndose la totalidad de las 100 millones de acciones de la Serie “B” emitidas y en consecuencia el aumento de capital de Monex, S.A.B. de C.V. fue de \$1,000 millones de pesos”.

Nombramiento del Director General de MONEX, S.A.B. de C.V.: “Monex realizó un ajuste a su estructura organizacional y designó a Mauricio Naranjo González como su nuevo Director General. Por su parte, Héctor Lagos Dondé continuará como Presidente Ejecutivo y Presidente del Consejo de Administración”.

Ratificación de calificaciones de Fitch Ratings: “El 21 de septiembre, Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Monex, S.A.B. de C.V., Banco Monex y Monex Casa de Bolsa en ‘AA-(mex)’ y ‘F1+(mex)’, respectivamente, con perspectiva de largo plazo Estable. Del mismo modo, Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo de la emisión MONEX 21 en ‘AA-(mex)’ con perspectiva Estable. Asimismo, Fitch Ratings ratificó las calificaciones internacionales de riesgo emisor de largo y corto plazo en moneda local y extranjera de Banco Monex en ‘BB+’ y ‘B’, respectivamente”.



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- 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

rigraiales@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.

Farewell and See you soon!

Brilliant results as of 3Q22, suggest the highest annual profits in the history of Monex, on the eve of their shares exit from the BMV

- **In 3Q22/3Q21**, total revenues, operating profit and net profit increased +20%, +63% and +84%, respectively. The operating and net margins rose strongly due to the good results and a significant reduction of SG&A expenses.
- **Balanced business portfolio.** Forex, credit, derivatives and trust services accelerated the good pace.
- **We increased 2022 Forecasts.** The results in 2022 will be historic, led by a strong performance of the Foreign Exchange and International Payments business line and a continued recovery in the commercial banking business. We forecast strong margins, as net profit will exceed USD 100 million and ROE of 17%.
- **Very solid balance sheet.** At the close of 3Q22, Monex SAB's provisions totaled 1,071 mp. These reserves cover 2.5X its non-performing loan portfolio (stage 3) and both its delinquency ratio and the ratio of reserves to loan portfolio are significantly better than those of the commercial banking industry.
- **Tender Offer (TO).** The acquisition price of the offer, according to the Securities Market Law regulation, will be the higher between the market price (weighted price per share of the last 30 days of trading), or the book value per share corresponding to the last quarterly report presented to the BMV, before the beginning of the TO. The book value as of September 2022 is **21.71** and represents the best estimator of the repurchase price of the TO. This assumes that the authorization of the CNBV, and therefore the launch of the offering, take place before February 28, 2023.
- **Promising Future.** Its vast potential market, the good execution capacity of its administration, and better conditions expected from the Mexican financial market, augur a bright future for Monex. In 2022, it will reach revenues of USD 500 million, and, with a relatively conservative growth estimate, it could report revenues of USD 1 billion by the end of this decade.

MONEX B

Current price: MXN 18.95.

Theoretical value: MXN 29.50.

Tender Offer estimated price: MXN 21.70



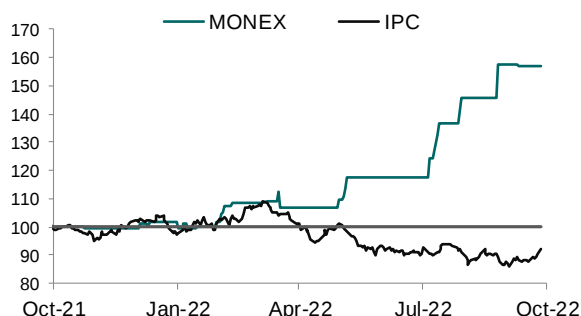
3Q22 quarterly report

November 4, 2022

Key Data

Local Ticker	MONEXB
Exchange	BMV
Tender Offer Estimated Price	MXN 21.70
Last Price	MXN 18.95
Expected Return	14.5%
LTM Dividend Yield	10.6%
Expected Dividend Yield	0.8%
Total Expected Return	15.3%
LTM Stock Price Return	57.0%
LTM Price Range (MXN)	(19.00 - 12.00)
Outstanding Shares (Million)	623.3
Trading Volume	Low
Market Cap (USD Million)	USD 592.18
P/E (2022)	MXN 5.55
Price/Book Value	MXN 0.9
Official Website	www.monex.com.mx

12M Stock Price Return vs IPC



	2019	2020	2021	2022f
Estimates (MXN million)				
Total operating revenues	8,049	7,980	9,031	10,201
YoY%		-0.9%	13.2%	13.0%
Operating income	1,915	1,252	2,184	2,959
YoY%		-34.6%	74.4%	35.5%
Net profit (loss)	1,380	878	1,654	2,130
YoY%		-36.4%	88.4%	28.7%
EPS	2.6	1.6	3.2	3.4
YoY%		-36.4%	91.7%	8.1%

Valuation

P/E	4.6x	7.3x	3.8x	5.5x
P/BV	0.7x	0.6x	0.5x	0.9x

Profitability

ROE	15.5%	8.9%	15.3%	17.1%
Operating margin	23.8%	15.7%	24.2%	29.0%
Net margin	17.2%	11.0%	18.3%	20.9%

Credit Rating

	Fitch Ratings	HR Ratings
Long Term	AA-	HR A+
Short Term	F1+	HR 1
Outlook	Negative	Stable

* Rating for Monex S.A.B.

Source: MONEX and Prognosis estimates

- **3Q22/3Q21 results.** Total operating income thru 3Q22 reached 8,011 million pesos (mp), an annual growth of +20%, and above our estimate. Revenues from Foreign Exchange and Payment Services grew 26.4%, with advances in “Mexico”, and “International subsidiaries” that showed a significant recovery. The “credit and deposits” line grew +83% y/y, materially above our estimate. The “derivatives” line kept its dynamism and rose +42%. “Brokerage and Trading Services” fell -17%, but in line with our estimate.

Operating and net income amounted 2,441 mp and 1,882 mp, respectively, growing +63% and +84% vs 3Q21, also above our forecast.

- **We raise our 2022 earnings forecasts.** The extraordinary performance shown by Monex in 3Q22 forced us to increase our estimates. We expect total operating revenues of 10,200 mp, a +13% jump, while we expect an operating margin of 29.0%. Our net profit estimate is 2,130 mp, resulting in a 2022 EPS of 3.4 ps.
- **Strategy Monitoring.** The expansion of business lines and income diversification continued to progress satisfactorily.
- **Tender Offer Price.** We estimate this price based on the Book Value of Monex B corresponding to the last quarterly report presented to the BMV, before the start of the TO. The BV reported as of 3Q22 is 21.70 pesos per share.
- **Risks.** Narrow FOREX spreads. Low dynamism in Mexico’s demand for credit. Local and global economic downturn. Low levels of foreign trade. Competition. Regulation. Execution.

1. 3Q22 report

Summary of the Income Statement (MXN million)

	Accumulated data			Non accumulated data		
	3Q 2022	3Q 2021	YoY Change	3Q 2022	3Q 2021	YoY Change
Total operating revenues	8,111	6,786	+19.5%	3,204	2,516	+27.4%
Management and promotion expenses	5,670	5,288	+7.2%	2,048	1,884	+8.7%
Operating income	2,441	1,499	+62.9%	1,156	633	+82.7%
Operating margin	30.1%	22.1%	+801 bp	36.08%	25.14%	+1,094 bp
Earnings before taxes	2,441	1,499	+62.9%	1,156	633	+82.7%
Taxes	-560	883	n.m.	-270	1,069	n.m.
Net profit (loss)	1,882	1,028	+83.0%	886	427	+107.5%
Net margin	23.2%	15.1%	+805 bp	27.66%	16.98%	+1,068 bp

Source: MONEX

n.m. = not meaningful

By 3Q22, **total operating income** reached 8,111 million pesos (mp), increasing +19.5% y/y, +5.7% above our estimate. This growth was mainly the result of an upturn in the credit and deposits business, and in the forex and Payment Services.

Indeed, the main source of dynamism in 3Q22 was the “**credit and deposits**” line, due to a better mix of demand and term deposits. Thus, the line grew +83%, representing 17.1% of Monex's total income.

The “**foreign exchange and payments services**” line which represents 60.6% of Monex's total income, grew +26.4%. Within this line, revenues in “**Mexico**” increased +23.7% y/y, representing 37.4% of total income, and the revenues of “**subsidiaries abroad**” grew +31.5% y/y with a participation of 23.2% in total income, showing a significant recovery compared to past quarters.

The “**derivatives**” business rose +42.4% y/y, affected by the increase in FX volatility and higher demand for risk hedging products, above our estimate; the “**securities brokerage**” fell -16.6% y/y, in line and “**trust services**” grew +14% y/y, slightly below our estimate. Finally, the still small “**leasing**” drop +69.2% y/y.

SG&A expenses grew +7.2% y/y, amounting 5,670mp in 3Q22, and at a slower rate than revenue growth.

Finally, **operating profit** reached 2,441 mp, +63% y/y, with operating margin of 30.1% and above our estimate; while **net income** added 1,882 mp, +84% more than in 3Q21 and 36% above our estimate.

MONEX B

Current price: MXN 18.95.

Theoretical value: MXN 29.50.

Tender Offer estimated price: MXN 21.70



3Q22 quarterly report

November 4, 2022

Summary of the Balance Sheet (MXN million)

	3Q 2022	%	3Q 2021	%	YoY Change
Existing financial resources	34,668	16.0%	24,716	13.0%	+40.3%
Investments	112,007	51.6%	90,923	48.0%	+23.2%
Loan portfolio (net)	27,511	12.7%	24,381	12.9%	+12.8%
Accounts receivable	24,081	11.1%	36,855	19.4%	-34.7%
Property, plant and equipment	626	0.3%	781	0.4%	-19.9%
Permanent investments	176	0.1%	136	0.1%	+29.0%
Other assets	4,954	2.3%	3,349	1.8%	+47.9%
Total Assets	217,032	100.0%	189,538	100.0%	+14.5%
Traditional deposits	49,977	23.0%	49,945	26.4%	+0.1%
Bank loans	11,779	5.4%	2,250	1.2%	+423.6%
Collaterals sold	1,872	0.9%	4,268	2.3%	-56.1%
Derivatives	8,679	4.0%	3,596	1.9%	+141.3%
Other liabilities	36,653	16.9%	44,932	23.7%	-18.4%
Total Liabilities	203,499	93.8%	177,719	93.8%	+14.5%
Contributed capital	3,818	1.8%	2,818	1.5%	+35.5%
Gained capital	9,703	4.5%	8,959	4.7%	+8.3%
Stockholder's Equity	13,533	6.2%	11,819	6.2%	+14.5%
Total Liabilities + Equity	217,032	100.0%	189,538	100.0%	+14.5%

Source: Prognosis based on MONEX

Regarding Monex financial situation, **the stockholders' equity** increased +14.5% to 13,533 mp, in 3Q22. Which resulted from annual increases of +14.5% in assets and liabilities. The **book value per share reached 21.70 pesos**.

Loan portfolio and Profitability (MXN million)

Loan portfolio	Sep 22 vs Dic 21			
	sep-22	dic-21	Variation %	Variation \$
Loan portfolio (net)	27,511	25,945	6.0	1,566
Loan Portfolio with Credit Risk Stage 1	27,841	26,639	4.5	1,202
Loan Portfolio with Credit Risk Stage 2	309	0	n.m.	309
Loan Portfolio with Credit Risk Stage 3	435	293	48.5	142
Allowance for Loan Losses	-1,074	-987	8.8	-87
NPL Ratio %	1.52	1.09	39.4	0.43
Coverage ratio % **	247	337	-26.7	-90
AFL/Total Loan Portfolio %***	3.76	3.66	2.7	0.10

Profitability	Sep 22 vs Sep 21			
	sep-22	sep-21	Variation %	Variation \$
Return on Assets % ****	1.25	0.80	56.3	0.45
Return on Equity % ****	19.33	12.08	60.0	7.25

Source: MONEX

* Loan Portfolio with Credit Risk Stage 3 / Total Loan Portfolio

** Allowance for Loan Losses/ Loan Portfolio with Credit Risk Stage 3

*** Allowance for Loan Losses/ Total Loan Portfolio

**** Annualized return formula = Annualized Net Income of the quarter / Average Assets or Equity in the first quarter of the year and the fourth quarter of the previous year

2. 2022 Revenue projections adjusted upwards

For this year, we expect Monex's total revenues to grow +13.0%, reaching 10,200 million pesos (mp). This increase reflects an improvement in the forex and payment business, both in the local market and especially in foreign subsidiaries, which in 2021 slowed down. We expect that the demand for credit will continue to recover supported but the dynamics of the Mexican export sector. In fact, the banking business has pleasantly surprised us, with results significantly above our forecast. The "derivatives" business line continues to be strong, while the "brokerage and trading services" business, is still underperforming, facing markets affected by unusual uncertainty.

Here is our total income growth model for each business line, adjusted for the current trends.

MONEX B

Current price: MXN 18.95.

Theoretical value: MXN 29.50.

Tender Offer estimated price: MXN 21.70



3Q22 quarterly report

November 4, 2022

2022 Income Model

(MXN million)	2018	2019	2020	2021	2022f	19/18	20/19	21/20	22/21f
Total operating revenues	7,086	8,049	7,981	9,030	10,201	13.6%	-0.8%	13.1%	13.0%
Forex and Payment Services	4,874	5,324	5,941	5,755	6,716	9.2%	11.6%	-3.1%	16.7%
National	2,875	2,978	3,482	3,764	4,366	3.6%	16.9%	8.1%	16.0%
International	1,999	2,346	2,459	1,991	2,349	17.4%	4.8%	-19.0%	18.0%
Credit and Deposits	571	913	89	917	1,307	59.9%	-90.3%	930.3%	42.5%
Brokerage and Trading Services	447	537	736	757	681	20.1%	37.1%	2.9%	-10.0%
Derivatives	584	490	862	483	604	-16.1%	75.9%	-44.0%	25.0%
Trust Services	269	303	306	342	386	12.6%	1.0%	11.8%	13.0%
Leasing	38	57	-22	74	111	50.0%	n.m	n.m	50.0%
Others	303	425	68	704	396	40.3%	-84.0%	935.3%	-43.8%

Source: MONEX and Prognosis estimates

n.m.: not meaningful

3. Tender Offer price and MONEX's future

The acquisition price of the offer, according to the Securities Market Law regulation, will be the higher between the market price (weighted price per share of the last 30 days of trading), or the book value per share (BVS) corresponding to the last quarterly report presented to the BMV, before the beginning of the TO.

The BVS as of September 2022 is 21.71 and represents the best repurchase price estimate for the TO. The BVS results from dividing the book value as of 3Q22 of 13,533 pesos between the number of outstanding shares, which is 623.3 million, this number results from deducting the treasury shares (used in the buyback fund) from the total number of issued shares of 645.8 million. Thus, if the CNBV authorization had not been issued, and therefore the OPA had not been launched, before February 28, 2023, the repurchase price would use the BVS as of 4Q22 as a reference.

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.

As we wrote in the note published last August 26: " We regret the exit of this important Mexican company from the BMV, as we do with others that have suspended their listing". However, we foresee a promising future for Monex, given its vast potential market, the proven execution capacity of its management, and better conditions expected in the Mexican financial market.

With a relatively conservative growth estimate, Monex could report revenues of USD 1 billion towards the end of this decade.

MONEX B

Current price: MXN 18.95.

Theoretical value: MXN 29.50.

Tender Offer estimated price: MXN 21.70



3Q22 quarterly report

November 4, 2022

4. Summary of the Income Statement 2018 to 2021 and 2022 forecast

Summary of the Income Statement (MXN million)

	2018	2019	2020	2021	2022f
Total operating revenues	7,086	8,049	7,980	9,031	10,201
Administrative, sales and general expenses	5,552	6,134	6,728	6,846	7,242
Operating income	1,534	1,915	1,252	2,184	2,959
Operating margin	21.7%	23.8%	15.7%	24.2%	29.0%
Earnings before income taxes	1,534	1,915	1,252	2,184	2,959
Taxes	411	532	376	-59	816
Earnings before discontinued operations	1,123	1,383	876	1,660	2,143
Net income	1,116	1,380	878	1,654	2,130
Net margin	15.7%	17.2%	11.0%	18.3%	20.9%
Growth of total operating revenues, %		13.6%	-0.9%	13.2%	13.0%
Growth of operating income, %		24.8%	-34.6%	74.4%	35.5%
Growth of net income, %		23.7%	-36.4%	88.4%	28.7%

Other Indicators

	2018	2019	2020	2021	2022f
ROE, %	13.7%	15.5%	8.9%	15.3%	17.1%
ROA, %	1.1%	1.4%	0.8%	1.1%	1.2%
Financial margin, %	28.7%	22.8%	36.2%	26.9%	26.9%
Shares outstanding (million)	536.0	532.9	532.7	523.5	623.3
EPS	2.1	2.6	1.6	3.2	3.4
Book value per share	16.6	18.4	20.3	23.8	21.7
P/E	6.8	4.6	7.3	3.8	5.5
P/BV	0.8	0.7	0.6	0.5	0.9

Summary of the Balance Sheet (MXN million)

	2018	2019	2020	2021	2022f
Assets	98,944	112,108	151,984	183,826	221,938
Loan portfolio (net)	23,504	23,412	24,256	25,945	28,654
Performing loan portfolio	23,410	23,315	24,735	26,639	29,303
Non-performing loan portfolio	521	530	494	293	352
Liabilities	90,042	102,284	141,163	171,393	207,538
Stockholder's Equity	8,902	9,824	10,820	12,434	14,401

Source: Prognosis, MONEX and BMV

5. Relevant Events

Dividend decree: “The Annual Ordinary Shareholders’ Meeting of Monex, S.A.B. de C.V. held on April 19th, 2022, adopted a resolution to decree a dividend payment to shareholders for an amount of \$1,050 million MXN, which was paid on July 6th, 2022”.

The period of additional preference right on shares subscription, concludes. “In compliance with the resolutions adopted by the Annual Ordinary Shareholders’ Meeting held on April 19th, 2022, the period of additional preference right on shares subscription ended on July 14th, upon subscribing the total 100 million series B shares issued. Therefore, the increase of Monex, S.A.B. de C.V.’s common stock was of \$1,000 million MXN”.

Appointment of CEO of Monex, S.A.B. de C.V. “Monex adjusted its organizational structure and appointed Mauricio Naranjo González as its new CEO. Héctor Lagos Dondé maintains his position as Executive Chairman and Chairman of the Board of Directors”.

Fitch Ratings Affirms Ratings of Monex. “On September 21st, Fitch Ratings affirmed the Long– and Short-Term National Scale ratings of Monex, S.A.B. de C.V., Banco Monex, and Monex Casa de Bolsa at ‘AA-(mex)’ and ‘F1+(mex)’, respectively. The rating outlooks for long-term ratings are Stable. At the same time, Fitch Ratings affirmed the long-term rating of the issuance MONEX 21 at ‘AA-(mex)’ with Stable outlook. Likewise, Fitch Ratings affirmed the Long– and Short-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings of Banco Monex at ‘BB+’ and ‘B’, respectively”.

MONEX B

Current price: MXN 18.95.

Theoretical value: MXN 29.50.

Tender Offer estimated price: MXN 21.70



3Q22 quarterly report

November 4, 2022



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- 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 Elíseos 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 person 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.