

Calificación

Monex Casa de Bolsa LP HR AA-
Monex Casa de Bolsa CP HR1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Brianda Torres
Asociada
brianda.torres@hrratings.com

Fátima Arriaga
Analista Sr.
fatima.arriaga@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1 para Monex Casa de Bolsa

La ratificación de la calificación para Monex Casa de Bolsa¹ se basa en la calificación de Banco Monex², la cual fue ratificada en HR AA- con Perspectiva Estable y en HR1 el 27 de octubre de 2020. Lo anterior debido a que el Banco representa la principal subsidiaria de Monex Grupo Financiero³. Aunado a lo anterior, la CB ha presentado una recurrente generación de resultados por servicios y margen financiero por intermediación, que resultan en adecuados niveles de rentabilidad con un ROA y ROE Promedio de 0.3% y 23.5%, respectivamente. Adicionalmente, la CB cuenta con sólidos niveles de liquidez de 1.0x y un adecuado índice de capitalización de 21.5%. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Monex CB	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T19	2T20	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Valores en Custodia (P\$m)	76,614	85,793	66,928	83,513	95,316	114,179	136,775	77,986	78,922	79,834
Resultado Neto	27	42	78	71	74	75	78	-53	-12	21
ROA Promedio	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%
ROE Promedio	18.3%	23.5%	20.9%	20.5%	18.6%	15.6%	14.2%	-13.4%	-2.6%	7.3%
Margen Operativo	1.3%	0.8%	1.5%	1.3%	0.9%	0.9%	1.0%	-0.5%	-0.1%	0.2%
Margen Neto	0.7%	0.6%	1.0%	0.8%	0.6%	0.6%	0.7%	-0.5%	-0.1%	0.2%
Índice de Eficiencia a Ingresos	4.3%	2.8%	4.6%	4.5%	3.5%	3.9%	4.2%	4.5%	4.7%	4.8%
Índice de Eficiencia a Activos	1.4%	1.5%	1.4%	1.7%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	0.9%	1.0%
Índice de Capitalización	23.2%	21.5%	28.7%	25.3%	24.6%	22.3%	21.7%	17.6%	13.3%	12.7%
VaR a Capital Global	1.8%	2.0%	1.5%	0.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuado Índice de Capitalización, cerrando al 2T20 en 21.5% (vs. 27.3% esperado en base).** El decremento en el índice de capitalización se debió a que el incremento en los activos sujetos a riesgo se dio de una forma más agresiva en comparación con la generación de utilidades que robusteció el capital contable.
- **Apropiados niveles de rentabilidad, cerrando con un ROA y ROE Promedio de 0.3% y 23.5% (vs. 0.3% y 18.5% esperado en base).** Los indicadores de rentabilidad se vieron beneficiados por el fortalecimiento del resultado por servicios por la mayor operación de terceros, así como por la adecuada gestión de los gastos de administración.
- **Fortalecimiento de la operación por cuenta de terceros, cerrando al 2T20 en P\$189,784m (vs. P\$135,766m al 2T19).** Las cuentas de terceros estuvieron impulsadas por el crecimiento de las operaciones de cuenta corriente y de operaciones de administración, debido a una mayor operación de derivados de cobertura por los movimientos del tipo de cambio a inicios del 2020.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en el crecimiento de las operaciones por cuenta de terceros.** Se esperaba que las cuentas de terceros mantuvieran una tendencia al alza, aunque con un menor crecimiento a lo observado en junio 2020. De esta manera, el crecimiento de las cuentas en 2021 y 2020 sería de 9.3% anualmente.

¹ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Monex CB y/o la CB, y/o la Casa de Bolsa).
² Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Banco Monex y/o el Banco).
³ Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. (Monex Grupo Financiero y/o el Grupo Financiero).



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

S.A. de C.V.

Grupo Financiero Monex

HR AA-

HR1

Instituciones Financieras
27 de octubre de 2020

- **Sólidos indicadores de solvencia, manteniendo el índice de capitalización por encima de 20.0%.** A pesar de que el índice de capitalización mostraría una tendencia a la baja en los siguientes años por el crecimiento de los activos sujetos a riesgo, el índice se mantendría en niveles adecuados.
- **Apropiados niveles de rentabilidad.** La rentabilidad mostraría una mayor estabilidad debido a la constante generación de resultado por servicio por el fortalecimiento de las operaciones, así como la generación de otros ingresos por las operaciones de la administradora de fondos.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte explícito por parte de Monex Grupo Financiero y de su principal Subsidiaria, Banco Monex.** Banco Monex cuenta con una calificación de HR AA- con Perspectiva Estable, y de HR1, ratificadas el 27 de octubre de 2020.
- **Adecuado perfil de liquidez en las inversiones en valores.** A pesar del decremento en las inversiones en valores por una estrategia de tener mayores disponibilidades, la CB cuenta con un adecuado perfil de liquidez.
- **Fortalecimiento de la posición de terceros y un perfil conservador de posición propia, enfocado en activos gubernamentales.** Las cuentas de orden por terceros se vieron beneficiadas por mayores operaciones de cuenta corriente y de administración. Adicionalmente, las cuentas propias se mantienen enfocadas en activos gubernamentales.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimiento en la calificación de Banco Monex.** En una situación en donde el Banco presente una revisión al alza o a la baja su calificación crediticia, esto modificaría la calificación de la CB debido al soporte que Banco Monex le brinda.

Perfil de la Calificación

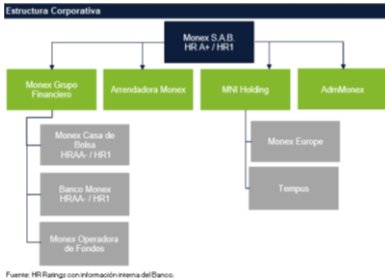
El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de Monex Casa de Bolsa. Para más información sobre la calificación inicial asignadas por HR Ratings a Monex Casa de Bolsa, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings con fecha del 25 de octubre de 2018, así como el reporte de revisión anual el 29 de octubre de 2019. El reporte puede ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Casa de Bolsa

Monex inició en el mercado mexicano en el año de 1985 al comenzar bajo la denominación Casa de Cambio Monex, S.A. de C.V., posteriormente en 2001 se adquirió CBI Casa de Bolsa, S.A. de C.V. que posteriormente se transformó en Monex Casa de Bolsa. Actualmente, Monex Casa de Bolsa es una subsidiaria directa de Monex Grupo Financiero quien posee el 99.9% de su capital social y es una sociedad autorizada por la CNBV⁴. Monex CB está autorizada para actuar como intermediaria en operaciones de valores y financieras; asimismo, está orientada al mercado de dinero, de capitales, derivados, divisas, así como en la administración de patrimonios y asesoría. Además, Monex CB cuenta con el 100.0% de participación de dos subsidiarias, Monex Securities⁵ y Monex Assets Management⁶, siendo la primera una subsidiaria directa que actúa como intermediario bursátil en Estados Unidos y la segunda una subsidiaria directa que actúa como asesor de inversión en el mismo país.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla la evolución financiera de Monex Casa de Bolsa en los últimos 12 meses. Asimismo, se muestra un comparativo entre los resultados proyectados por HR Ratings en el reporte de revisión anual anterior y los resultados observados al cierre del 2T20. Los escenarios que se proyectaron para el reporte de 29 de octubre de 2019 se hicieron, con base en el plan de negocios de la Casa de Bolsa.



⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

⁵ Monex Securities, Inc.

⁶ Monex Assets Management, Inc.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Monex CB	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2019	
	2T19	2T20	2T20* Base	2T20* Estrés
Cifras en Millones de Pesos				
Cuentas de Orden	163,986	245,325	245,412	221,352
Valores en Custodia	76,614	85,793	73,624	22,135
Comisiones y Tarifas Netas 12m	293	353	290	242
Utilidad por Compraventa Neta 12m	237	-54	45	10
Ingresos por Intereses Netos 12m	180	128	89	-55
Resultado por Valuación a Valor razonable 12m	-237	30	-3	-3
Otros Ingresos de la Operación 12m	18	75	34	34
Gastos de Administración 12m	-379	-414	-375	-370
Resultado Neto	65	88	64	-116
Margen Operativo	1.3%	0.8%	1.0%	-4.5%
Margen Neto	0.7%	0.6%	0.8%	-3.7%
Índice de Eficiencia a Ingresos	4.3%	2.8%	4.7%	11.8%
Índice de Eficiencia a Activos	1.4%	1.5%	1.8%	1.8%
ROA Promedio	0.3%	0.3%	0.3%	-0.6%
ROE Promedio	18.3%	23.5%	18.5%	-42.8%
Índice de Capitalización	23.2%	21.5%	27.3%	11.5%
VaR a Capital Global	1.8%	2.0%	1.6%	2.0%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV e información interna.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 en el reporte con fecha de publicación del 29 de octubre de 2019.

Evolución de Valores en Custodia y Cuentas de Orden

Las cuentas de orden al cierre de junio de 2020 presentaron un incremento anual de 49.6%, situándose en P\$245,325m que es similar a los niveles esperados en un escenario base que eran de P\$245,412m. El crecimiento de las cuentas de orden se atribuyó tanto al impulso de cuentas de terceros como de operaciones por cuenta propia de la Casa de Bolsa. El incremento de la cuenta de terceros fue de 39.7% y estuvo impulsado principalmente por las operaciones de cuenta corriente y por las operaciones de administración. Lo anterior se atribuyó a una mayor operación de derivados de cobertura debido al comportamiento del tipo de cambio en los primeros meses del 2020 tras el impacto de la contingencia sanitaria.

Respecto a las operaciones por cuenta propia de la Casa de Bolsa, estas presentaron un incremento anual de 96.8%, impulsado principalmente por colaterales de deuda gubernamental y de deuda bancaria. En opinión de HR Ratings, se considera un factor favorable el incremento en las cuentas de orden de la Casa de Bolsa debido a los potenciales ingresos por comisiones que estas pudieran generar, así como se considera que la distribución de las cuentas de orden es adecuada al estar predominada principalmente por cuentas de terceros que representan el 77.0% del total de las cuentas (vs. 82.7% al 2T19).

Ingresos y Gastos

Las comisiones y tarifas cobradas acumuladas 12m a junio del 2020 presentaron un incremento de 20.7% respecto al año anterior, lo cual se atribuye al fortalecimiento de las cuentas de orden por terceros debido a la volatilidad de los mercados que incentivaron la adquisición de derivados para cobertura. Por otro lado, las comisiones cobradas que se encuentra compuestas por gastos de promoción y transacciones presentaron un incremento de 22.0% por el mismo efecto de incremento en el volumen de operación. En línea con lo anterior, el resultado por servicios acumulado 12m a junio 2020 fue de P\$353.0m, manteniéndose en niveles superiores a los esperados en un escenario base que eran de P\$289.6m. El fortalecimiento del resultado por servicios en

comparación por lo esperado en un escenario base se atribuye a que HR Ratings esperaba un mayor gasto de comisiones y tarifas debido a una mayor promoción de las operaciones (vs. P\$293.0m acumulados a junio 2019).

Respecto al resultado por compraventa neto acumulado 12m a junio 2020, este fue de una pérdida de -P\$54.0m, ocasionado principalmente por la compraventa de los valores de capital y por compraventa de valores de dinero al cierre del 2019 e inicios del 2020 (vs. P\$45.0m esperado en base y P\$237.0m al 2T19). En el escenario base esperado por HR Ratings, se esperaba una menor utilidad respecto a la observada al 2T19, sin embargo, también se esperaba una menor presión en los mercados de capitales y de dinero por lo que este rubro no esperaba pérdidas.

Por otro lado, los ingresos por intereses netos provienen de las inversiones en valores y deuda, así como de los depósitos bancarios y reportos. En línea con lo anterior, la menor posición en inversiones de la Casa de Bolsa, así como la tendencia a la baja de los niveles de la tasa de referencia en los últimos meses, originaron que estos ingresos netos presentaran un decremento, cerrando en P\$128.0m (vs. P\$89.0m esperado en base y P\$180.0m al 2T19).

Por último, el resultado por valuación razonable neto acumulado 12m a junio 2020 cerró en P\$30.0m (vs. -P\$3.0m esperado en base y -P\$237.0m al 2T19). El resultado previamente mencionado se vio beneficiado por la ganancia obtenida al 4T19 por la valuación de derivados de tipo de cambio, la cual no se esperaba en el escenario base de HR Ratings.

La Casa de Bolsa genera otros ingresos netos provenientes de servicios administrativos cobrados por la operadora de fondos, quebrantos y estimaciones para futuras cuentas no cobradas del Rep. Común, cargos a clientes por saldos deudores y cancelación de provisiones por otras inversiones. En línea con lo anterior, este rubro acumulado 12m cerró en P\$75.0m a junio 2020 debido a una mayor generación de ingresos por parte de la administración de la operadora de fondos principalmente al 4T19 y 2T20 (vs. P\$34.0m esperados en base y P\$18.0m acumulados a junio 2019). Es importante mencionar que los otros ingresos acumulados de junio 2019 se vieron presionados debido a un quebranto relacionado a unas cuentas de personas físicas.

Tomando en consideración todos los factores previamente mencionados, el margen financiero por intermediación acumulado 12m a junio 2020 fue de P\$457.0m (vs. P\$473.0m al 2T19). A pesar de que el margen financiero por intermediación fue menor al del año anterior, este se mantiene en niveles adecuados.

Respecto a los gastos de administración acumulados 12 a junio 2020, estos presentaron un incremento de 9.2%, cerrando en P\$414.0m (vs. P\$379.0m acumulados a junio 2019 y P\$375.0m esperados en base). El incremento de los gastos de administración responde principalmente a la mayor operación de la Casa de Bolsa, ya que estos gastos se encuentran integrados principalmente por remuneraciones, prestaciones al persona, inversiones tecnológicas, honorarios profesionales y rentas. Debido a que los gastos presentaron un incremento marginal que pudo ser mas que compensado por la mayor generación de ingresos, el índice de eficiencia a ingresos al 2T20 fue de 2.8%, que es significativamente inferior a lo esperado en un escenario base de 4.7% y a lo observado de forma histórica. Por otro lado, el índice de eficiencia de activos se mantuvo en niveles similares a los observados previamente y a los esperados por HR Ratings en un escenario base, cerrando al 2T20 en 1.5%, lo que se considera en niveles adecuados (vs. 1.4% al 2T19 y 1.8% esperado en base).

Rentabilidad y Solvencia

A pesar de la disminución marginal en el margen financiero por intermediación, el fortalecimiento del resultado por servicios por mayor operación de terceros, así como la generación de otros ingresos y la adecuada gestión de los gastos de administración, ocasionaron que el resultado neto acumulado 12m a junio 2020 fuera de P\$88.0m, lo que es superior a lo esperado en un escenario base de P\$64.0m y a lo observado al 2T19 de P\$65.0m. En línea con lo anterior, el ROA y ROE Promedio al 2T20 fueron de 0.3% y 23.5%, manteniéndose en niveles adecuados (vs. 0.3% y 18.5% esperados en base).

Respecto a los niveles de solvencia, el índice de capitalización al 2T20 se situó en 21.5%, lo que es inferior a lo esperado en un escenario base debido al incremento en los activos sujetos a riesgo. Lo anterior se atribuye a que, los activos sujetos a riesgo presentaron un crecimiento más agresivo en comparación con la generación de utilidades que robusteció el capital contable (vs. 23.2% al 2T19 y 27.3% esperado en base). A pesar de este decremento, HR Ratings continúa considerando a este indicador en niveles de fortaleza.

VaR a Capital Global y Razón de Liquidez

Por otro lado, debido a la mayor volatilidad de los mercados en los últimos 12m, el índice de VaR a Capital Global al 2T20 fue 2.0%, posicionándose en niveles superiores a los esperados en un escenario base de 1.6% y a lo observado al 2T19 de 1.8%. A pesar de este incremento, HR Ratings lo sigue considerando en niveles adecuados.

Por último, la razón de liquidez se mantiene al 2T20 en niveles de 1.0x que es similar a lo observado al 2T19 y a lo esperado en un escenario base. La constante estabilidad de este indicador es reflejo del adecuado calce de la parte activa de las operaciones por reporto con su parte pasiva. En consideración de HR Ratings, la CB mantiene un adecuado perfil de liquidez.

Análisis de Riesgos Cualitativos

Inversiones en Valores

Las inversiones en valores se redujeron en 61.5% con respecto al año anterior debido a las menores operaciones por reporto y nula participación de las operaciones en préstamos de valores, lo cual se atribuye a la estrategia de la Casa de Bolsa de reducir su exposición a este tipo de operaciones en un entorno de alta incertidumbre. Adicionalmente, la estrategia de la Casa de Bolsa en los primeros seis meses del 2020 se enfocó en mantener mayor liquidez a través de disponibilidades, lo que también contribuyó a la reducción de las inversiones en valores, las cuales se situaron al 2T19 en P\$3,600m, mientras que al 2T20 fueron de P\$1,386m. Las inversiones se encuentran compuestas en 92.6% por títulos de reporto y 7.4% en títulos sin restricción. En los últimos 12m se tuvo una mayor participación en los títulos por reporto de CEBURS y CEBURS Bancarios, estos últimos tienen de emisor a Scotiabank. Los otros CEBURS tienen de emisor a NAFIN, CETELEM y GM Financiera, los cuales cuentan con una calificación de riesgo crediticio equivalente a HR AAA; así como a Monex SAB que tiene calificación de HR AA-. En opinión de HR Ratings las inversiones en valores se siguen enfocando en instrumentos de adecuada liquidez en el mercado, lo cual se considera un factor positivo.

Tabla 2. Distribución de Inversiones en Valores

Tipo	Valor	% del Total	
Títulos en Reporto	CETES	40.3	2.9%
	BONDES	60.8	4.4%
	UDIBONOS	0.2	0.0%
	Bonos United Mexican States (UMS)	1.8	0.1%
	Certificados Bursátiles	1,170.6	84.5%
	Certificados Bursátiles Bancarios	10.0	0.7%
Títulos sin Restricción	CETES	41.1	3.0%
	Certificados Bursátiles	4.3	0.3%
	Acciones	40.9	2.9%
	Inversiones en Sociedades de Inversión	16.1	1.2%
Total	1,386	100.00%	
Vs. 2T19	3,600		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa al 2T20.

El perfil de vencimiento de las inversiones en valores se enfocó en instrumentos con plazos de 1 año a 5 años, que representan el 87.3% del portafolio total. Los instrumentos de plazos menores a seis meses representaron el 8.4% del portafolio, los instrumentos con más de cinco años el 4.3% y no se tuvieron instrumentos con plazos de entre 6 meses a 1 año. Es importante mencionar que, la estrategia de inversión de la Casa de Bolsa presentó variaciones considerables respecto al cierre del 2T19, en donde los instrumentos se concentraban en el plazo menor a 6 meses con 92.9% de participación, seguido del plazo de 1 año a 5 años con el 5.7%, mas de 5 años con 1.3% y nula participación de los instrumentos de entre 6 meses a 1 año.

Tabla 3. Distribución de Inversiones en Valores por Vencimiento

Vencimiento	Valor	% del Total
Hasta 6 meses	113.0	8.4%
De 6 meses a 1 año	0.0	0.0%
De 1 año a 5 años	1,169.0	87.3%
Más de 5 años	57.5	4.3%
Total	1,339.5	100.00%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa al 2T20.

Posición Propia

La posición propia de la Casa de Bolsa presentó un decremento de 36.1% en el valor de mercado, cerrando al 2T20 en P\$95.0m (vs. P\$148.5m al 2T19). La composición de la posición propia se enfoca en el mercado de capitales y en el mercado de dinero con una participación de 42.1% para cada uno de estos mercados, seguido de las inversiones en sociedades de inversión con una participación de 15.9%. Respecto a las dos principales posiciones del mercado de capitales, se tienen acciones de una empresa dedicada a la construcción e instalación de estructuras para telecomunicaciones y radio. La segunda, es un índice para reflejar movimientos de mercado de capitales de Estados Unidos.

Del mercado de dinero todas las posiciones se encuentran en CETES y las inversiones en sociedades de inversión se encuentran en dos fondos administrados por Monex que invierten en instrumentos de deuda nacional gubernamental denominada en pesos. En opinión de HR Ratings, se considera un factor positivo el decremento en la posición propia al reducir su toma de riesgo en posiciones de mercado. Asimismo, se tiene una baja participación de la posición propia, en línea con la estrategia de la Casa de Bolsa.

Tabla 4. Concentración de Posición Propia		
Posición	Monto*	Participación
Mercado de Capitales		
Instrumento 1	17.6	18.5%
Instrumento 2	9.0	9.5%
Instrumento 3	5.0	5.2%
Instrumento 4	2.9	3.0%
Instrumento 5	2.4	2.5%
Instrumento 6	2.3	2.4%
Instrumento 7	0.5	0.5%
Instrumento 8	0.4	0.4%
Subtotal	39.9	
Mercado de Dinero		
Instrumento 1	15.4	16.3%
Instrumento 2	12.6	13.2%
Instrumento 3	7.0	7.4%
Instrumento 4	3.4	3.5%
Instrumento 5	1.5	1.6%
Subtotal	39.9	
Inversiones en Sociedades de Inversión		
Instrumento 1	12.4	13.1%
Instrumento 2	2.6	2.8%
Subtotal	15.1	
TOTAL	95.0	
vs. 2T19	148.5	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa al 2T20.

*Cifras en millones de pesos.

Cuentas de Orden

Las cuentas de orden presentaron un incremento de 49.6% atribuido a una mayor operación tanto de cuenta de terceros como por cuenta propia, las cuales ascendieron al 2T20 a P\$189,784m y P\$111,112m respectivamente (vs. P\$135,766m y P\$56,468m al 2T19). El fortalecimiento de la cuenta de terceros se atribuye principalmente a las operaciones de administración, ascendiendo a P\$102,338, por el impulso de las operaciones de reporto y por las operaciones de compra y venta de derivados por la alta volatilidad de los mercados en los primeros meses del 2020 (vs P\$59,011m al 2T19).

Por otro lado, las cuentas propias se vieron impulsados principalmente por los colaterales de deuda gubernamental y deuda bancaria, que cerraron en P\$35,745m y P\$10,317m respectivamente al 2T20 (vs. P\$12,295m y P\$6,357m al 2T19). En opinión de HR Ratings, la volatilidad de los mercados por el efecto de la contingencia sanitaria, beneficio las operaciones por cuenta de terceros en el primer semestre del 2020, lo cual se considera un factor favorable para la Casa de Bolsa.

Tabla 5. Cuentas de Orden

Concepto	Monto 2018*	%	Monto 2019*	%	Monto 2T19*	%	Monto 2T20*	%
Por Cuentas de Terceros	125,246	73.7%	145,438	85.6%	135,766	70.6%	189,784	63.1%
Cuentas Corrientes	136	0.1%	145	0.1%	141	0.1%	1,653	0.5%
Bancos de Clientes	136	0.1%	145	0.1%	141	0.1%	1,653	0.5%
Operaciones en Custodia	75,580	44.3%	83,513	38.5%	76,614	39.9%	85,793	28.5%
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	66,928	39.2%	73,456	33.9%	66,409	34.5%	73,306	24.4%
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	8,652	5.1%	10,057	4.6%	10,205	5.3%	12,487	4.1%
Operaciones de Administración	49,530	29.0%	61,780	28.5%	59,011	30.7%	102,338	34.0%
Operaciones de Reporto por Cuenta de Clientes	26,879	15.7%	38,213	17.6%	31,587	16.4%	56,790	18.9%
Operaciones de Préstamos de Valores por Cuenta de Clientes	192	0.1%	138	0.1%	182	0.1%	0	0.0%
Colaterales recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	9,348	5.5%	1,101	0.5%	11,492	6.0%	1,891	0.6%
Colaterales entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	213	0.1%	156	0.1%	220	0.1%	0	0.0%
Operaciones de Compra de Derivados (Futuros)	12,795	7.5%	21,395	9.9%	15,387	8.0%	43,090	14.3%
Operaciones de Compra de Derivados (Opciones)	55	0.0%	88	0.0%	119	0.1%	20	0.0%
Operaciones de Venta de Derivados (Futuros)	9	0.0%	686	0.3%	23	0.0%	542	0.2%
Operaciones de Venta de Derivados (Opciones)	39	0.0%	3	0.0%	1	0.0%	5	0.0%
Por Cuenta Propia	45,480	26.6%	71,341	32.9%	56,468	29.4%	111,112	36.9%
Activos y Pasivos Contingentes	27	0.0%	29	0.0%	28	0.0%	30	0.0%
Colaterales Recibidos por la Entidad	22,538	13.2%	35,656	16.4%	28,220	14.7%	55,541	18.5%
Deuda Gubernamental	12,966	7.6%	12,957	6.0%	12,295	6.4%	35,745	11.9%
Deuda Bancaria	4,787	2.8%	13,810	6.4%	6,357	3.3%	10,317	3.4%
Otros Títulos de Deuda	4,785	2.8%	8,889	4.1%	9,568	5.0%	9,479	3.2%
Colaterales Recibidos, Vendidos o Entregados en Garantía por la Entidad	22,915	13.4%	35,656	16.4%	28,220	14.7%	55,541	18.5%
Deuda Gubernamental	13,343	7.8%	12,957	6.0%	12,295	6.4%	35,745	11.9%
Deuda Bancaria	4,787	2.8%	13,810	6.4%	6,357	3.3%	10,317	3.4%
Otros Títulos de Deuda	4,785	2.8%	8,889	4.1%	9,568	5.0%	9,479	3.2%
TOTAL	170,725	100.0%	216,779	100.0%	192,234	100.0%	300,896	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa.

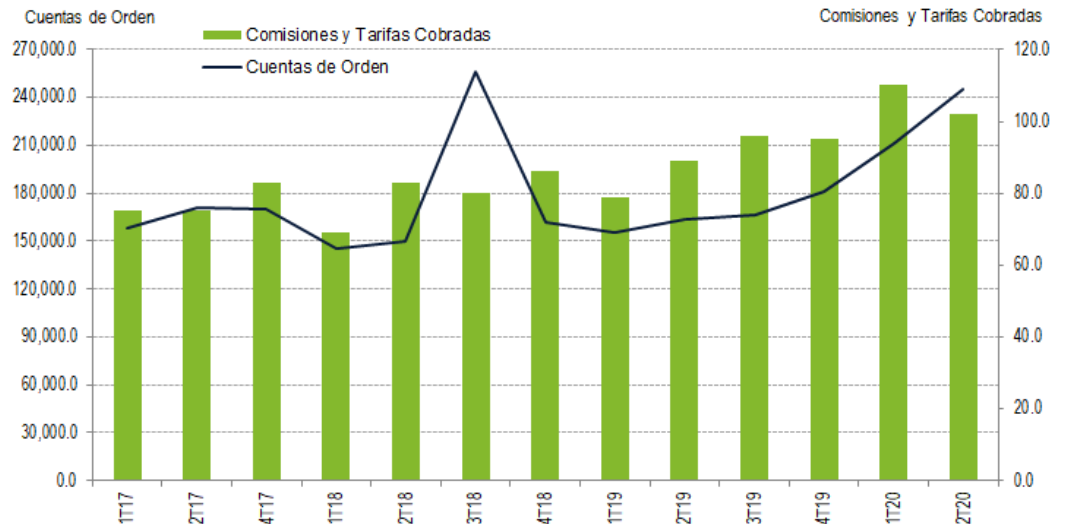
*Cifras en millones de pesos.

Distribución de las Cuentas de Orden y Comisiones Cobradas

A continuación, se muestra la relación histórica entre las cuentas de orden y las comisiones y tarifas cobradas. El comportamiento extraordinario al 3T18 en las cuentas de orden se atribuye a una mayor operación de opciones que se atribuye al incremento en la incertidumbre de los mercados por el cambio en la administración de dichos periodos. Posteriormente, se observa una tendencia ascendente en las cuentas de orden, con un mayor repunte al 2T20, debido a la volatilidad de los mercados por la contingencia sanitaria, lo que incremento la incertidumbre de los inversionistas ocasionando una mayor demanda de derivados y operaciones de cuenta corriente.

Respecto al comportamiento de las comisiones cobradas, vemos que de forma históricas estas mantienen una tendencia similar a la de las cuentas de orden. Sin embargo, a pesar de que se ve un continuo crecimiento de las cuentas de orden las comisiones y tarifas cobradas presentaron una disminución al 2T20 en comparación con el 1T20. Lo antes mencionado se atribuye a que, el crecimiento de las cuentas de orden al 1T20 se atribuyen en mayor proporción a la operación por cuenta de terceros, que representaron el 70.6% de las cuentas de orden totales, mientras que al 2T20 las cuentas por terceros representaron el 63.1% del total. En opinión de HR Ratings, la volatilidad de los mercados en los últimos seis meses por la contingencia sanitaria ha beneficiado las operaciones de la Casa de Bolsa.

Gráfica 1. Cuentas de Orden vs. Comisiones y Tarifas Cobradas

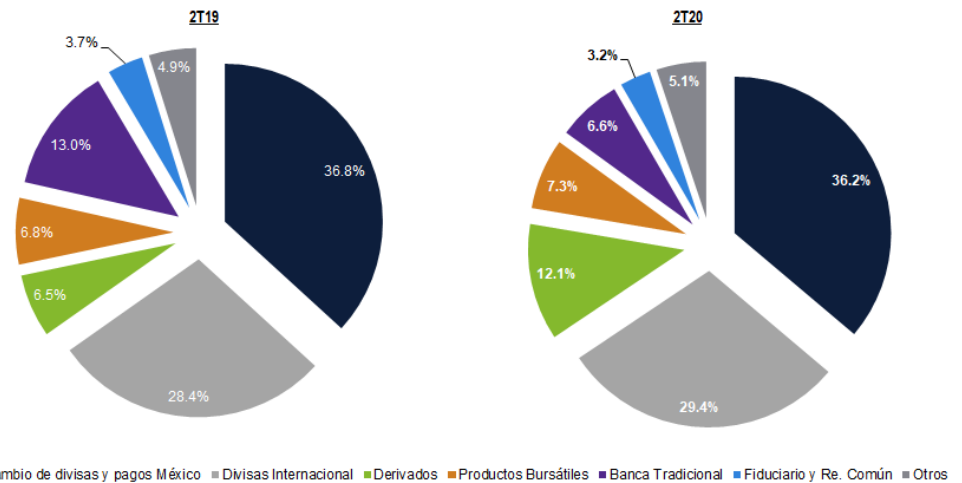


Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna proporcionada por la Casa de Bolsa y publicada por la CNBV e información anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Distribución de los Ingresos por Línea de Negocio

La distribución de los ingresos por las diversas líneas de negocio ha mantenido un comportamiento estable de forma histórica, en donde predominan los ingresos por operaciones de divisas y pagos en México con el 36.2% de participación, seguido de las divisas internacionales con 29.4%, derivados con 12.1%, productos bursátiles con 7.3%, banca tradicional con el 6.6%, Fiduciario y Rep. Común con 5.1% y otros, que incluyen principalmente por sociedades de inversión y mesa de dinero que representan el 5.1% (vs. 36.8%, 28.4%, 6.5%, 6.8%, 1.0%, 3.7%, 4.9% al 2T19). En opinión de HR Ratings, la distribución de los ingresos por línea de negocios es adecuada y se mantiene consistente con el modelo de negocios de Monex y con lo observado en periodos anteriores.

Gráfica 2. Distribución de los Ingresos por Línea de Negocio

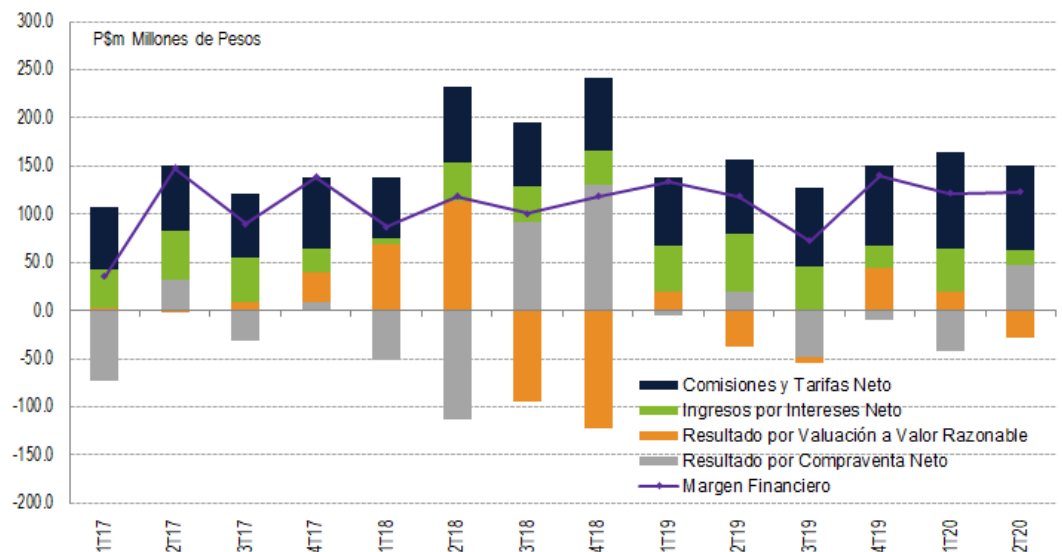


Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa.

Distribución de los Ingresos Netos

A continuación, se muestra el comportamiento histórico de la distribución de los ingresos netos, en donde se muestra alta volatilidad en el comportamiento debido a la exposición de la Casa de Bolsa a las condiciones de mercado, en particular en el segmento de compraventa y valuación a valor razonable. Tomando en consideración lo previamente mencionado, a pesar de mostrar volatilidad en estos rubros, la Casa de Bolsa ha logrado mantener históricamente márgenes financieros por intermediación y por servicios positivos, mostrando una buena resiliencia ante fluctuaciones de mercado.

Gráfica 3. Distribución de Ingresos Netos



Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna proporcionada por la Casa de Bolsa y publicada por la CNBV e información anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Como se menciona con anterioridad, la mayor participación de las cuentas de terceros ocasionó un incremento en las comisiones y tarifas netas, las cuales representan el 77.1% de los ingresos netos totales. Por otro lado, el resultado por compra y venta, así como el resultado por valor razonable se vio influenciado en mayor proporción por la volatilidad en el tipo de cambio en los primeros meses del 2020. Respecto a los ingresos por intereses, estos representaron una menor proporción de los ingresos netos, debido a la reducción de las inversiones en valores dentro de las operaciones de la Casa de Bolsa. En línea con lo anterior, el margen financiero al 2T20 cerró en P\$245.0m, que es marginalmente inferior al cierre del 2T19 que fue de P\$253.0m.

HR Ratings toma en consideración que la volatilidad en el resultado por compra venta neto y en el resultado por valuación a valor razonable son parte del perfil de negocio de la Casa Bolsa. Adicionalmente, la generación de ingresos a través de intereses y comisiones netos son de carácter recurrente y son las que tienen una mayor predominación en los ingresos.

Tabla 6. Ingresos Netos por Línea de Ingresos

Concepto	2018*	%	2T18**	%	2T19**	%	2T20**	%
Comisiones y Tarifas Neto	285.0	66.9%	142.0	68.9%	150.0	59.3%	189.0	77.1%
Resultado por Compraventa Neto	57.0	13.4%	-165.0	-80.1%	15.0	5.9%	5.0	2.0%
Ingresos por Intereses Neto	120.0	28.2%	47.0	22.8%	107.0	42.3%	59.0	24.1%
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-36.0	-8.5%	182.0	88.3%	-19.0	-7.5%	-8.0	-3.3%
Margen Financiero	426.0	100%	206.0	100%	253.0	100%	245.0	100%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa.

*Cifras en millones de pesos.

**Cifras acumuladas al 2T20.

Herramientas de Fondeo

El fondeo de la CB proviene principalmente del Banco conforme se vaya requiriendo. En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa cuenta con una limitada diversificación de fondeo, sin embargo, se toma en consideración que esta tiene el soporte del Grupo Financiero para hacer frente a cualquier necesidad de liquidez.

Administración de Riesgo y Manejo de VaR

La Casa de Bolsa calcula el VaR de forma diaria y bajo un intervalo de confianza de 99.0%. En la tabla presentada a continuación se aprecia el incremento en los límites máximos internos del VaR de cada una de las mesas que se ha dado año con año. No obstante, al 2T20, el VaR global, de la mesa de derivados y de la mesa de dinero se mantienen en niveles inferiores a los límites prudenciales establecidos por la Casa de Bosa. En opinión de HR Ratings, se considera que Monex CB cuenta con un moderado perfil de riesgo, reflejado en sus límites prudenciales de VaR.

Tabla 7. VaR Promedio

	VaR al 2T18	Límites de VaR	VaR al 2T19	Límites de VaR	VaR al 2T20	Límites de VaR
Global	3.77	3.7	4.35	4.4	5.12	7.5
Derivados	0.15	0.5	0.43	0.4	0.89	1.2
Dinero	2.01	1.7	3.97	4.0	2.67	5.0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa al 2T20.

*VaR de Riesgo de Mercado en millones de pesos.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por Monex CB para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de la Casa de Bolsa, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de la Casa de Bolsa y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Tabla 8. Supuestos y Resultados: Monex CB	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Operaciones en Custodia (%)	-8.5%	24.8%	14.1%	19.8%	19.8%	-6.6%	1.2%	1.2%
Gastos de Administración	0.0%	8.3%	9.0%	10.3%	10.2%	8.6%	8.0%	6.2%
Resultado Neto	78	71	74	75	78	-53	-12	21
ROA Promedio	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%
ROE Promedio	20.9%	20.5%	18.6%	15.6%	14.2%	-13.4%	-2.6%	7.3%
Margen Operativo	1.5%	1.3%	0.9%	0.9%	1.0%	-0.5%	-0.1%	0.2%
Margen Neto	1.0%	0.8%	0.6%	0.6%	0.7%	-0.5%	-0.1%	0.2%
Índice de Eficiencia a Ingresos	4.6%	4.5%	3.5%	3.9%	4.2%	4.5%	4.7%	4.8%
Índice de Eficiencia a Activos	1.4%	1.7%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	0.9%	1.0%
Índice de Capitalización	28.7%	25.3%	24.6%	22.3%	21.7%	17.6%	13.3%	12.7%
VaR a Capital Global	1.5%	0.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

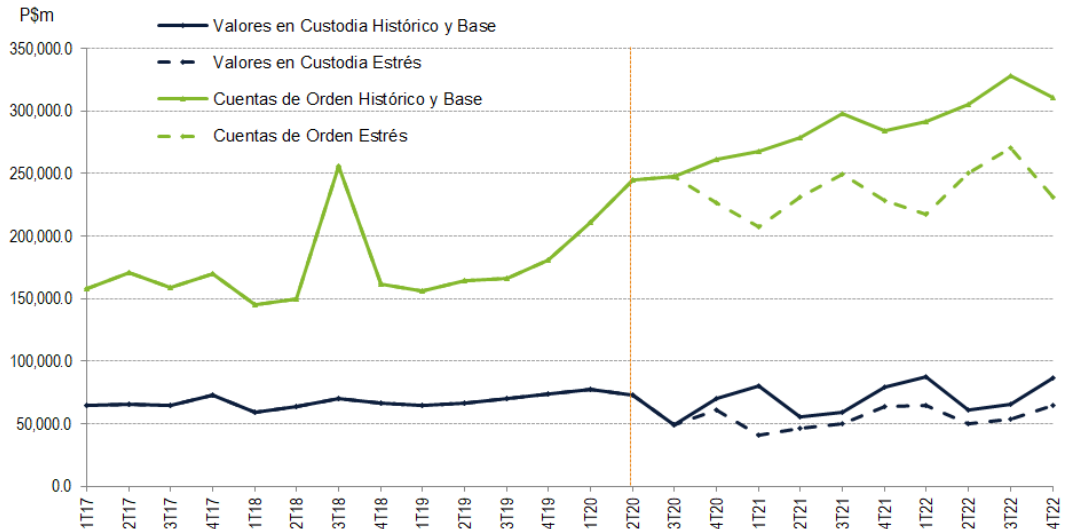
Escenario Base

Valores en Custodia y Cuentas de Orden

En un escenario base, HR Ratings esperaría que la volatilidad de los mercados fuera inferior hacia el cierre del 2020 e inicios del 2021, debido a la reactivación de la economía tras la contingencia sanitaria. De esta manera, las cuentas de orden continuarán con una tendencia ascendente en los siguientes tres años, manteniendo una mayor proporción en operaciones de cuenta de terceros del 70.0% en comparación de las operaciones por cuenta propia que se espera continúen representando aproximadamente el 30.0% de las operaciones totales. Se esperaría que las cuentas de terceros continúen lideradas por las operaciones de administración, seguido de las de custodia y de cuenta corriente.

Tomando en consideración lo previamente mencionado, se esperaría que al cierre del 2020 las cuentas de orden incrementen 44.0% en comparación con el año anterior, cerrando en P\$260,975m. No obstante, el crecimiento en los siguientes dos años se daría en menor proporción teniendo un promedio ponderado de 9.0% de crecimiento en 2021 y 2022, cerrando con un monto de P\$284,277m y P\$310,974m respectivamente.

Gráfica 4. Cuentas de Orden vs. Valores en Custodia (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

Ingresos y Egresos

Por parte de los ingresos de la Casa de Bolsa, se espera que el resultado por servicios mantenga una tendencia al alza a consecuencia de la mayor operación por cuenta de terceros de los siguientes años. Adicionalmente, se esperaría que el resultado neto por compraventa presente un incremento considerable en 2020 a consecuencia de la alta volatilidad observada en el primer semestre del mismo año. Sin embargo, en los dos siguientes años, a pesar de que se espera un resultado por compra y venta positivo, esta se dará en menor proporción que en 2020 debido a menor volatilidad en los mercados financieros.

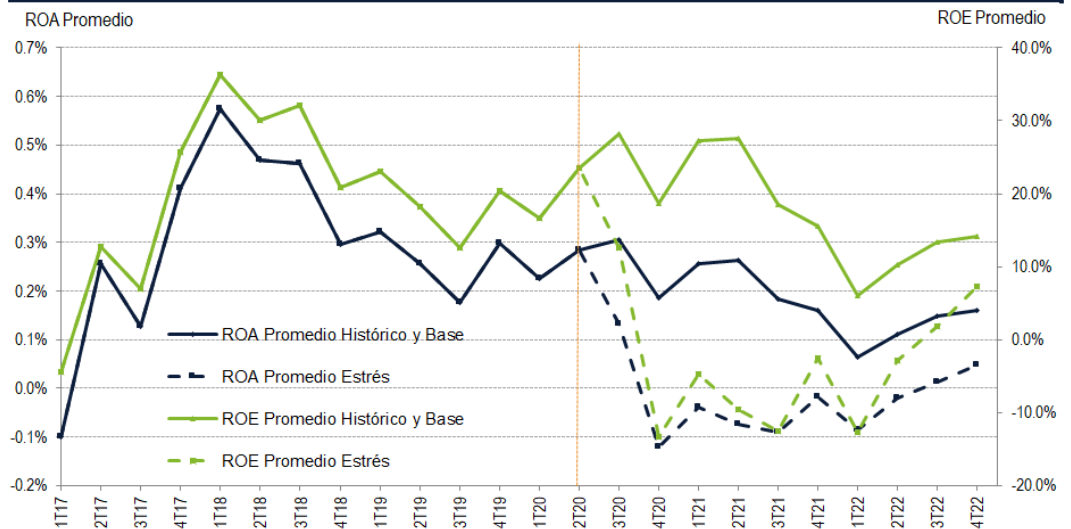
Respecto a los ingresos por intereses, se espera que estos sean inferiores en 2020 a los esperados en 2019, cerrando en P\$135.6m, debido a la menor posición en inversiones en valores durante el 2020 y por menores rendimientos en las inversiones en renta fija (vs. P\$176.0m al 4T19). Por último, se esperaría que el resultado por valuación a valor razonable presente una recuperación en los siguientes periodos debido a una menor pérdida en el mercado de divisas por la tendencia a la baja que se esperaría que tenga el dólar en los siguientes periodos.

Tomando en consideración los factores previamente mencionados, el margen financiero por intermediación cerraría 2020 en P\$138.4m, 2021 en P\$123.6m y P\$126.5m en 2022 (vs. P\$151.0m en 2019).

En cuanto a los gastos de administración, se esperaría un crecimiento promedio anual de 9.3%, en donde al cierre del 2020 serían de P\$426.2m, en 2021 de P\$470.2m y en 2022 de P\$518.2m. El crecimiento esperado en los gastos de administración se daría únicamente de forma orgánica por compensación variable al personal, ya que no se esperarían inversiones o gastos extraordinarios. De esta manera, el índice de eficiencia de ingresos y de activos presentaría una tendencia paulatinamente al alza, regresando a los niveles históricos de 4.2% y 1.0% en 2022 (vs. 4.5% y 1.7% en 2019).

La adecuada gestión de gastos de administración en los próximos años, así como el crecimiento del margen financiero por intermediación y el resultado por servicios, originarían un resultado neto en 2020 de P\$73.6m, con un ROA y ROE Promedio de 0.2% y 18.6%. Posteriormente, hacia el cierre del 2022 el ROA y ROE Promedio cerrarían en 0.2% y 14.2% respectivamente, reflejando adecuados niveles de rentabilidad de la operación (vs. 0.3% y 20.5% en 2019).

Gráfica 5. ROA y ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)

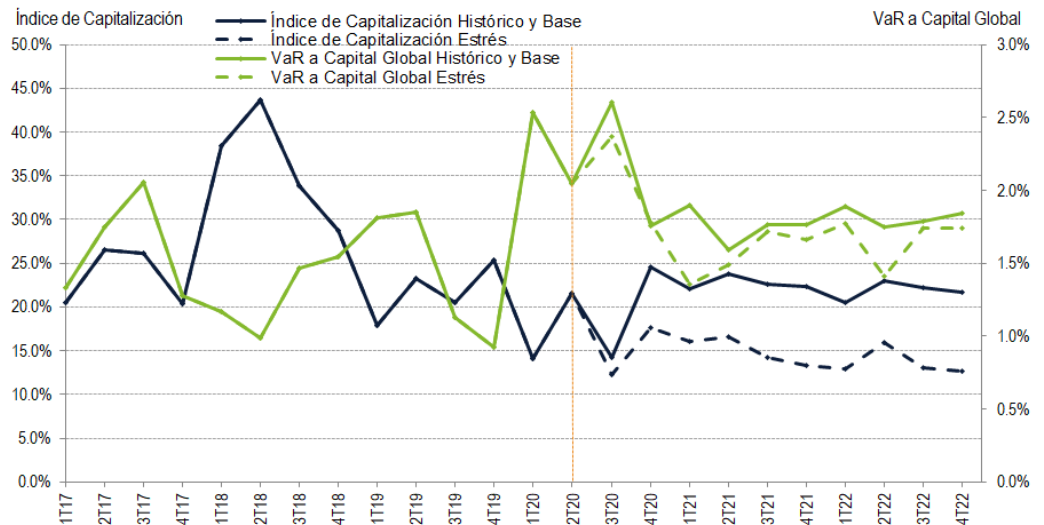


Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

Solvencia y Liquidez

A pesar de que no se esperarían futuras aportaciones de capital, el capital contable se vería beneficiado por la continua generación de utilidades en los siguientes años, dando como resultado un índice de capitalización en 2020 de 24.6% y de 21.7% en 2022. Respecto al índice de liquidez, se esperaría que este se mantuviera en 1.0x en los siguientes tres años, reflejando un adecuado calce entre las posiciones activas y pasivas de reportos, y en donde no se esperan movimientos extraordinarios en el Balance de la Casa de Bolsa.

Gráfica 6. Índice de Capitalización (Histórico, Base y Estrés) vs. VaR a Capital Global



Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

En un escenario de estrés esperado por HR Ratings, se esperaría que el impacto de la desaceleración económica en los mercados financieros se mantuviera por un mayor plazo y tuviera una repercusión negativa en los mercados, lo que impactaría la generación de operaciones de la Casa de Bolsa. Las menores operaciones por cuenta de terceros e incertidumbre en los mercados originarían mayores pérdidas para la CB en los siguientes dos años, con una recuperación en 2022.

- Las cuentas de orden presentarían un menor crecimiento en comparación de los años anteriores por una desaceleración en los mercados financieros. De esta manera, el crecimiento en 2020 sería de 25.1%, cerrando con un monto de P\$226,524m. Respecto a los siguientes años, se esperaría un menor incremento en cuentas de orden en 2021, que se vería compensado con el fortalecimiento de los mercados hacia el 2022, de esta manera, las cuentas de orden cerrarían en P\$228,214m y P\$231,626m en 2021 y 2022.
- Debido a las menores operaciones por cuenta de terceros, el resultado por servicios tendría un crecimiento menor al esperado en un escenario base. De esta manera, el resultado por servicios en 2020 sería de P\$307.3m, que ascendería marginalmente a P\$357.2m en 2022.
- Tomando en consideración la presión en el resultado por servicios, en el margen financiero por intermediación y el incremento en los gastos de administración, el resultado neto en 2020 presentaría pérdidas por -P\$53.3m, cerrando con un ROA y ROE Promedio de -0.1% y -13.4%. Sin embargo, ambos indicadores presentarían una recuperación paulatina hacia el 2022 de 0.0% y 7.3% respectivamente.
- Por último, el índice de capitalización tendría una tendencia descendente hacia el 2022, cerrando en 12.7%. Respecto a la razón de liquidez, esta se mantendría en 1.0x.

Anexo – Escenario Base

Monex Casa de Bolsa: Balance General (Millones de Pesos)	Anual						2T19	2T20
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
Escenario Base	22,781	21,338	26,312	48,250	49,398	50,438	22,259	47,701
ACTIVOS								
Disponibilidades	188	115	302	355	340	329	52	382
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	7,496	7,129	2,536	1,344	1,329	1,316	3,600	1,386
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	367	105	246	415	446	476	214	401
Cuentas por Cobrar	14,554	13,796	23,043	45,906	47,050	48,082	18,226	45,306
Inmuebles Mobiliario y Equipo	2	1	1	1	1	1	1	1
Inversiones permanentes en acciones	3	4	4	3	3	3	4	3
Impuestos Diferidos (a favor)	53	78	77	85	85	85	87	85
Otros Activos ²	118	110	103	140	143	146	75	137
PASIVOS	22,398	21,018	25,924	47,803	48,872	49,831	21,913	47,287
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	120	150	200	557	445	356	64	506
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Acreedor)	5,648	4,995	2,403	1,260	1,406	1,420	3,424	1,280
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	1,399	1,128	81	181	183	185	246	181
Otras Cuentas por Pagar ³	15,193	14,690	23,187	45,750	46,783	47,816	18,125	45,265
Créditos diferidos y cobros anticipados	38	55	53	55	55	55	54	55
CAPITAL CONTABLE	383	320	388	447	526	607	346	414
Capital mayoritario	383	320	388	447	526	607	346	414
Capital Contribuido	102	102	102	102	102	102	102	102
Capital Ganado	281	218	286	345	424	505	244	312

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.

¹Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Préstamos al Personal, Impuesto por Recuperar, Impuesto al Valor Agregado

²Otros Activos: cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles, otros activos.

³Otras Cuentas por Pagar: Acreedores por Liquidación de Operaciones, impuestos por pagar, aportaciones de seguridad social y provisiones para obligaciones diversas.

CUENTAS DE ORDEN	169,889	162,073	181,094	260,975	284,277	310,974	163,986	245,325
Operaciones por Cuenta de Terceros	128,257	116,593	145,438	203,490	224,771	249,683	135,766	189,784
Cientes Cuenta Corriente	20	136	145	1,676	1,964	2,107	141	1,653
Operaciones en Custodia	73,176	66,928	83,513	95,316	114,179	136,775	76,614	85,793
Operaciones de Administración	55,061	49,530	61,780	106,498	108,628	110,807	59,011	102,338
Operaciones por Cuenta Propia	41,632	45,480	35,656	57,485	59,506	61,291	28,220	55,541

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

S.A. de C.V.
Grupo Financiero Monex

HR AA-
HR1

Instituciones Financieras
27 de octubre de 2020

A NRSRO Rating*

Monex Casa de Bolsa: Estado de Resultados (Millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
Comisiones y Tarifas Cobradas	308	318	359	397	460	518	168	212
Comisiones y Cuotas Pagadas	-35	-33	-45	-47	-55	-62	-18	-23
Resultado por Servicios	273	285	314	351	405	456	150	189
Utilidad por Compraventa	4,011	5,664	5,306	8,897	8,932	9,062	2,693	8,735
Pérdida por Compraventa	-4,074	-5,607	-5,350	-8,891	-8,928	-9,058	-2,678	-8,730
Ingresos por Intereses	2,117	1,965	3,092	2,784	2,781	2,868	1,465	1,427
Gastos por Intereses	-1,954	-1,845	-2,916	-2,649	-2,665	-2,752	-1,358	-1,368
Resultado por Valuación a Valor Razonable	39	-36	19	-3	3	7	-19	-8
Margen Financiero por Intermediación	139	141	151	138	124	126	103	56
Otros Ingresos de la Operación ¹	83	50	40	46	52	58	-4	31
Ingresos Netos de la Operación	495	476	505	535	580	640	249	276
Gastos de Administración	-361	-361	-391	-426	-470	-518	-195	-218
Resultado antes de ISR y PTU	134	115	114	109	110	122	54	58
ISR y PTU Causado	-23	-57	-42	-34	-32	-36	-33	-21
ISR y PTU Diferido	-18	20	-1	-2	-2	-8	6	5
Resultado Neto	93	78	71	74	75	78	27	42

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.

¹Otros Ingresos de la Operación: servicios administrativos cobrados a la operadora de fondos, quebrantos y estimaciones para futuras cuentas no cobradas del Rep. Común, cargos a clientes por saldos deudores y cancelación de provisiones por otras inversiones.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
ROA Promedio	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%
ROE Promedio	25.6%	20.9%	20.5%	18.6%	15.6%	14.2%	18.3%	23.5%
Margen Operativo	2.1%	1.5%	1.3%	0.9%	0.9%	1.0%	1.3%	0.8%
Margen Neto	1.4%	1.0%	0.8%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%
Índice de Eficiencia a Ingresos	5.6%	4.6%	4.5%	3.5%	3.9%	4.2%	4.3%	2.8%
Índice de Eficiencia a Activos	1.8%	1.4%	1.7%	1.1%	1.0%	1.0%	1.4%	1.5%
Índice de Capitalización	20.4%	28.7%	25.3%	24.6%	22.3%	21.7%	23.2%	21.5%
VaR a Capital Global	1.3%	1.5%	0.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	2.0%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.



Monex Casa de Bolsa: Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Esenario Base								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad (Pérdida) Neta	93	78	71	12	1	7	27	44
Depreciación y Amortización	1	1	0	0	1	1	1	0
Impuestos Diferidos	41	37	43	0	0	0	26	15
Flujo Derivado del Resultado Neto	135	116	114	12	1	8	54	59
Flujos Generados de Partidas Relacionadas con la Operación	-143	-47	73	-223	-316	-271	-118	53
Incremento (Decremento) en Inversiones en Valores	-6,555	371	4,552	-296	-292	-290	3,526	982
Incremento (Decremento) en Deudores con Reporto (Neto)	4,945	-390	-2,695	197	228	221	-1,651	-1,060
Incremento (Decremento) en Otros Activos Operativos	-1,211	759	-9,240	-300	-286	-258	-4,425	-22,296
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o dados en Garantía	790	-271	-1,050	-2	-4	-4	-883	50
Decremento (Incremento) en Préstamos de Bancos y Otros Organismos	120	30	50	51	-111	-89	-86	306
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos y Otros	1,769	-546	8,456	135	148	148	3,401	22,071
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-8	69	187	-211	-315	-263	-64	112
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-60	-140	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-60	-140	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2	-1	0	0	-1	-1	1	-32
Adquisición o Venta de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	-2	-1	0	0	-1	-1	1	2
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-70	-72	187	-211	-316	-264	-63	80
Disponibilidades al inicio del periodo	257	188	115	566	656	593	115	302
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	188	115	302	355	340	329	52	382

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Monex Casa de Bolsa: Balance General (Millones de Pesos)		Anual					2T19	2T20
Escenario Estrés	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
ACTIVOS	22,781	21,338	26,312	48,105	49,155	50,128	22,259	47,701
Disponibilidades	188	115	302	343	346	328	52	382
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	7,496	7,129	2,536	1,319	1,291	1,265	3,600	1,386
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	367	105	246	417	449	479	214	401
Cuentas por Cobrar	14,554	13,796	23,043	45,796	46,836	47,820	18,226	45,306
Inmuebles Mobiliario y Equipo	2	1	1	1	1	1	1	1
Inversiones permanentes en acciones	3	4	4	3	3	3	4	3
Impuestos Diferidos (a favor)	53	78	77	85	85	85	87	85
Otros Activos ²	118	110	103	142	144	147	75	137
PASIVOS	22,398	21,018	25,924	47,786	48,844	49,793	21,913	47,287
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	120	150	200	557	445	356	64	506
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Acreedor)	5,648	4,995	2,403	1,243	1,378	1,381	3,424	1,280
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	1,399	1,128	81	181	183	185	246	181
Otras Cuentas por Pagar ³	15,193	14,690	23,187	45,750	46,783	47,816	18,125	45,265
Créditos diferidos y cobros anticipados	38	55	53	55	55	55	54	55
CAPITAL CONTABLE	383	320	388	320	311	335	346	414
Capital mayoritario	383	320	388	320	311	335	346	414
Capital Contribuido	102	102	102	102	102	102	102	102
Capital Ganado	281	218	286	218	209	233	244	312

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.

¹Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Préstamos al Personal, Impuesto por Recuperar, Impuesto al Valor Agregado

²Otros Activos: cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles, otros activos.

³Otras Cuentas por Pagar: Acreedores por Liquidación de Operaciones, impuestos por pagar, aportaciones de seguridad social y provisiones para obligaciones diversas.

CUENTAS DE ORDEN	169,889	162,073	181,094	226,524	228,214	231,626	163,986	245,325
Operaciones por Cuenta de Terceros	128,257	116,593	145,438	176,537	177,978	179,883	135,766	189,784
Clientes Cuenta Corriente	20	136	145	1,320	1,339	1,355	141	1,653
Operaciones en Custodia	73,176	66,928	83,513	77,986	78,922	79,834	76,614	85,793
Operaciones de Administración	55,061	49,530	61,780	97,231	97,717	98,695	59,011	102,338
Operaciones por Cuenta Propia	41,632	45,480	35,656	49,987	50,236	51,743	28,220	55,541

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

S.A. de C.V.
Grupo Financiero Monex

HR AA-
HR1

Instituciones Financieras
27 de octubre de 2020

A NRSRO Rating*

Monex Casa de Bolsa: Estado de Resultados (Millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Estrés								
Comisiones y Tarifas Cobradas	308	318	359	360	411	425	168	212
Comisiones y Cuotas Pagadas	-35	-33	-45	-53	-62	-68	-18	-23
Resultado por Servicios	273	285	314	307	350	357	150	189
Utilidad por Compraventa	4,011	5,664	5,306	6,368	6,665	7,021	2,693	8,735
Pérdida por Compraventa	-4,074	-5,607	-5,350	-6,434	-6,718	-7,049	-2,678	-8,730
Ingresos por Intereses	2,117	1,965	3,092	2,688	2,709	2,795	1,465	1,427
Gastos por Intereses	-1,954	-1,845	-2,916	-2,571	-2,584	-2,650	-1,358	-1,368
Resultado por Valuación a Valor Razonable	39	-36	19	-21	-14	-9	-19	-8
Margen Financiero por Intermediación	139	141	151	31	58	109	103	56
Otros Ingresos de la Operación ¹	83	50	40	35	39	41	-4	31
Ingresos Netos de la Operación	495	476	505	374	446	508	249	276
Gastos de Administración	-361	-361	-391	-425	-459	-487	-195	-218
Resultado antes de ISR y PTU	134	115	114	-51	-12	21	54	58
ISR y PTU Causado	-23	-57	-42	-2	0	0	-33	-21
ISR y PTU Diferido	-18	20	-1	0	0	0	6	5
Resultado Neto	93	78	71	-53	-12	21	27	42

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.

¹Otros Ingresos de la Operación: servicios administrativos cobrados a la operadora de fondos, quebrantos y estimaciones para futuras cuentas no cobradas del Rep. Común, cargos a clientes por saldos deudores y cancelación de provisiones por otras inversiones.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
ROA Promedio	0.4%	0.3%	0.3%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	0.3%
ROE Promedio	25.6%	20.9%	20.5%	-13.4%	-2.6%	7.3%	18.3%	23.5%
Margen Operativo	2.1%	1.5%	1.3%	-0.5%	-0.1%	0.2%	1.3%	0.8%
Margen Neto	1.4%	1.0%	0.8%	-0.5%	-0.1%	0.2%	0.7%	0.6%
Índice de Eficiencia a Ingresos	5.6%	4.6%	4.5%	4.5%	4.7%	4.8%	4.3%	2.8%
Índice de Eficiencia a Activos	1.8%	1.4%	1.7%	1.1%	0.9%	1.0%	1.4%	1.5%
Índice de Capitalización	20.4%	28.7%	25.3%	17.6%	13.3%	12.7%	23.2%	21.5%
VaR a Capital Global	1.3%	1.5%	0.9%	1.8%	1.7%	1.7%	1.8%	2.0%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

S.A. de C.V.
Grupo Financiero Monex

HR AA-
HR1

Instituciones Financieras
27 de octubre de 2020

A NRSRO Rating*

Monex Casa de Bolsa: Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Estrés								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad (Pérdida) Neta	93	78	71	-52	-17	1	27	44
Depreciación y Amortización	1	1	0	0	1	1	1	0
Impuestos Diferidos	41	37	43	0	0	0	26	15
Flujo Derivado del Resultado Neto	135	116	114	-52	-16	2	54	59
Flujos Generados de Partidas Relacionadas con la Operación	-143	-47	73	-218	-325	-292	-118	53
Incremento (Decremento) en Inversiones en Valores	-6,555	371	4,552	-468	-458	-449	3,526	982
Incremento (Decremento) en Deudores con Reporto (Neto)	4,945	-390	-2,695	316	363	356	-1,651	-1,060
Incremento (Decremento) en Otros Activos Operativos	-1,211	759	-9,240	-245	-260	-246	-4,425	-22,296
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o dados en Garantía	790	-271	-1,050	-2	-4	-4	-883	50
Decremento (Incremento) en Préstamos de Bancos y Otros Organismos	120	30	50	51	-111	-89	-86	306
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos y Otros	1,769	-546	8,456	135	148	148	3,401	22,071
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-8	69	187	-270	-341	-290	-64	112
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-60	-140	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-60	-140	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2	-1	0	0	-1	-1	1	-32
Adquisición o Venta de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	-2	-1	0	0	-1	-1	1	2
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-70	-72	187	-270	-342	-291	-63	80
Disponibilidades al inicio del periodo	257	188	115	613	688	619	115	302
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	188	115	302	343	346	328	52	382

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.

Glosario de Casa de Bolsa

Ingresos Brutos. (Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable).

Índice de Capitalización. (Capital Neto 12m / Activos Sujetos a Riesgo Totales).

Índice de Eficiencia a Activos. (Gastos de Administración 12m / Activos Totales 12m).

Índice de Eficiencia a Ingresos. (Gastos de Administración 12m / Ingresos Brutos de la Operación 12m).

Ingresos Netos. (Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable + Otros Ingresos de la Operación) - (Comisiones y tarifas Pagadas + Pérdida por Compraventa + Gastos por Intereses + Otros Egresos de la Operación).

Margen Neto. (Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

Margen Operativo. (Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes

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

ROE Promedio. (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m).

VaR a Capital Global. (VaR al Cierre del Periodo / Capital Global 12m).



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa
S.A. de C.V.
Grupo Financiero Monex

**HR AA-
HR1**

Instituciones Financieras
27 de octubre de 2020

A NRSRO Rating*

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

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

S.A. de C.V.

Grupo Financiero Monex

HR AA-

HR1

Instituciones Financieras
27 de octubre de 2020

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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 calificadoradora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019
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 AA- / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	29 de octubre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna proporcionada por la Casa de Bolsa y publicada por la CNBV e información anual dictaminada por 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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).