

Calificación

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

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Luis Rodríguez
Analista
luis.rodriguez@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 obligación solidaria de Grupo Financiero Monex y su principal subsidiaria Banco Monex², quien esta última entidad cuenta con una calificación de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1, ratificada el 22 de octubre de 2021. Con respecto a la situación financiera de la Casa de Bolsa, se observa un crecimiento en la posición de solvencia, la cual cerró con un índice de capitalización de 22.3% al 2T21, lo que se compara con el 21.5% observados al 2T20 y el 23.1% en un escenario base. Del mismo modo, se observa un crecimiento en la generación de utilidades 12m, el cual fue resultado de una mayor operación en la cuenta de terceros y compraventa de valores, así como un ingreso proveniente por servicios administrativos, lo que conllevó a mostrar un ROA y ROE Promedio de 0.5% y 37.4% al 2T21, por lo que se ubicaron por arriba de lo observado y lo esperado (vs. 0.3% y 23.5% al 2T20; y 0.2% y 24.7% en un escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Monex CB	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T20	2T21	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Valores en Custodia (P\$m)	85,793	91,910	83,513	83,478	89,857	93,411	97,496	92,332	98,813	102,695
Resultado Neto	88	163	71	119	93	83	101	-75	-51	3
ROA Promedio	0.3%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	-0.3%	-0.3%	0.0%
ROE Promedio	23.5%	37.4%	20.5%	29.6%	19.8%	15.0%	15.9%	-18.2%	-15.7%	1.0%
Margen Operativo	0.8%	1.2%	1.3%	0.8%	1.1%	1.1%	1.2%	-0.4%	-0.5%	0.0%
Margen Neto	0.6%	0.9%	0.8%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	-0.7%	-0.5%	0.0%
Índice de Eficiencia a Ingresos	2.8%	2.5%	4.5%	2.0%	3.5%	3.6%	3.5%	4.4%	4.2%	3.9%
Índice de Eficiencia a Activos	1.5%	1.3%	1.7%	1.2%	1.5%	1.9%	1.9%	1.6%	2.3%	2.2%
Índice de Capitalización	21.5%	22.3%	25.3%	23.2%	22.2%	21.2%	21.1%	20.3%	13.8%	11.7%
VaR a Capital Global	2.0%	2.2%	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	1.5%	1.9%	3.2%	3.5%
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 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 22.3% a junio 2021, lo que se compara con el 21.5% al 2T20 y 23.8% en un escenario base.** A pesar del pago de dividendos por un monto de P\$60m en diciembre de 2020, la constante generación de utilidades logró mantener el indicador en niveles adecuados.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad, al exhibir un ROA y ROE Promedio de 0.5% y 37.4% al 2T21 (vs. 0.3% y 23.5% al 2T20; 0.3% y 27.6% en un escenario base).** La mejora en los niveles de rentabilidad con relación a lo observado al 2T20 se debe principalmente a una mayor generación de otros ingresos de la operación, siendo los ingresos provenientes de servicios administrados cobrados por la operación de fondos los que mayor influencia tuvieron. En línea con lo anterior, los otros ingresos de la operación se ubicaron con un monto acumulado 12m de P\$117m (vs. P\$75m al 2T20).
- **Decremento en las cuentas de orden, al cerrar con un monto de P\$291,091 al 2T21, lo que se compara con los P\$300,896m a junio 2020.** El decremento en las cuentas de orden deriva principalmente a un menor volumen en la operación de compra de derivados, provenientes de operaciones por terceros, los cuales mostraron una contracción de 21.4% anual.

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).

Expectativas para Periodos Futuros

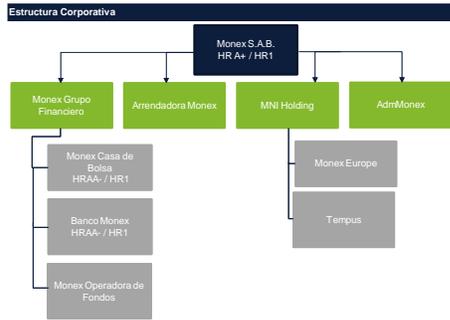
- **Crecimiento moderado en la operación de la Casa de Bolsa, conllevando a mostrar un crecimiento de 2.5% en las cuentas de orden para los tres periodos proyectados.** Se espera que la Casa de Bolsa muestre un crecimiento marginal en sus cuentas de orden, lo cual sería resultado de una menor volatilidad en los mercados, lo que ocasionaría una menor operación en los instrumentos derivados. Con ello, se espera un monto en cuentas de orden de P\$283,539m para 2021.
- **Estabilidad en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, al mostrar un índice de capitalización de 22.2% para 2021.** Lo anterior se daría a través de la constante generación de utilidades, lo que incrementaría el capital en mayor medida a los activos sujetos a riesgo.
- **Menor riesgo por parte de la Casa de Bolsa.** Se espera que la Casa de Bolsa muestre una mejora en el VaR a Capital Global, lo cual sería resultado de una menor volatilidad en los mercados, permitiéndole tomar a la Casa de Bolsa posiciones menos riesgosas. Con ello, se espera un VaR a Capital Global de 1.3% para 2021.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte operativo y financiero proveniente de Monex Grupo Financiero y Banco Monex.** En línea con lo anterior, el Grupo Financiero cuenta con una calificación crediticia de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1, mientras que el Banco cuenta con una calificación de HR AA- con Perspectiva Estable y HR1, las cuales se ratificaron el 22 de octubre de 2021.
- **Crecimiento en posición propia de la Casa de Bolsa, la cual cerró con un monto de P\$214m al 2T21, lo que se compara con los P\$149m al 2T20.** En línea con lo anterior, el crecimiento en las inversiones en valores fue impulsado por una mayor operación proveniente del mercado de capitales, el cual representa el 61.8% de la posición propia.
- **Elevada dependencia a la línea de negocios de la mesa de dinero.** En línea con lo anterior, la Casa de Bolsa muestra una elevada dependencia en la generación de utilidades, a través de la mesa de dinero, la cual representa el 41.3% de los ingresos al corte del 2T21 (vs. 36.2% al 2T20).

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimientos en la calificación de Banco Monex.** Debido al soporte de Banco Monex hacia la Casa de Bolsa, un movimiento ya sea al alza o a la baja en la calificación del Banco, conllevaría a realizar el mismo movimiento para la Casa de Bolsa.



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

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 asignada 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 los dos reportes de revisión anual. Los reportes pueden ser consultados en la página web: 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 CNBV³. 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 administración de patrimonios y asesoría. Además, Monex CB cuenta con el 100.0% de participación de dos subsidiarias, Monex Securities⁴ y Monex Assets Management⁵, 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 inversiones 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 2T21. Los escenarios que se proyectaron para el reporte de 27 de octubre de 2020 se hicieron con base en el plan de negocios de la Casa de Bolsa.

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

⁴ Monex Securities, Inc.

⁵ Monex Assets Management, Inc.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Monex CB	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2020	
	2T20	2T21	2T21* Base	2T21* Estrés
Cifras en Millones de Pesos				
Cuentas de Orden	245,325	291,091	278,995	231,020
Valores en Custodia	85,793	91,910	115,332	77,986
Comisiones y Tarifas Netas 12m	353	373	355	284
Utilidad por Compraventa Neta 12m	-54	59	4	-98
Ingresos por Intereses Netos 12m	128	126	169	157
Resultado por Valuación a Valor razonable 12m	30	-7	17	2
Otros Ingresos de la Operación 12m	75	117	51	39
Gastos de Administración 12m	-414	-451	-435	-436
Resultado Neto	88	163	129	-35
Margen Operativo	0.8%	1.2%	2.0%	-1.2%
Margen Neto	0.6%	0.9%	1.6%	-0.8%
Índice de Eficiencia a Ingresos	2.8%	2.5%	5.3%	10.0%
Índice de Eficiencia a Activos	1.5%	1.3%	0.9%	0.9%
ROA Promedio	0.3%	0.5%	0.3%	-0.1%
ROE Promedio	23.5%	37.4%	27.6%	-9.6%
Índice de Capitalización	21.5%	22.3%	23.8%	16.6%
VaR a Capital Global	2.0%	2.2%	1.6%	1.5%
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 3T20 en el reporte con fecha de publicación del 27 de octubre de 2020.

Evolución de Valores en Custodia y Cuentas de Orden

Con respecto a las cuentas de orden, el 63.2% están representadas por las cuentas de terceros y el 36.8% restante provienen de las cuentas propias, por lo que en su conjunto se observa una contracción de 3.3% anual, sin embargo, se mantuvieron por arriba de lo esperado en un escenario base, cerrando con un monto de P\$291,091m al 2T21 (vs. P\$300,896m al 2T20 y P\$278,995m en un escenario base). Referente a la cuenta de terceros, estas mostraron un monto de P\$183,934m al 2T21, principalmente por un menor volumen en la operación de compra de derivados, provenientes de operaciones de administración (vs. P\$189,784m al 2T20). Por otro lado, las operaciones por cuenta propia mostraron un decremento, sin embargo, este fue marginal, cerrando con un monto de P\$107,157m a junio 2021, lo que se compara con los P\$111,112m observados a junio 2020. En opinión de HR Ratings, las cuentas de orden continúan mostrando estabilidad en la proporción, al ser predominante la cuenta de terceros, con el 63.2%, y el 36.8% restante por cuenta propia (vs. 63.1% y 36.9% respectivamente al 2T20).

Ingresos y Gastos

Referente a las comisiones y tarifas cobradas 12m, estas mostraron una mayor generación con respecto a lo observado y esperado en un escenario base, al ascender a P\$425m a junio 2021, lo que se compara con los P\$403m al 2T20 y P\$405m en un escenario base). El incremento en las comisiones y tarifas cobradas es resultado de una mayor operación en la cuenta de terceros y compraventa de valores, principalmente en el tercer y cuarto trimestre de 2020. Por otro lado, las comisiones y tarifas pagadas 12m, las cuales representan principalmente gastos de promoción y transacciones, mostraron una generación acumulada de P\$52m, manteniéndose en niveles similares a los observados y esperados en un escenario base (vs. P\$50m a junio de 2020 y en el escenario base). Con ello, el resultado por servicios se ubicó en P\$373m a junio 2021 (vs. P\$353m a junio de 2020 y P\$355m en un escenario base).

Con respecto a la utilidad (pérdida) por compraventa, estos mostraron una generación positiva al cierre de junio 2021, alcanzando un monto de P\$59m a junio 2021, lo que se

compara con los -P\$54m al 2T20 y P\$4m en un escenario base. Cabe señalar que la mayor generación de ingresos por compraventa provino de un mayor volumen operado en el tercer y cuarto trimestre de 2020 en operaciones de compraventa de capitales y divisas. Por parte de los ingresos por intereses 12m, ascendieron a P\$2,561m a junio 2021 mostrando un decremento con respecto a los generados en el periodo anterior (vs. P\$3,054m a junio de 2020 y P\$3,143m en el escenario base). Los gastos por intereses 12m ascendieron a P\$2,561m a junio 2021, lo que resulta un resultado neto de intereses de P\$126m, lo que se compara con los P\$128m al 2T20 y P\$169m en un escenario base. Por último, el resultado por valuación se ubicó con un monto de -P\$7m a junio 2021, principalmente por la pérdida obtenida en la valuación de derivados de tipo de cambio (vs. P\$30m al 2T20 y P\$17m en un escenario base).

En línea con lo anterior, el margen financiero por intermediación se ubicó con un monto de P\$178m a junio 2021, mostrándose por arriba de lo observado y marginalmente por debajo a lo esperado en un escenario base, los cuales cerraron con montos de P\$104m y P\$190m respectivamente. Por otro lado, los otros ingresos de la operación, los cuales corresponden a servicios administrativos y quebrantos, estos se mostraron por arriba de lo observado y esperado en un escenario base, cerrando con un monto acumulado 12m de P\$117m a junio 2021, en donde los ingresos por servicios administrativos cobrados por la operadora de fondos y una mayor recuperación de quebrantos fueron los que mayor participación representaron en la generación de otros ingresos (vs. P\$75m al 2T20 y P\$51m en un escenario base). Con ello, el margen operativo y neto se ubicaron por arriba a lo observado al 2T20, sin embargo, se mantienen por debajo a lo esperado en un escenario base, cerrando en niveles de 1.2% y 0.9% al 2T21 (vs. 0.8% y 0.6% al 2T20; 2.0% y 1.6% en un escenario base). A pesar de mostrar una mayor generación de ingresos netos de la operación, estos se vieron influenciados por la mayor generación de otros ingresos, mientras que en el escenario base una menor generación de otros ingresos, pero una mayor generación de margen financiero por intermediación ocasionó que las métricas se mostraran por arriba de lo observado al 2T21.

Referente a los gastos de administración, estos se ubicaron en P\$451m a junio 2021, mostrándose por arriba de lo observado y esperado en un escenario base, los cuales cerraron con montos de P\$414m y P\$435m respectivamente. La composición de los gastos está representada por remuneraciones y prestaciones al personal, la cual representa la principal erogación, seguida de impuestos y derechos, gastos en tecnología, honorarios y otros. En línea con lo anterior, a pesar de mostrar un crecimiento en los gastos de administración, este fue marginal, por lo que el índice de eficiencia a ingresos y eficiencia a activos se ubicó por debajo de lo observado, cerrando en niveles de 2.5% y 1.3% al 2T21 (vs. 2.8% y 1.5% al 2T20; y 5.3% y 0.9% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

En línea con lo anterior, se muestra un incremento marginal en los gastos de administración, sin embargo, la generación extraordinaria proveniente de los otros ingresos de la operación conllevó a mostrar una generación de utilidades acumuladas 12m de P\$163m, lo que se compara con los P\$88m observados al 2T20 y los P\$129m esperados en un escenario base. Con ello, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE Promedio se vieron beneficiados, cerrando en niveles de 0.5% y 37.4% al 2T21 (vs. 0.3% y 23.5% al 2T20; y 0.3% y 27.6% en un escenario base). Con respecto a la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, a pesar del pago de dividendos en diciembre de 2020 por P\$60m, la constante generación de utilidades resultó en mostrar un índice

de capitalización en niveles superiores a los observados al 2T20, cerrando el indicador en 22.3% al 2T21 (vs. 21.5% al 2T20 y 23.8% en un escenario base). En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa muestra adecuados niveles de solvencia, lo que le permite mantener un crecimiento adecuado en los activos sujetos a riesgo.

VaR a Capital Global y Razón de Liquidez

Con respecto al VaR a Capital Global, al cierre de junio 2021, la Casa de Bolsa mostró un crecimiento en el indicador, posicionándolo con un nivel de 2.2%, en niveles superiores a los observados y esperados en un escenario base, los cuales mostraban un nivel de 2.0% y 1.6% respectivamente. El incremento en el indicador fue resultado de una mayor volatilidad en el mercado, principalmente en los últimos dos trimestres del 2021. Por su parte, la razón de liquidez se ubicó en niveles similares a los observados, cerrando en 1.0x (vs. 1.0x para el 2T20 y en un escenario base). En opinión de HR Ratings, a pesar del incremento en el VaR a Capital Global, este continúa mostrándose en niveles adecuados.

Análisis de Riesgo

Inversiones en Valores

Al cierre de junio 2021, la Casa de Bolsa mostró un monto en inversiones en valores de P\$1,685m, de los cuales los títulos restringidos en operaciones de reporto mantienen la mayor participación, con el 83.0% de las inversiones en valores, que en su mayoría son títulos de deuda. Por otro lado, la posición propia representa el 12.6% y los bonos corporativos representan el 5.9% (vs. P\$1,386m a junio 2020). Es importante mencionar que en el segundo trimestre de 2020 se observó un decremento sustancial en la operación de inversiones en valores, las cuales pasaron de mostrar un monto de P\$3,727m al 1T20 a P\$1,386m al 2T20. Lo anterior fue resultado de una estrategia más cautelosa por parte de la Casa de Bolsa, al reducir su exposición a este tipo de operaciones, dada la incertidumbre económica ocasionada por la contingencia sanitaria global.

Figura 2. Distribución de Inversiones en Valores

Tipo	Valor	% del Total
Posición Propia	212	12.6%
Mercado de Capitales	127.8	7.6%
Fondos	32.9	2.0%
Mercado de Dinero	51.5	3.1%
Fecha Valor	-25	-1.5%
Mercado de Capitales	-0.8	0.0%
Dinero	-24.2	-1.4%
Mesa de Dinero	1,399	83.0%
Títulos Restringidos en Op de Reporto	1,399	83.0%
Bonos Corporativos	99	5.9%
Bonos Corporativos	99.1	5.9%
Total	1,685	100.0%
Vs. 2T20	1,386	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa al 2T21.

Posición Propia

Con respecto a la posición propia de la Casa de Bolsa, esta mostró un crecimiento sustancial al compararse con lo observado al 2T20, resultado de una mayor operación en el mercado de capitales, el cual pasó de mostrar un monto de P\$39.9m al 2T20 a P\$132.0m al 2T21, y el cual es el que mayor concentración muestra, al exhibir el 61.8% de la posición propia. Referente a las características de las empresas en el mercado de capitales, se tiene una elevada participación en una empresa dedicada al diseño, fabricación y venta de automóviles, siendo esta la que influyó en el crecimiento de la posición, y el resto se mantiene pulverizada en compañías de los sectores bancarios, telecomunicaciones y tecnología principalmente. Referente al mercado de dinero, este representa el 22.7% de la posición propia, en donde el total de las posiciones se encuentran en CETES. Por último, las inversiones en sociedad de inversión muestran una participación de 15.5%, donde el total se encuentra en dos fondos administrados por Monex. En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa mostró un crecimiento en la composición de su posición propia, lo que resulta en niveles moderados al exhibir 61.8% de estas en el mercado de capitales, siendo estos los de mayor volatilidad.

Figura 3. Concentración de Posición Propia		
Posición	Monto*	Participación
Mercado de Capitales		
Instrumento 1	72.3	33.8%
Instrumento 2	19.5	9.1%
Instrumento 3	9.5	4.4%
Instrumento 4	8.3	3.9%
Instrumento 5	7.2	3.4%
Instrumento 6	4.5	2.1%
Instrumento 7	4.1	1.9%
Instrumento 8	1.4	0.7%
Instrumento 9	1.1	0.5%
Instrumento 10	1.0	0.5%
Instrumento 11	0.9	0.4%
Instrumento 12	0.9	0.4%
Instrumento 13	0.6	0.3%
Instrumento 14	0.5	0.2%
Instrumento 15	0.3	0.1%
Subtotal	132.0	
vs. 2T20	39.9	
Mercado de Dinero		
Instrumento 1	39.9	18.6%
Instrumento 2	8.8	4.1%
Subtotal	48.6	
vs. 2T20	39.9	
Inversiones en Sociedades de Inversión		
Instrumento 1	26.3	12.3%
Instrumento 2	6.7	3.2%
Subtotal	33.1	
vs. 2T20	15.1	
TOTAL	213.7	
vs. 2T20	94.9	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa al 2T21.

*Cifras en millones de pesos.

Cuentas de Orden

Referente a las cuentas de orden, se puede observar en la siguiente figura que estas cerraron con un monto de P\$291,091m a junio 2021, de las cuales, las cuentas por cuenta de terceros se posicionan con un monto de P\$183,934m y las cuentas propias muestran un monto de P\$107,157m, lo que se compara con los P\$189,784m y P\$111,112m respectivamente al 2T20. En línea con lo anterior, las cuentas de orden resultaron con un decremento marginal de 3.3%, el cual es resultado de un menor volumen en la operación de compra de derivados, provenientes de operaciones por terceros, los cuales mostraron una contracción de 21.4% anual. En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa muestra una adecuada diversificación en las cuentas de orden, de las cuales las cuentas de terceros continúan siendo las de mayor participación con el 63.2%.

Figura 4. Cuentas de Orden

Concepto	Monto 2019*	%	Monto 2020*	%	Monto 2T20*	%	Monto 2T21*	%
Por Cuentas de Terceros	145,438	85.6%	165,840	97.6%	189,784	63.1%	183,934	63.2%
Cuentas Cuentas Corrientes	145	0.1%	482	0.2%	1,653	0.5%	502	0.2%
Bancos de Clientes	145	0.1%	482	0.2%	1,653	0.5%	502	0.2%
Operaciones en Custodia	83,513	38.5%	83,478	29.9%	85,793	28.5%	91,910	31.6%
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	73,456	33.9%	71,352	25.5%	73,306	24.4%	77,261	26.5%
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	10,057	4.6%	12,126	4.3%	12,487	4.1%	14,649	5.0%
Operaciones de Administración	61,780	28.5%	81,880	29.3%	102,338	34.0%	91,522	31.4%
Operaciones de Reporto por Cuenta de Clientes	38,213	17.6%	57,982	20.7%	56,790	18.9%	55,358	19.0%
Operaciones de Préstamos de Valores por Cuenta de Clientes	138	0.1%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Colaterales recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	1,101	0.5%	1,573	0.6%	1,891	0.6%	1,497	0.5%
Colaterales entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	156	0.1%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Operaciones de Compra de Derivados (Futuros)	21,395	9.9%	22,046	7.9%	43,090	14.3%	33,887	11.6%
Operaciones de Compra de Derivados (Opciones)	88	0.0%	18	0.0%	20	0.0%	66	0.0%
Operaciones de Compra de Derivados (Swaps)	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	425	0.1%
Operaciones de Venta de Derivados (Futuros)	686	0.3%	244	0.1%	542	0.2%	187	0.1%
Operaciones de Venta de Derivados (Opciones)	3	0.0%	17	0.0%	5	0.0%	102	0.0%
Por Cuenta Propia	71,341	32.9%	113,731	40.7%	111,112	36.9%	107,157	36.8%
Activos y Pasivos Contingentes	29	0.0%	29	0.0%	30	0.0%	30	0.0%
Colaterales Recibidos por la Entidad	35,656	16.4%	56,851	20.3%	55,541	18.5%	53,567	18.4%
Deuda Gubernamental	12,957	6.0%	32,174	11.5%	35,745	11.9%	35,262	12.1%
Deuda Bancaria	13,810	6.4%	8,874	3.2%	10,317	3.4%	7,722	2.7%
Otros Títulos de Deuda	8,889	4.1%	15,803	5.7%	9,479	3.2%	10,583	3.6%
Colaterales Recibidos, Vendidos o Entregados en Garantía por la Entidad	35,656	16.4%	56,851	20.3%	55,541	18.5%	53,567	18.4%
Deuda Gubernamental	12,957	6.0%	32,174	11.5%	35,745	11.9%	35,255	12.1%
Deuda Bancaria	13,810	6.4%	8,874	3.2%	10,317	3.4%	7,722	2.7%
Otros Títulos de Deuda	8,889	4.1%	15,803	5.7%	9,479	3.2%	10,583	3.6%
TOTAL	216,779	100.0%	279,571	100.0%	300,896	100.0%	291,091	100.0%

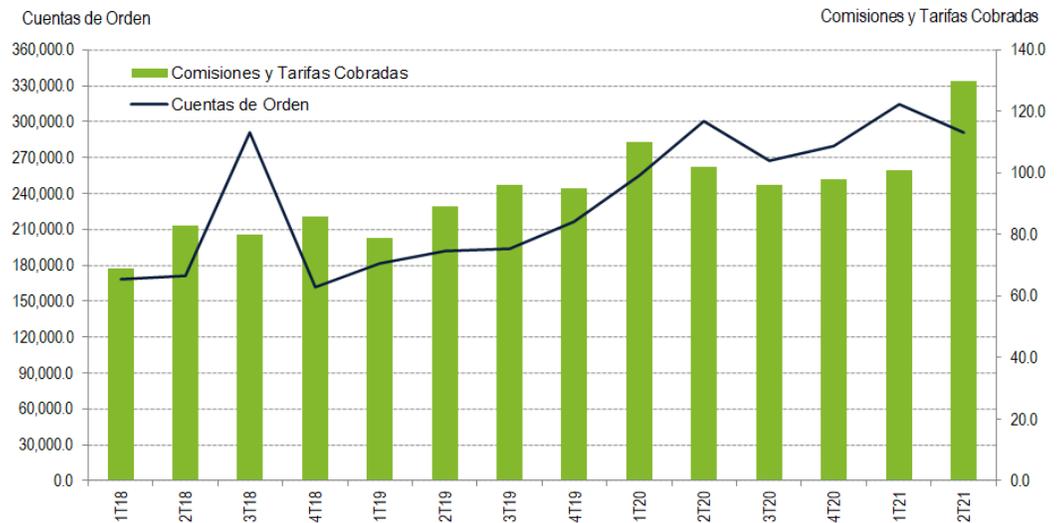
Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa.

*Cifras en millones de pesos.

Distribución de las Cuentas de Orden y Comisiones Cobradas

Con respecto al comportamiento histórico en las cuentas de orden, estas han mostrado un crecimiento promedio en los últimos tres años de 7.5% y un monto promedio de P\$245,491m, en donde los periodos que mostraron mayor crecimiento se asocian a la incertidumbre generada en el mercado mexicano, como lo fue en 2018 con el cambio de la administración en el Gobierno Federal y en 2020 con la contingencia sanitaria global, lo que resulta en una mayor demanda de derivados y operaciones por cuenta corriente. Por otro lado, las comisiones y tarifas cobradas han mostrado un crecimiento más conservador en los últimos tres años, resultando con un promedio de 4.3%, y un monto acumulado 12m de P\$425m a junio 2021, lo que se compara con los P\$403m generados a junio 2020. El crecimiento en la generación de comisiones y tarifas cobradas es resultado de un mayor volumen operado, principalmente en el rubro de compraventa de valores. En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa muestra una estabilidad en el comportamiento de las cuentas de orden y comisiones, lo que resulta en una adecuada generación de ingresos a través de estos rubros.

Figura 5. Cuentas de Orden vs. Comisiones y Tarifas Cobradas

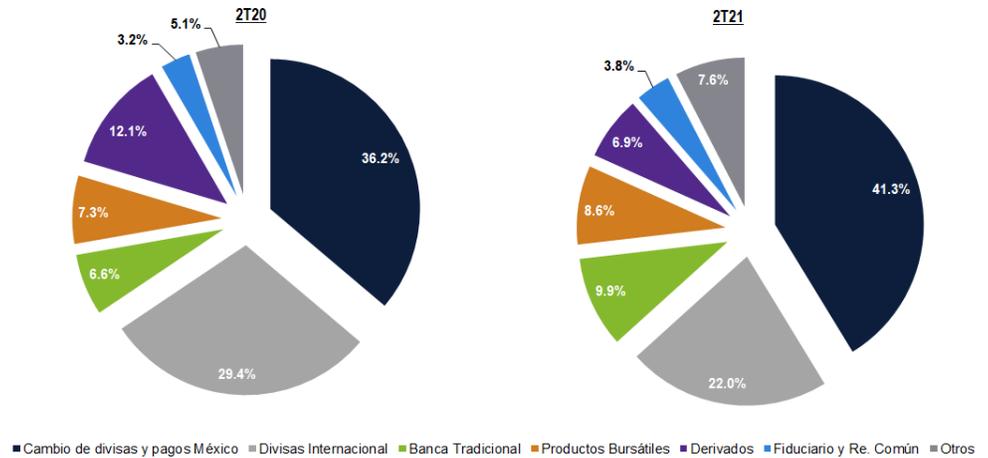


Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna proporcionada por la Casa de Bolsa y publicada por la CNBV e información anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Distribución de los Ingresos por La línea de Negocio

Con respecto a la distribución de los ingresos por la línea de negocio se puede observar que la mesa de dinero es la que mantiene la mayor participación, siendo estas operaciones de divisas y pagos en México, la cual muestra una concentración del 41.3% al cierre del 2T21, lo que se compara con los 36.2% observados al 2T20. Por su parte, las divisas internacionales continúan mostrando una elevada participación, con el 22.0% de los ingresos totales, ubicándola como la segunda línea más importante de la Controladora (vs. 29.4% al 2T20). Es importante comentar que el decremento mostrado en la línea de negocios de divisas internacionales se debe en mayor medida a los acontecimientos ocurridos por la contingencia sanitaria global y el Brexit, lo que derivó en mostrar un menor dinamismo principalmente en el negocio de Reino Unido. Con respecto al resto de las líneas, estas muestran una participación por debajo del 10.0%, siendo la banca tradicional y productos bursátiles los que muestran la mayor participación, con el 9.9% y 8.6% respectivamente al 2T21 (vs. 6.7% y 7.3% respectivamente al 2T20).

Figura 6. Distribución de los Ingresos por Línea de Negocio

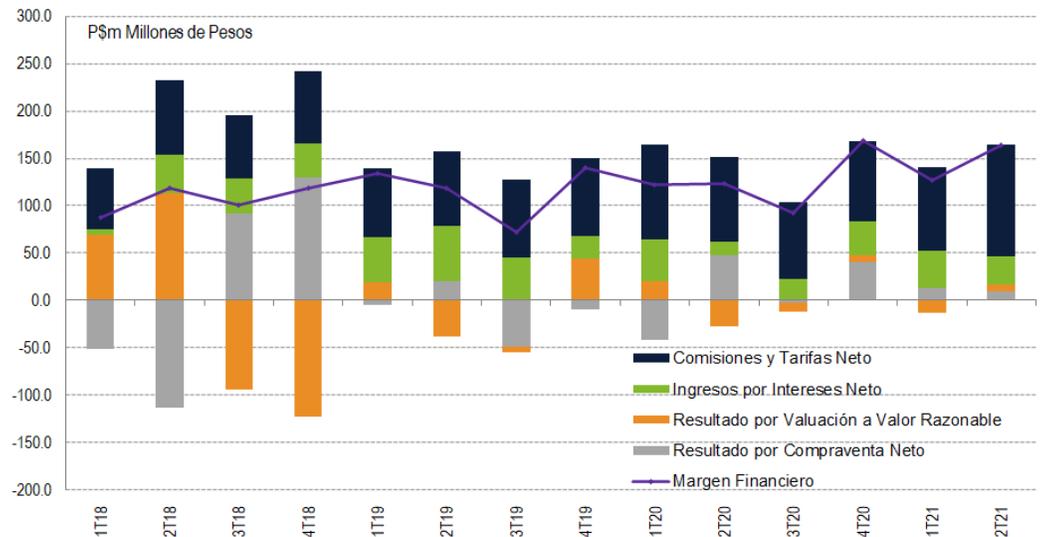


Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa.

Distribución de los Ingresos Netos

En la siguiente figura se puede observar el comportamiento de los ingresos netos en los últimos tres años, los cuales provienen de cuatro principales fuentes, siendo estas las comisiones y tarifas, ingresos por intereses, resultado por compraventa y resultado por valuación a valor razonable. En línea con lo anterior, se muestra cierta volatilidad en los ingresos netos, sin embargo, esto es resultado de la naturaleza del negocio, por lo que, dicha volatilidad se puede observar de manera más clara en el comportamiento del margen financiero.

Figura 7. 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.

Con respecto a las comisiones y tarifas netas, como se mencionó con anterioridad, estas mostraron una mayor generación con relación a lo observado a junio 2020, el cual es resultado de una mayor operación por cuenta de terceros y compraventa de valores, principalmente en el último semestre del 2020. Del mismo modo, el resultado por compraventa mostró una generación positiva en los últimos 12m a junio, alcanzando un monto de P\$59m (vs. -P\$54m a junio 2020), resultado de un mayor volumen operado en compraventa de capitales y divisas. Por otro lado, los ingresos por intereses netos mostraron un decremento al cierre de junio 2021, aunque dicho decremento fue marginal y el resultado por valuación se ubicó en -P\$7m, principalmente por la pérdida obtenida en la valuación de derivados de tipo de cambio. En opinión de HR Ratings, un mayor volumen en la operación de cuentas de orden ha conllevado a mostrar un crecimiento en la generación de margen financiero, el cual comienza a mostrar cierta estabilidad en su crecimiento, lo que se considera un factor positivo.

Figura 8. Ingresos Netos por Línea de Ingresos

Concepto	2020*	%	2T19**	%	2T20**	%	2T21**	%
Comisiones y Tarifas Neto	356.0	62.0%	293.0	61.9%	353.0	77.2%	373.0	67.7%
Resultado por Compraventa Neto	42.0	7.3%	237.0	50.1%	-54.0	-11.8%	59.0	10.7%
Ingresos por Intereses Neto	185.0	32.2%	180.0	38.1%	128.0	28.0%	126.0	22.9%
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-9.0	-1.6%	-237.0	-50.1%	30.0	6.6%	-7.0	-1.3%
Margen Financiero	574.0	100%	473.0	100%	457.0	100%	551.0	100%

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

*Cifras en millones de pesos.

**Cifras acumuladas al 2T21.

Herramientas de Fondeo

Con respecto al fondeo de la Casa de Bolsa, este se obtiene en su mayoría a través de operaciones de reporto, las cuales muestran un monto al cierre de junio 2021 de P\$37,829m, de los cuales el papel gubernamental es el que mayor participación representa, con el 60.0%, seguido de papel corporativo con el 33.0% y otros con el 7.0%. En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa cuenta con una limitada diversificación de líneas de fondeo, sin embargo, cuenta con el soporte de su Grupo Financiero, lo que reduce el riesgo de liquidez.

Administración de Riesgos y Manejo de VaR

Con relación al VaR de la Casa de Bolsa, este cerró con un VaR Global de P\$5.56m a junio 2021, ubicándolo por debajo de los límites establecidos internamente. A su vez, es importante mencionar que el cálculo del VaR se realiza en un horizonte de un día, con un nivel de confianza de 99.0%. Adicionalmente, es importante comentar que, al cierre de junio 2021, los límites de VaR para la Casa de Bolsa es P\$7.5m, para derivados (OTC) P\$1.2m, para la mesa de dinero P\$5m, para el mercado de capitales P\$3m y para cambios es de P\$1m. Adicional a esto, la Casa de Bolsa realiza un análisis de sensibilidad, en donde considera las posiciones activas y pasivas bajo un escenario de cambios en la tasa de interés, con el objetivo de evaluar las variaciones en el valor económico y con respecto a los ingresos financieros. En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa una adecuada administración de riesgos, a través mostrar niveles de VaR por debajo de los límites establecidos.

Figura 9. VaR Promedio

	VaR al 2T19	Límites de VaR	VaR al 2T20	Límites de VaR	VaR al 2T21	Límites de VaR
Global	4.35	4.4	5.12	7.5	5.56	5.7
Derivados	0.43	0.4	0.89	1.2	0.42	1.1
Dinero	3.97	4.0	2.67	5.0	3.58	3.6

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa al 2T21.

*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 Casa de Bolsa 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:

Figura 10. Supuestos y Resultados: Monex CB	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Operaciones en Custodia (%)	24.8%	-0.04%	7.64%	3.96%	4.37%	10.6%	7.0%	3.9%
Gastos de Administración	8.3%	10.0%	11.9%	2.9%	2.0%	10.6%	-2.2%	-2.3%
Resultado Neto	71	119	93	83	101	-75	-51	3
ROA Promedio	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	-0.3%	-0.3%	0.0%
ROE Promedio	20.5%	29.6%	19.8%	15.0%	15.9%	-18.2%	-15.7%	1.0%
Margen Operativo	1.3%	0.8%	1.1%	1.1%	1.2%	-0.4%	-0.5%	0.0%
Margen Neto	0.8%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	-0.7%	-0.5%	0.0%
Índice de Eficiencia a Ingresos	4.5%	2.0%	3.5%	3.6%	3.5%	4.4%	4.2%	3.9%
Índice de Eficiencia a Activos	1.7%	1.2%	1.5%	1.9%	1.9%	1.6%	2.3%	2.2%
Índice de Capitalización	25.3%	23.2%	22.2%	21.2%	21.1%	20.3%	13.8%	11.7%
VaR a Capital Global	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	1.5%	1.9%	3.2%	3.5%
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.

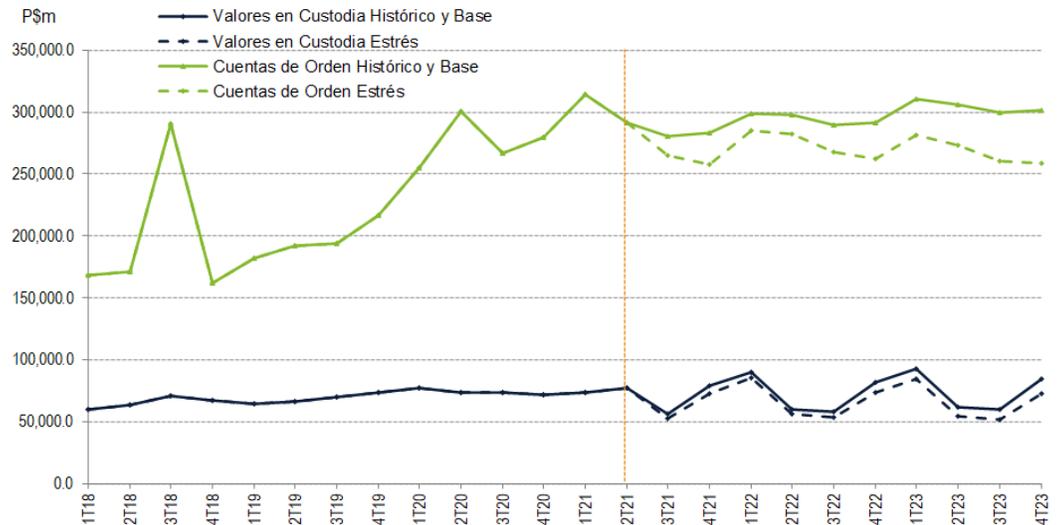
*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario Base

Valores en Custodia y Cuentas de Orden

Con respecto al comportamiento de las cuentas de orden, se espera en un escenario base que estas muestren un crecimiento promedio de 2.5% en los tres años proyectados, cerrando en 2021 con un monto en cuentas de orden de P\$283,539m y estas alcanzarían un nivel de P\$301,121m para 2023. El crecimiento marginal en las cuentas de orden sería resultado de una menor volatilidad en los mercados, ocasionando una menor operación en instrumentos derivados. Referente a las operaciones en custodia, estas mostrarían un crecimiento promedio de 5.3% para los tres periodos proyectados, cerrando en 2021 con un monto de P\$89,857m. Por último, la proporción de las cuentas de orden se mostrarían en niveles similares en los tres periodos, en donde las operaciones por terceros resultarían con el 61.0% de participación y el 39.0% restante estarían en operaciones por cuenta propia.

Figura 11. 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 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

Ingresos y Egresos

Referente a los ingresos provenientes por comisiones y tarifas cobradas, estos mostrarían un crecimiento de 13.8%, el cual sería impulsado por el crecimiento en las cuentas de orden. Con ello, se espera que al cierre de 2021 las comisiones y tarifas cobradas muestren una generación de P\$462m, y continuaría con la tendencia creciente, hasta alcanzar un monto de P\$507m para 2023. Por parte de las comisiones y tarifas pagadas, estas se ubicarían en niveles similares en los tres periodos proyectados, cerrando con un monto de P\$50m para 2021. Con ello, el resultado por servicio se ubicaría con un monto de P\$411m para 2021, y este alcanzaría una generación de P\$453m para 2023.

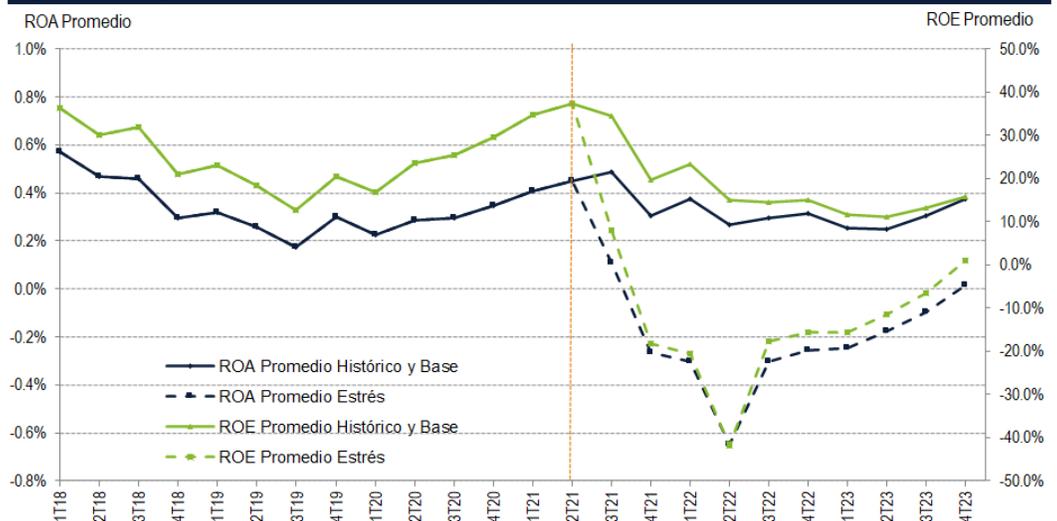
Con respecto a los ingresos netos por compraventa, estos mostrarían una mayor generación de utilidad para 2021, y estos continuarían mostrándose en niveles similares para los siguientes dos periodos, en donde la continúa operación de mesas, principalmente en cambio y derivados conllevarían a mostrar un ingreso neto de P\$68m para 2021. Por otro lado, los ingresos (gastos) netos por intereses, estos mostrarían una menor generación en 2021, resultado de un crecimiento en las tasas de mercado, lo que derivaría en mostrar una mayor generación de gastos por intereses, sin embargo, se espera que, para los siguientes dos años proyectados, estos recuperen el ritmo en la generación de utilidad, al cerrar en 2023 con un monto de P\$97m. Por último, el resultado por valuación, el cual corresponde a la valuación de instrumentos derivados, estos resultarían con una menor pérdida a la observada en 2020, cerrando con un monto de -P\$7m para 2021. Para los siguientes dos periodos, se espera una materialización positiva en dichos instrumentos, lo que generaría un resultado positivo, al exhibir un monto de P\$4m para 2023.

En línea con lo anterior, el margen financiero por intermediación cerraría con un monto de P\$151m para el primer año proyectado, y este continuaría con la tendencia creciente para los siguientes dos años, alcanzando un nivel de P\$170m para 2023. Por último, los otros ingresos de la operación mostrarían un decremento con respecto a lo observado

en 2020, en donde es importante recordar que en el segundo semestre de 2020 se tuvo un ingreso extraordinario proveniente de servicios administrativos. Con ello, los ingresos netos de la operación cerrarían en P\$627m para 2021, lo que llevaría a exhibir un margen operativo de 1.1%, nivel superior al observado en 2020, el cual cerró en 0.8%. Para los siguientes dos periodos, se espera un crecimiento marginal en el indicador, el cual cerraría en 1.2% para 2023.

Referente a los gastos de administración, la mayor operación por parte de la Casa de Bolsa conllevaría a mostrar un crecimiento en la erogación, principalmente en el rubro de remuneraciones, por lo que los gastos mostrarían una generación de P\$481m para 2021, y estos ascenderían a un monto de P\$505m para 2023. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia a ingresos y activos mostrarían un crecimiento con respecto a lo observado en 2020, sin embargo, se mantendrán en niveles inferiores a los observados en 2018 y 2019, cerrando con un nivel de 3.5% y 1.5% respectivamente para 2021, y estos alcanzarían un nivel de 3.5% y 1.9% para 2023.

Figura 12. 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 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

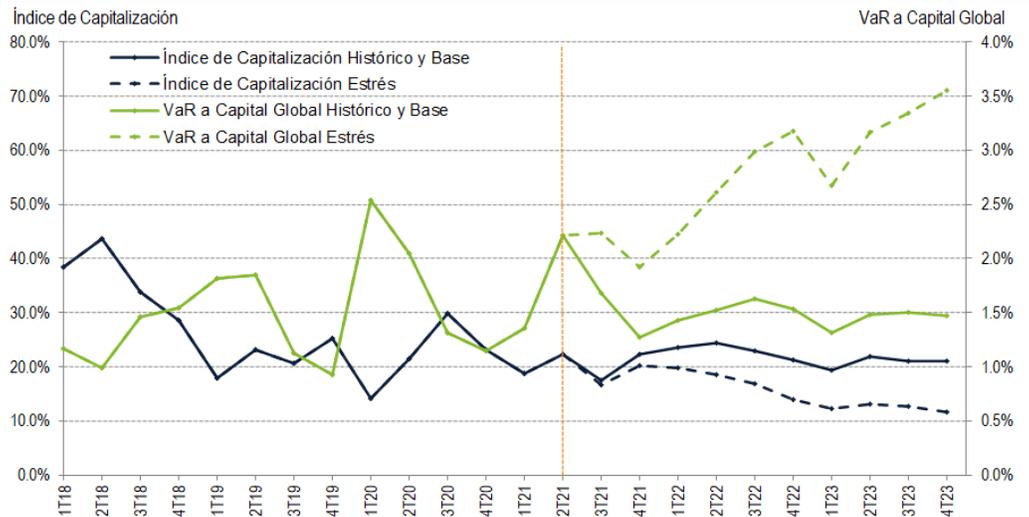
Capitalización y Razón de Apalancamiento

En línea con lo anterior, al cierre del 2021, la Casa de Bolsa mostraría una generación de utilidades de P\$93m, el cual estaría impulsado por la mejora en las comisiones y tarifas netas. Para los siguientes dos periodos, se espera que la Casa de Bolsa genere un resultado neto de P\$83m y P\$101m para 2022 y 2023, en donde el decremento en 2022 sería resultado de una menor generación de otros ingresos, ya que no se esperan ingresos extraordinarios en los próximos años. Con ello, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE Promedio cerrarían en un nivel de 0.3% y 19.8%, mostrando una contracción en este último indicador, el cual es resultado del eficientizar el capital de la Casa de Bolsa.

Con respecto a la posición de solvencia, a pesar de que no se esperan aportaciones al capital, la constante generación de utilidades, así como el uso eficiente de los recursos

conllevaría a mostrar un índice de capitalización en niveles similares para los tres periodos proyectados, el cual lo ubicaría en un nivel de 22.2% para 2021 y este cerraría en 2023 en un nivel de 21.1%. Con respecto al VaR Global, se espera que la Casa de Bolsa muestre un decremento en su posición de riesgo, lo que conllevaría a mostrar al indicador en niveles de 1.3% y 1.5% para 2021 y 2023 respectivamente. Por último, la liquidez de la Casa de Bolsa se mantendría sin cambios significativos, cerrando en un nivel de 1.0x para los tres periodos proyectados.

Figura 13. 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 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

En el escenario de estrés se toma en consideración un entorno económico con un mayor impacto económico y una recuperación paulatina hacia los siguientes años. En este sentido, la mayor presión económica se daría al cierre del 2021 e inicios del 2022, presentando una mejora hacia 2023. En línea con lo anterior, la Casa de Bolsa presentaría un deterioro en la calidad de la cartera, así como pérdidas considerables y una posición de solvencia desfavorable, mostrando un impacto en el índice de capitalización.

- Con respecto a las cuentas de orden, estas mostrarían un decremento con relación a lo observado en 2020, y ubicándolas por debajo del escenario base, en donde las operaciones por cuenta propia serían las que mostrarían un mayor decremento, al cerrar con un monto de P\$87,382m para 2021. Por parte de las operaciones por cuenta de terceros, estas mostrarían un crecimiento de 2.9% anual, el cual, derivado de las presiones económicas en el mercado, los clientes de la Casa de Bolsa buscarían la contratación de coberturas, lo que explica el crecimiento en dicho rubro. Con ello, las cuentas de orden se ubicarían con un monto de P\$257,966m para 2021 y estas alcanzarían un nivel de P\$258,685m para 2023 (vs. P\$283,539m para 2021 en un escenario base).

- Con respecto a los ingresos por comisiones y tarifas cobradas, el decremento en las cuentas de orden, en especial por las operaciones por cuenta propia, ocasionaría que dichos ingresos muestren una caída en el primer año proyectado, cerrando con un monto de P\$289m para 2021. Por parte de las comisiones y tarifas pagadas, estas cerrarían en P\$32m, lo que resultaría un resultado por servicio de P\$257m para 2021.
- Referente a los ingresos por utilidad (pérdida) por compraventa, se espera que la Casa de Bolsa muestre una menor operación, lo que conllevaría a registrar un ingreso neto de P\$50m para 2021. Para los siguientes dos periodos, se espera que la condición mejore, lo que llevaría a mostrar un ingreso neto de P\$67m para 2023. Por parte de los ingresos provenientes por intereses, la menor operación en la Casa de Bolsa, resultado de las presiones económicas, conllevaría a mostrar una generación de ingresos netos por debajo a lo observado en 2020, cerrando con un monto neto de P\$71m para 2021. Por último, la presión económica en la economía conllevaría a mostrar una mayor posición pasiva en los instrumentos derivados, lo que afectaría al resultado por valuación, cerrando con un monto de -P\$16m para 2021. Con ello, el margen financiero ajustado se ubicaría con un monto de P\$105m para 2021. Para los siguientes dos periodos, se espera una mejora en la generación del margen, el cual cerraría en P\$118m para 2023.
- Con respecto a los gastos de administración, estos cerrarían con un monto de P\$475m para 2021, lo que derivaría en mostrar un índice de eficiencia a ingreso y a activos de 4.4% y 1.6% respectivamente, lo que se compara con los 3.5% y 1.5% en un escenario base. Para los siguientes periodos, se espera que la Casa de Bolsa alcance su punto de equilibrio en 2023, lo que conllevaría a mostrar una mejora en los indicadores, al cerrar en niveles de 3.9% y 2.2% respectivamente.
- En línea con lo anterior, derivado de la menor operación de la Casa de Bolsa, se espera un resultado neto de -P\$75m para 2021, lo que resultaría en mostrar indicadores de rentabilidad ROA y ROE Promedio de -0.3% y -18.2% respectivamente. Para los próximos dos periodos, se espera una recuperación en la generación de ingresos, lo que llevaría a mostrar un resultado neto de P\$3m para 2023, resultado un ROA y ROE Promedio de 0.0% y 37.4%.
- Por último, la Casa de Bolsa mostraría un deterioro en su posición de solvencia, resultado de las pérdidas generadas en los dos primeros periodos. En línea con lo anterior, el índice de capitalización se ubicaría en 20.3% para 2021, y este decrecería hasta llegar a niveles de 11.7% para 2023. Con respecto al VaR Global, este se ubicaría en 1.9% para 2021 y este mostraría un mayor riesgo para los dos periodos futuros, el cual ascendería a 3.5% para 2023.

Anexo – Escenario Base

Monex Casa de Bolsa: Balance General (Millones de Pesos)								
Escenario Base	Anual						2T20	2T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
ACTIVOS	21,338	26,312	25,565	25,999	26,697	27,094	47,701	41,304
Disponibilidades	115	302	220	137	343	221	382	126
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	7,129	2,536	1,286	1,698	1,782	1,836	1,386	1,683
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	105	246	136	362	391	423	401	385
Cuentas por Cobrar	13,796	23,043	23,701	23,615	23,991	24,423	45,306	38,923
Inmuebles Mobiliario y Equipo	1	1	2	3	3	3	1	3
Inversiones permanentes en acciones	4	4	4	4	4	4	3	4
Impuestos Diferidos (a favor)	78	77	100	97	97	97	85	97
Otros Activos ²	110	103	116	84	86	87	137	83
PASIVOS	21,018	25,924	25,154	25,499	26,113	26,409	47,287	40,809
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	150	200	7	32	54	47	506	0
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Acreedor)	4,995	2,403	1,077	1,394	1,591	1,744	1,280	1,400
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	1,128	81	113	134	153	148	181	23
Otras Cuentas por Pagar ³	14,690	23,187	23,887	23,871	24,247	24,402	45,265	39,317
Acreedores por Liquidación de Operaciones	2,694	2,837	4,087	3,588	4,349	4,182	1,873	6,341
Acreedores Diversos y PTU	11,996	20,350	19,800	20,283	19,898	20,220	43,392	32,976
Créditos diferidos y cobros anticipados	55	53	69	68	68	68	55	68
CAPITAL CONTABLE	320	388	411	500	583	685	414	495
Capital mayoritario	320	388	411	500	583	685	414	495
Capital Contribuido	102	102	102	102	102	102	102	102
Capital Ganado	218	286	309	398	481	583	312	393

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

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 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	162,073	216,779	279,571	283,539	291,412	301,121	300,896	291,091
Operaciones por Cuenta de Terceros	116,593	145,438	165,840	173,086	178,376	184,179	189,784	183,934
Clientes Cuenta Corriente	136	145	482	529	612	644	1,653	502
Operaciones en Custodia	66,928	83,513	83,478	89,857	93,411	97,496	85,793	91,910
Operaciones de Administración	49,530	61,780	81,880	82,699	84,353	86,040	102,338	91,522
Operaciones por Cuenta Propia	45,480	71,341	113,731	110,454	113,036	116,942	111,112	107,157

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

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

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

HR AA- HR1

Instituciones Financieras
22 de octubre de 2021

A NRSRO Rating*

Monex Casa de Bolsa: Estado de Resultados (Millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2 T20	2 T21
Escenario Base								
Comisiones y Tarifas Cobradas	318	359	406	462	486	507	212	231
Comisiones y Cuotas Pagadas	-33	-45	-50	-50	-52	-54	-23	-25
Resultado por Servicios	285	314	356	411	433	453	189	206
Utilidad por Compraventa	5,664	5,306	18,316	10,475	10,399	10,788	8,735	5,400
Pérdida por Compraventa	-5,607	-5,350	-18,274	-10,407	-10,337	-10,719	-8,730	-5,378
Ingresos por Intereses	1,965	3,092	2,625	2,674	2,829	3,025	1,427	1,363
Gastos por Intereses	-1,845	-2,916	-2,509	-2,584	-2,724	-2,928	-1,368	-1,294
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-36	19	-9	-7	-1	4	-8	-6
Margen Financiero por Intermediación	141	151	149	151	167	170	56	85
Otros Ingresos de la Operación ¹	50	40	86	65	44	48	31	62
Ingresos Netos de la Operación	476	505	591	627	644	671	276	353
Gastos de Administración	-361	-391	-430	-481	-495	-505	-218	-239
Resultado antes de ISR y PTU	115	114	161	145	148	165	60	114
ISR y PTU Causado	-57	-42	-60	-57	-68	-67	-21	-28
ISR y PTU Diferido	20	-1	16	1	3	4	5	-2
Resultado antes de part. en subsid. y asoc.	78	71	117	89	83	101	44	84
Interes Minoritario	0	0	2	4	0	0	0	4
Resultado Neto	78	71	119	93	83	101	44	88

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

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 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	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2 T20	2 T21
ROA Promedio	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	0.5%
ROE Promedio	20.9%	20.5%	29.6%	19.8%	15.0%	15.9%	23.5%	37.4%
Margen Operativo	1.5%	1.3%	0.8%	1.1%	1.1%	1.2%	0.8%	1.2%
Margen Neto	1.0%	0.8%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%	0.9%
Índice de Eficiencia a Ingresos	4.6%	4.5%	2.0%	3.5%	3.6%	3.5%	2.8%	2.5%
Índice de Eficiencia a Activos	1.4%	1.7%	1.2%	1.5%	1.9%	1.9%	1.5%	1.3%
Índice de Capitalización	28.7%	25.3%	23.2%	22.2%	21.2%	21.1%	21.5%	22.3%
VaR a Capital Global	1.5%	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	1.5%	2.0%	2.2%
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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Base								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad (Pérdida) Neta	78	71	119	93	83	101	44	88
Depreciación y Amortización	1	0	0	1	4	4	0	0
Impuestos Diferidos	37	43	43	26	0	0	15	26
Flujo Derivado del Resultado Neto	116	114	162	120	87	105	59	114
Flujos Generados de Partidas Relacionadas con la Operación	-47	73	-152	-205	123	-223	53	-211
Incremento (Decremento) en Inversiones en Valores	371	4,552	1,284	-413	-85	-53	982	-398
Incremento (Decremento) en Deudores con Reporto (Neto)	-390	-2,695	760	-232	167	125	-1,060	-247
Incremento (Decremento) en Otros Activos Operativos	759	-9,240	-677	121	-376	-432	-22,296	-15,187
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o dados en Garantía	-271	-1,050	-1,519	426	19	-5	50	315
Decremento (Incremento) en Préstamos de Bancos y Otros Organismos	30	50	0	32	22	-7	306	0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos y Otros	-546	8,456	0	-140	376	155	22,071	15,306
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	69	187	10	-85	210	-117	112	-97
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-140	0	-90	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-140	0	-90	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1	0	-2	2	-4	-4	-32	3
Adquisición o Venta de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	-1	0	-2	2	-4	-4	2	3
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-72	187	-82	-83	206	-121	80	-94
Disponibilidades al inicio del periodo	188	115	302	220	137	343	302	220
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	115	302	220	137	343	221	382	126

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

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base.

CI CB: FLE (millones de pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Flujo Generado por Resultado Neto	78.1	71.0	119.0	93.1	83.4	101.5	44.0	88.0
-Depreciación	1.0	0.0	0.0	1.0	4.0	4.0	0.0	0.0
+Otras Cuentas por Cobrar	758.9	-9,240.0	-677.0	121.5	-376.0	-432.0	-22,296.0	-15,187.0
Flujo Libre de Efectivo	836.0	(9,169.0)	-558.0	213.6	(296.6)	-334.5	-22,252.0	-15,099.0



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

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

HR AA-
HR1

Instituciones Financieras
22 de octubre de 2021

A NRSRO Rating*

Anexo – Escenario Estrés

Monex Casa de Bolsa: Balance General (Millones de Pesos)								
Escenario Estrés	Anual						2T20	2T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
ACTIVOS	21,338	26,312	25,565	18,948	19,757	20,281	47,701	41,304
Disponibilidades	115	302	220	117	114	138	382	126
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	7,129	2,536	1,286	1,119	1,231	1,292	1,386	1,683
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	105	246	136	327	329	334	401	385
Cuentas por Cobrar	13,796	23,043	23,701	17,206	17,902	18,334	45,306	38,923
Inmuebles Mobiliario y Equipo	1	1	2	3	3	3	1	3
Inversiones permanentes en acciones	4	4	4	4	4	4	3	4
Impuestos Diferidos (a favor)	78	77	100	97	97	97	85	97
Otros Activos ²	110	103	116	75	77	78	137	83
PASIVOS	21,018	25,924	25,154	18,616	19,475	19,996	47,287	40,809
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	150	200	7	72	86	80	506	0
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Acreedor)	4,995	2,403	1,077	723	936	1,057	1,280	1,400
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	1,128	81	113	121	128	130	181	23
Otras Cuentas por Pagar ³	14,690	23,187	23,887	17,632	18,257	18,661	45,265	39,317
Acreedores por Liquidación de Operaciones	2,694	2,837	4,087	3,380	4,142	3,923	1,873	6,341
Acreedores Diversos y PTU	11,996	20,350	19,800	14,252	14,115	14,739	43,392	32,976
Créditos diferidos y cobros anticipados	55	53	69	68	68	68	55	68
CAPITAL CONTABLE	320	388	411	332	281	284	414	495
Capital mayoritario	320	388	411	332	281	284	414	495
Capital Contribuido	102	102	102	102	102	102	102	102
Capital Ganado	218	286	309	230	179	182	312	393

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

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de 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	162,073	216,779	279,571	257,966	262,650	258,685	300,896	291,091
Operaciones por Cuenta de Terceros	116,593	145,438	165,840	170,583	177,592	182,197	189,784	183,934
Clientes Cuenta Corriente	136	145	482	465	604	546	1,653	502
Operaciones en Custodia	66,928	83,513	83,478	92,332	98,813	102,695	85,793	91,910
Operaciones de Administración	49,530	61,780	81,880	77,786	78,175	78,957	102,338	91,522
Operaciones por Cuenta Propia	45,480	71,341	113,731	87,382	85,058	76,488	111,112	107,157

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

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de estrés.



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

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

HR AA- HR1

Instituciones Financieras
22 de octubre de 2021

A NRSRO Rating*

Monex Casa de Bolsa: Estado de Resultados (Millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2 T20	2 T21
Escenario Estrés								
Comisiones y Tarifas Cobradas	318	359	406	289	333	345	212	231
Comisiones y Cuotas Pagadas	-33	-45	-50	-32	-36	-37	-23	-25
Resultado por Servicios	285	314	356	257	297	308	189	206
Utilidad por Compraventa	5,664	5,306	18,316	8,545	8,634	9,065	8,735	5,400
Pérdida por Compraventa	-5,607	-5,350	-18,274	-8,495	-8,608	-8,998	-8,730	-5,378
Ingresos por Intereses	1,965	3,092	2,625	1,924	2,019	2,249	1,427	1,363
Gastos por Intereses	-1,845	-2,916	-2,509	-1,853	-1,944	-2,200	-1,368	-1,294
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-36	19	-9	-16	-12	2	-8	-6
Margen Financiero por Intermediación	141	151	149	105	88	118	56	85
Otros Ingresos de la Operación ¹	50	40	86	65	30	32	31	62
Ingresos Netos de la Operación	476	505	591	427	415	458	276	353
Gastos de Administración	-361	-391	-430	-475	-465	-455	-218	-239
Resultado antes de ISR y PTU	115	114	161	-49	-51	3	60	114
ISR y PTU Causado	-57	-42	-60	-28	0	0	-21	-28
ISR y PTU Diferido	20	-1	16	-2	0	0	5	-2
Resultado antes de part. en subsid. y asoc.	78	71	117	-79	-51	3	44	84
Interes Minoritario	0	0	2	4	0	0	0	4
Resultado Neto	78	71	119	-75	-51	3	44	88

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

* Proyecciones realizadas a partir del 31/12 bajo un escenario de 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	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2 T20	2 T21
ROA Promedio	0.3%	0.3%	0.3%	-0.3%	-0.3%	0.0%	0.3%	0.5%
ROE Promedio	20.9%	20.5%	29.6%	-18.2%	-15.7%	1.0%	23.5%	37.4%
Margen Operativo	1.5%	1.3%	0.8%	-0.4%	-0.5%	0.0%	0.8%	1.2%
Margen Neto	1.0%	0.8%	0.6%	-0.7%	-0.5%	0.0%	0.6%	0.9%
Índice de Eficiencia a Ingresos	4.6%	4.5%	2.0%	4.4%	4.2%	3.9%	2.8%	2.5%
Índice de Eficiencia a Activos	1.4%	1.7%	1.2%	1.6%	2.3%	2.2%	1.5%	1.3%
Índice de Capitalización	28.7%	25.3%	23.2%	20.3%	13.8%	11.7%	21.5%	22.3%
VaR a Capital Global	1.5%	0.9%	1.1%	1.9%	3.2%	3.5%	2.0%	2.2%
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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Estrés								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad (Pérdida) Neta	78	71	119	-75	-51	3	44	88
Depreciación y Amortización	1	0	0	1	4	4	0	0
Impuestos Diferidos	37	43	43	26	0	0	15	26
Flujo Derivado del Resultado Neto	116	114	162	-48	-47	7	59	114
Flujos Generados de Partidas Relacionadas con la Operación	-47	73	-152	-57	48	21	53	-211
Incremento (Decremento) en Inversiones en Valores	371	4,552	1,284	166	-112	-62	982	-398
Incremento (Decremento) en Deudores con Reporto (Neto)	-390	-2,695	760	-877	199	118	-1,060	-247
Incremento (Decremento) en Otros Activos Operativos	759	-9,240	-677	6,530	-696	-432	-22,296	-15,187
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o dados en Garantía	-271	-1,050	-1,519	413	7	2	50	315
Decremento (Incremento) en Préstamos de Bancos y Otros Organismos	30	50	0	72	14	-6	306	0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos y Otros	-546	8,456	0	-6,379	625	404	22,071	15,306
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	69	187	10	-105	1	28	112	-97
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-140	0	-90	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-140	0	-90	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1	0	-2	2	-4	-4	-32	3
Adquisición o Venta de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	-1	0	-2	2	-4	-4	2	3
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-72	187	-82	-103	-3	24	80	-94
Disponibilidades al inicio del periodo	188	115	302	220	117	114	302	220
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	115	302	220	117	114	138	382	126

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

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de estrés.

CI CB: FLE (millones de pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Flujo Generado por Resultado Neto	78.1	71.0	119.0	-74.7	-50.9	3.0	44.0	88.0
-Depreciación	1.0	0.0	0.0	1.0	4.0	4.0	0.0	0.0
+Otras Cuentas por Cobrar	758.9	-9,240.0	-677.0	6,530.4	-696.0	-432.0	-22,296.0	-15,187.0
Flujo Libre de Efectivo	836.0	(9,169.0)	-558.0	6,454.8	(750.9)	-433.0	-22,252.0	-15,099.0



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

S.A. de C.V.

Grupo Financiero Monex

HR AA-

HR1

Instituciones Financieras
22 de octubre de 2021

Glosario de Casa de Bolsa

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

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).

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

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

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

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

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

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

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

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes.

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
22 de octubre de 2021

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Monex Casa de Bolsa

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

HR AA-
HR1

Instituciones Financieras
22 de octubre de 2021

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 calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020
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	27 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 2T21
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 calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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

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

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

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