

A NRSRO Rating*

Calificación

MONEX SAB LP
MONEX SAB CP
MONEX 21

HR A+
HR1
HR A+

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 A+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Monex SAB. Asimismo, se ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para la Emisión MONEX 21

La ratificación de las calificaciones para Monex SAB¹ y MONEX 21² se basa en el soporte financiero que el brinda su principal subsidiaria, Banco Monex³ que cuenta con una calificación de HR AA- y de HR1 con Perspectiva Estable. Es importante mencionar que Monex SAB no cuenta con operación propia, por lo que se considera que existe una subordinación en el servicio de la deuda, dada la necesidad de fondearse con sus subsidiarias. Por su parte, la Controladora mostró un fortalecimiento en los indicadores de solvencia, al resultar con un índice de capitalización de 11.7% al 2T21 debido a la constante generación de resultados positivos y contracción en sus operaciones de crédito (vs. 10.5% al 2T20 y 13.1% en un escenario base). Por último, los indicadores de morosidad se ubicaron en niveles inferiores a los esperados, al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 1.5% y 3.4% al 2T21, lo que se compara con los 3.2% y 3.8% en un escenario base. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Monex SAB (En Millones de Pesos)	Semestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T20	2T21	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Cartera Total	25,393	24,206	23,845	25,229	24,874	25,409	26,137	24,217	24,563	25,470
Inversiones en Valores	65,253	66,871	38,712	69,746	62,118	61,255	60,524	46,306	51,346	51,835
Resultado por Intermediación 12m	6,802	6,026	6,246	6,627	6,053	6,120	6,265	4,729	4,989	5,180
Gastos de Administración 12m	6,678	6,655	6,134	6,728	6,501	6,497	6,482	6,643	6,346	6,377
Resultado Neto 12m	1,429	725	1,380	878	991	1,152	1,224	-1,432	196	290
Índice de Morosidad	2.6%	1.5%	2.2%	2.0%	2.2%	2.4%	2.6%	3.7%	3.5%	3.3%
Índice de Morosidad Ajustado	3.3%	3.4%	3.3%	3.4%	3.7%	4.1%	4.3%	5.5%	5.3%	5.0%
Índice de Cobertura	1.0	2.7	0.8	2.0	1.8	1.5	1.5	1.5	1.3	1.3
MIN Ajustado	1.8%	1.2%	1.8%	1.3%	1.3%	1.4%	1.3%	0.4%	1.6%	1.3%
Índice de Eficiencia	73.9%	77.6%	73.6%	75.6%	78.0%	77.4%	75.9%	104.7%	93.3%	89.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.6%	4.6%	5.9%	5.1%	4.3%	4.2%	4.2%	4.8%	4.9%	4.9%
ROA Promedio	1.2%	0.5%	1.3%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	-1.0%	0.2%	0.2%
ROE Promedio	14.1%	6.5%	14.7%	8.1%	8.6%	9.3%	9.7%	-13.4%	2.0%	3.0%
Índice de Capitalización Bancario	14.9%	16.9%	15.1%	14.8%	16.6%	17.5%	17.6%	15.8%	14.8%	14.9%
Índice de Capitalización Holding	10.5%	11.7%	13.4%	10.4%	12.3%	13.3%	13.3%	11.9%	11.5%	11.7%
Razón de Apalancamiento	10.7	11.8	10.1	11.2	12.1	11.4	11.4	12.0	12.5	12.3
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.4	1.4	1.4

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
*Proyecciones realizadas a partir del 31/21 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, al mostrar un índice de capitalización en niveles superiores a los observados al 2T20., cerrando en 11.7% al 2T21 (vs. 10.5% al 2T20 y 13.15 en un escenario base).** La constante generación de utilidades, así como una contracción de 4.7% en la cartera total benefició la métrica de solvencia, sin embargo, un menor resultado neto al esperado en un escenario base conllevó a mostrar un índice de capitalización por debajo de lo esperado.
- **Bajos niveles de morosidad, al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustado de 1.5% y 3.4% al 2T21 (vs. 3.2% y 3.8% en un escenario base).** Pese a mostrar un decremento en los niveles de morosidad, esto fue efecto de un mayor ritmo en los castigos aplicados por la Controladora, los cuales pasaron de mostrar un monto acumulado 12m de P\$489m a junio 2020 a P\$203m a junio 2021 (vs. P\$174m en un escenario base).
- **Decremento en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 0.5% y 6.5% a junio 2021 (vs. 1.2% y 14.1% a junio 2020).** La menor generación de utilidades, como resultado de la generación extraordinaria de P\$500m en estimaciones preventivas conllevó a mostrar una utilidad acumulada 12m de P\$725m, nivel inferior al observado al 2T20 de P\$1,429m.

¹Monex, S.A.B. de C.V. (Monex SAB y/o la Tenedora).

²Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra MONEX 21 (los CEBURS y/o la Emisión y/o MONEX 21).

³Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero (Banco Monex y/o el Banco).

Expectativas para Periodos Futuros

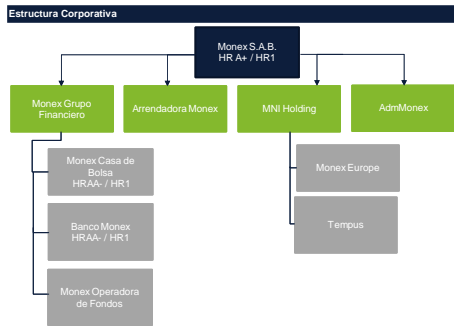
- **Crecimiento marginal en la cartera de crédito, al mostrar un crecimiento promedio en los tres años de 1.2%.** Lo anterior es resultado de una estrategia más cautelosa en la colocación de créditos, así como una competencia más agresiva en el sector, lo que llevaría a mostrar una cartera total de P\$24,874m en 2021.
- **Generación marginal en las utilidades, al exhibir en un resultado neto de P\$991m en 2021.** En línea con lo anterior, la constante generación de margen financiero, así como una mayor liberación de estimaciones preventivas resultaría en mostrar un resultado neto superior al observado en 2020, lo que implicaría un ROA y ROE Promedio de 0.7% y 8.6% respectivamente en 2021.
- **Deterioro marginal en la calidad de la cartera.** Se espera que la calidad de la cartera muestre un deterioro, derivado del vencimiento en los apoyos de clientes por la contingencia sanitaria global, sin embargo, este será limitado, al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustado de 2.2% y 3.7% en 2021.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada diversificación en las líneas de negocios.** En línea con lo anterior, la Controladora obtiene el 41.3% de sus ingresos a través de la mesa de dinero, el 22.0% en divisas internacionales y el 9.9% en la banca tradicional.
- **Adecuada diversificación de la cartera por sector económico.** Al cierre del 2T21, la Controladora cuenta con una adecuada diversificación de su cartera por industria, en la cual, el sector inmobiliario se ubica como la principal industria, con el 16.2% (vs. 16.7% al 2T20), y el resto de los sectores se mantiene por debajo del 10.0%, lo que genera una baja dependencia a un sector en específico.
- **Baja dependencia a los diez clientes principales.** En línea con lo anterior, al cierre de junio 2021 se muestra un saldo de P\$4,980m en los diez clientes principales, lo que resulta en una concentración de 20.6% sobre la cartera total y 0.4x a capital contable, por lo que, en caso del incumplimiento en alguno de estos, el impacto sería limitado.

Factores que Podrían Subir o Bajar la Calificación

- **Movimientos en la calificación de Banco Monex.** Dado que la calificación crediticia de la Controladora depende sustancialmente de la calificación de Banco Monex, un movimiento al alza en la calificación de la subsidiaria impactaría de manera directa en la calificación de la Controladora.



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Holding.

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 SAB. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Monex SAB, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 25 de octubre de 2018 y los dos reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

Monex SAB es la tenedora de acciones del grupo empresarial Monex, el cual tiene como principal actividad la oferta de servicios financieros a empresas medianas y grandes, en particular en operaciones de compraventa de divisas y de procesamiento de pagos. Como subsidiarias directas de la tenedora, se encuentra Monex Grupo Financiero⁴, MNI Holding⁵, Arrendadora Monex⁶, AdminMonex⁷ y Servicios Complementarios Monex⁸, donde esta última no realiza operaciones actualmente. Por su parte, Monex Grupo Financiero consolida las operaciones nacionales del grupo empresarial a través de Banco Monex, Monex Casa de Bolsa⁹ y Operadora de Fondos¹⁰. Por otra parte, MNI Holding consolida los negocios internacionales a través de dos subsidiarias en Europa¹¹ y Estados Unidos¹²; cabe resaltar que, a partir del 2 de enero de 2018, Monex Canadá¹³ está dentro de Monex Europa y, además, dentro de Monex Europa están otras subsidiarias que tienen operaciones en España, Reino Unido, Holanda y Singapur. A nivel nacional, Grupo Financiero Monex tiene como principal línea de negocio las operaciones de divisas y procesamientos de pagos, aunque también ofrece servicios de crédito, captación, administración de tesorerías, servicios fiduciarios, de representación común, asesoría financiera, intermediación y colocaciones. Mientras tanto, las operaciones internacionales se enfocan en el mercado de compraventa de divisas y operaciones de pagos.

Eventos Relevantes

Estrategia Durante la Contingencia Sanitaria Global

Derivado de la contingencia sanitaria global, la Controladora principalmente a través de Banco Monex implementó un programa de apoyo para sus clientes que así lo requirieran, el cual consiste en el otorgamiento de un periodo de gracia de hasta seis meses en el pago de intereses y capital. Este programa fue implementado en inicios de abril de 2020 y culminó en julio de 2020, en donde los clientes PyME principalmente fueron los que mayor apoyo se del dio. En línea con lo anterior, al cierre del 2T21, se

⁴Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. (Monex Grupo Financiero).

⁵MNI Holding, S.A. de C.V. (MNI Holding).

⁶Arrendadora Monex, S.A. de C.V. (Arrendadora Monex).

⁷AdmiMonex, S.A. de C.V. (AdmiMonex).

⁸Servicios Complementarios Monex, S.A. de C.V.

⁹Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa).

¹⁰Monex Operadora de Fondos, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex Fondos y/o la Operadora de Fondos).

¹¹Monex Europe, Ltd. (Monex Europe).

¹²Tempus Nevada, Inc. (Tempus).

¹³Monex Canada, Inc. (Monex Canada).

mantiene un monto en cartera con apoyos de P\$1,718m, lo que representa el 7.1% de la cartera total, por lo que en opinión de HR Ratings, la Controladora mantiene un bajo monto de clientes con apoyos, por lo que, en caso del incumplimiento el alguno de ellos ocasionaría un incremento en la morosidad, sin embargo, el impacto sería limitado.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Monex SAB en los últimos 12m, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés proyectados en el reporte de calificación del 27 de octubre de 2020.

Figura 1. Resultados Observados vs. Proyectados: Monex SAB (En Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2020	
	2T20	2T21	Base 2T21P*	Estrés 2T21P*
Cartera de Crédito Vigente	24,741	23,850	25,862	25,313
Cartera de Crédito Vencida	652	356	826	3,328
Margen Financiero 12 meses	1,767	1,983	1,640	853
Estimaciones Preventivas 12 meses	352	842	372	3,537
Resultado por Intermediación 12 meses	6,802	6,026	5,995	3,864
Gastos de Administración 12 meses	6,678	6,655	6,246	6,515
Resultado Neto 12 meses	1,429	725	1,498	-4,326
Índice de Morosidad	2.6%	1.5%	3.2%	13.1%
Índice de Morosidad Ajustado	3.3%	3.4%	3.8%	15.6%
Índice de Cobertura	1.0	2.7	1.0	1.0
MIN Ajustado	1.8%	1.2%	1.4%	-2.9%
Índice de Eficiencia	73.9%	77.6%	71.7%	113.8%
Índice de Eficiencia Operativa	5.6%	4.6%	4.6%	5.0%
Índice de Eficiencia Operativa Ajustado**	6.7%	5.5%	5.4%	5.9%
ROA Promedio	1.2%	0.5%	1.1%	-3.3%
ROA Promedio Ajustado**	1.4%	0.6%	1.3%	-3.9%
ROE Promedio	14.1%	6.5%	13.0%	-52.3%
Índice de Capitalización Bancario	14.9%	16.9%	16.4%	11.0%
Índice de Capitalización Holding	10.5%	11.7%	13.1%	7.0%
Coefficiente de Cobertura de Liquidez Bancario	193.2%	177.0%	214.3%	214.3%
Razón de Apalancamiento	10.7	11.8	10.7	14.9
Razón de Apalancamiento Ajustado**	8.4	8.5	8.2	15.6
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.4	1.5	1.2
Tasa Activa	8.1%	5.9%	8.0%	7.2%
Tasa Pasiva	5.7%	3.6%	6.0%	6.0%
Spread de Tasas	2.4%	2.3%	2.0%	1.2%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en el reporte con fecha de publicación del 27 de octubre de 2020.

Evolución de la Cartera de Crédito

Con respecto a la cartera de crédito, la cual proviene principalmente de la operación de Banco Monex, mostró un crecimiento de -4.7% anual, al mostrar un saldo de P\$24,206m al cierre del segundo trimestre de 2021 (2T21), lo que se compara con el saldo de P\$25,393m observado a junio 2020 y los P\$26,688m esperados en un escenario base. El decremento en la cartera de crédito corresponde principalmente a un mayor ritmo en los prepagos observados en los últimos 12m. Del mismo modo, es importante mencionar que el 34.0% de la cartera está en dólares americanos, por lo que, una depreciación del dólar frente al peso mexicano conllevó, aunque en menor medida al decremento en la cartera de crédito. Por su parte, la cartera hipotecaria, la cual corresponde en el otorgamiento de créditos principalmente a través de INFONAVIT, esta mostró un mayor

ritmo en la originación, lo que contribuyó a que el impacto en la contracción de la cartera fuera limitado.

Por parte de la calidad de la cartera, se muestra un monto en cartera vencida de P\$356m al 2T21, lo que se compara con los P\$652m al 2T20 y P\$826m en un escenario base. En línea con lo anterior, el índice de morosidad se ubicó en 1.5% al cierre del 2T21, ubicándose en niveles inferiores a los observados y esperados en un escenario base (vs. 2.6% al 2T20 y 3.2% en un escenario base). Si bien, pese a mostrar un decremento en los niveles de morosidad, esto fue efecto de un mayor ritmo en los castigos aplicados por la Controladora, los cuales pasaron de mostrar un monto acumulado 12m de P\$489m a junio 2020 a P\$203m a junio 2021 (vs. P\$174m en un escenario base), lo que resulta en niveles de morosidad ajustado similares a los observados en el análisis anterior, cerrando en 3.4% al 2T21 (vs. 3.3% al 2T20 y 3.8% en un escenario base).

Cobertura de la Empresa

Con respecto a la generación de estimaciones preventivas, la Controladora mostró una generación superior a la observada y esperada por HR Ratings en un escenario base. Lo anterior es resultado principalmente de una generación extraordinaria proveniente de Banco Monex por un monto acumulado de P\$500m así como un mayor ritmo en los castigos aplicados 12m a junio de 2021. Con ello, se muestra un monto acumulado en estimaciones preventivas de P\$842m a junio 2021, lo que se compara con P\$352m registrado a junio de 2020 y P\$372m en un escenario base.

Por su parte, las estimaciones preventivas observadas en el balance general, estas mostraron un monto de P\$975m a junio 2021 (vs. P\$621m al 2T20 y P\$819m en un escenario base). Lo anterior resulta en mostrar un índice de cobertura elevado, el cual se ubicó en 2.7 veces (x), lo que se compara con el 1.0x observado al 2T20 y esperado en un escenario base.

Ingresos y Gastos

Referente a los ingresos por intereses, estos ascendieron a un monto acumulado 12m de P\$5,611m, ubicándolos por debajo de lo observado al cierre de junio 2020, y por debajo de lo esperado en un escenario base (vs. P\$6,277m a junio de 2020 y P\$7,441m en un escenario base). El decremento en la generación de ingresos por intereses se explica por un menor dinamismo en la colocación de créditos, siendo el negocio extranjero principalmente el que mostró mayores presiones en la colocación de créditos, dada la incertidumbre económica generada por la contingencia sanitaria global y el Brexit, afectando este último al negocio de Monex Europe. Por su parte, se esperaba en un escenario base un crecimiento en la cartera de crédito, lo que generaría mayores ingresos por intereses, sin embargo, la cartera de crédito resultó en un monto inferior al esperado, lo que explica la diferencia del observado al 2T21 en comparación a lo esperado en un escenario base.

Con respecto a los gastos por intereses 12m, estos ascendieron a P\$3,629m, lo que se compara con los P\$4,510m observados al 2T20 y P\$5,801m esperados en un escenario base. El menor dinamismo de los gastos por intereses es resultado en mayor medida al decremento en las tasas de referencia observada en los últimos meses, dado que aproximadamente el 46.7% de sus pasivos con costo son otorgados a tasas variable, por lo que los gastos por intereses muestran cierta sensibilidad a movimientos en tasas

de referencia. Con ello, la tasa pasiva pasó de mostrarse en un nivel de 5.7% al 2T20 a 3.6% al 2T21. En línea con lo anterior, un menor gasto por interés compensó la baja generación de ingresos por intereses, beneficiando al margen financiero, cerrando con un crecimiento de 12.2% anual, pasando de mostrar un monto acumulado 12m de P\$1,767m a junio 2020 a P\$1,983m a junio 2021 y P\$1,640m en un escenario base.

Referente a las estimaciones preventivas, estas mostraron un monto acumulado de P\$842m a junio 2021, que al compararse con lo observado al 2T20 y al esperado en un escenario base, resultaron significativamente superiores (vs. P\$352m al 2T20 y P\$372m en un escenario base). En línea con lo anterior, el margen financiero ajustado se ubicó con un monto acumulado de P\$1,141m, mostrándose por debajo de los P\$1,415m observados a junio 2020 y los P\$1,268m esperados en un escenario base. Lo anterior conllevó a mostrar un MIN Ajustado de 1.2% (vs. 1.8% al 2T20 y 1.4% en un escenario base).

Con respecto a las comisiones y tarifas cobradas, estas mostraron un monto generado 12m de P\$937m a junio 2021, manteniéndose por arriba de lo observado al 2T20 de P\$877m y, en niveles similares a los esperados en un escenario base (vs. P\$960m en un escenario base). Con respecto a las comisiones y tarifas pagadas, estas se ubicaron en niveles similares a los observados y esperados por HR Ratings, mostrando una generación de P\$329m a junio 2021 (vs. P\$314m a junio 2020 y P\$346m en un escenario base). Por otro lado, es importante comentar que la Controladora genera la mayor parte de sus ingresos provenientes de intereses e ingresos por intermediación, siendo estos últimos lo que derivan de operaciones de compraventa de divisas, derivados y títulos de deuda. En ese sentido, el resultado por intermediación se ubicó en niveles inferiores a los observados al 2T20, sin embargo, se mantuvo en línea al esperado en un escenario base, cerrando con un monto acumulado de P\$6,026m a junio 2021 (vs. P\$6,802m a junio 2020 y P\$5,995m en un escenario base).

Por último, los otros ingresos (egresos) de la operación, los cuales corresponden principalmente a operaciones de arrendamiento operativo, operación de fondos e ingresos extraordinarios, estos mostraron un monto acumulado 12m de -P\$45m a junio 2021, lo que se compara con los -P\$103m a junio 2020. Es importante mencionar que, a inicios del 2021, la Controladora vendió parte significativa de su participación con Bitso, registrando un ingreso extraordinario de P\$173m, lo que explica la menor pérdida generada en los últimos 12m. Con ello, se muestra un monto generado de ingresos totales de la operación de P\$7,729m a junio 2021, lo que se compara con los P\$8,679m a junio 2020 y los P\$8,334m en un escenario base.

Con respecto a los gastos de administración, estos muestran una contracción marginal de 0.3% anual, al mostrar un monto acumulado 12m de P\$6,655m a junio 2021, lo que se compara con los P\$6,678m a junio 2020, sin embargo, se mantienen por arriba de lo proyectado en un escenario base, en el cual, se esperaba que la Controladora mostrara mayores economías de escala, permitiéndole eficientizar sus gastos (vs. P\$6,246m en el escenario base). El incremento en los gastos de administración proviene principalmente de una mayor erogación en gastos por remuneraciones al personal e impuestos y derechos. Con ello, el índice de eficiencia y eficiencia operativa se ubicó en 77.6% y 4.6% al 2T21 (vs. 73.9% y 5.6% al 2T20; y 71.7% y 4.6% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

En línea con lo anterior, el resultado neto se ubicó por debajo de lo observado al 2T20, así como por debajo de lo esperado en un escenario base, lo cual, a pesar de un control en los gastos de administración, la mayor generación de estimaciones preventivas, así como una menor generación de resultado por intermediación derivó en mostrar menores utilidades, las cuales cerraron con un monto acumulado 12m de P\$725m a junio 2021 (vs. P\$1,429m a junio 2020 y P\$1,498m en un escenario base). Con ello, se muestra un ROA y ROE Promedio de 0.5% y 6.5% al 2T21, mostrándose por debajo de lo observado y esperado en un escenario base (vs. 1.2% y 14.1% al 2T20; 1.1% y 13.0% en un escenario base).

Con respecto a la posición de solvencia, a pesar de mostrar una caída en las utilidades netas, la Controladora ha mantenido constantes utilidades en los últimos periodos, lo que le permite fortalecer el capital contable. Del mismo modo, la contracción de la cartera total benefició al índice de capitalización, el cual cerró en 11.7% al 2T21, lo que se compara con el 10.5% observado al 2T20 y 13.1% en un escenario base. En opinión de HR Ratings, la Controladora muestra adecuados niveles de capitalización, por lo que, podrá mantener un crecimiento orgánico de la cartera de crédito, sin que esto afecte la solvencia de la Controladora.

Fondeo y Apalancamiento

En cuanto a la razón de apalancamiento de la Controladora, se observa que esta cerró en 11.8x, manteniéndose por arriba de lo observado y esperado en un escenario base (vs. 10.7x para ambos casos). Adicionalmente, se calcula la razón de apalancamiento ajustada, la cual incorpora el pasivo total menos el efecto neto en reportos y en cuentas por cobrar, la cual cerró en 8.5x, lo que se compara con el 8.4x al 2T20. Por su parte, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantuvo sin cambios significativos, cerrando en 1.4x al 2T21 (vs. 1.4x al 2T20 y 1.5x en un escenario base). En opinión de HR Ratings, la Controladora cuenta con adecuados niveles de apalancamiento, resultando una razón de cartera vigente a deuda neta superior al 1.0x, cubriendo la totalidad de sus pasivos con costo.

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de la Cartera

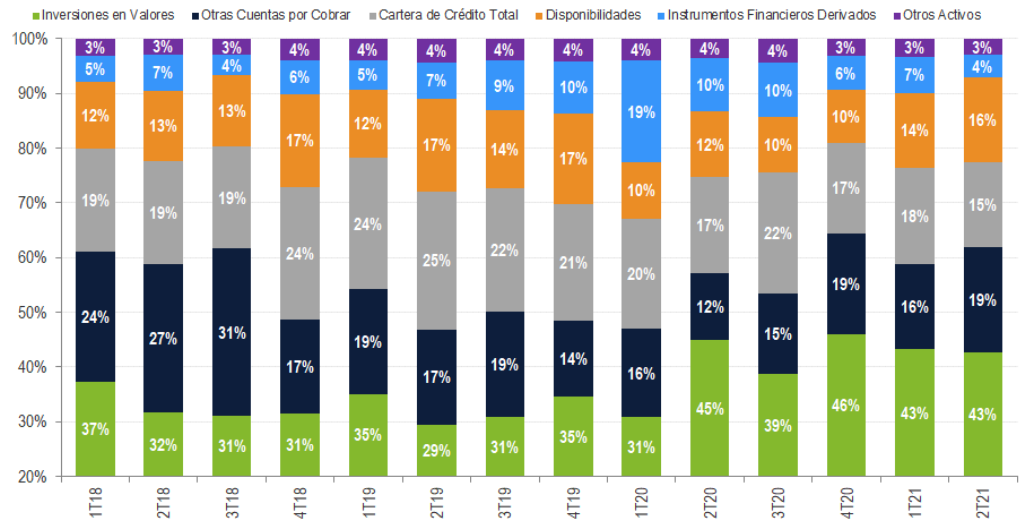
Distribución Histórica de los Activos

Con respecto a la distribución de los activos totales de la Controladora, se puede observar en la siguiente figura que las inversiones en valores continúan mostrando la mayor participación de los activos, las cuales cerraron con el 42.7% de los activos totales, y un promedio de los últimos tres años de 36.6%. Es importante mencionar que la Controladora mostró un crecimiento en dichos rubros en el segundo trimestre de 2020, en donde la estrategia fue tomar una posición más conservadora y preventiva, al incrementar la liquidez, a su vez, la coyuntura de mercado derivó en movimientos en las tasas de referencia y tipo de cambio, lo que ocasionó una mayor operación en inversiones en valores.

Posteriormente, las otras cuentas por cobrar mostraron un crecimiento relevante a lo observado al 2T20, sin embargo, es importante mencionar que en dicho rubro se

registran operaciones de mercado de dinero, siendo en su mayoría operaciones de corto plazo, por lo que esta cuenta presenta cierta volatilidad. Con respecto a la cartera total, esta resultó con una participación de 15.5% al 2T21 y un promedio en los últimos tres años de 20.4%. A su vez, la Controladora ha presentado una elevada liquidez en los últimos periodos, lo cual se debe a la continua oferta de captación tradicional, por lo que al cierre del 2T21 las disponibilidades se muestran con una participación de 15.6%.

Figura 2. Distribución Histórica de los Activos

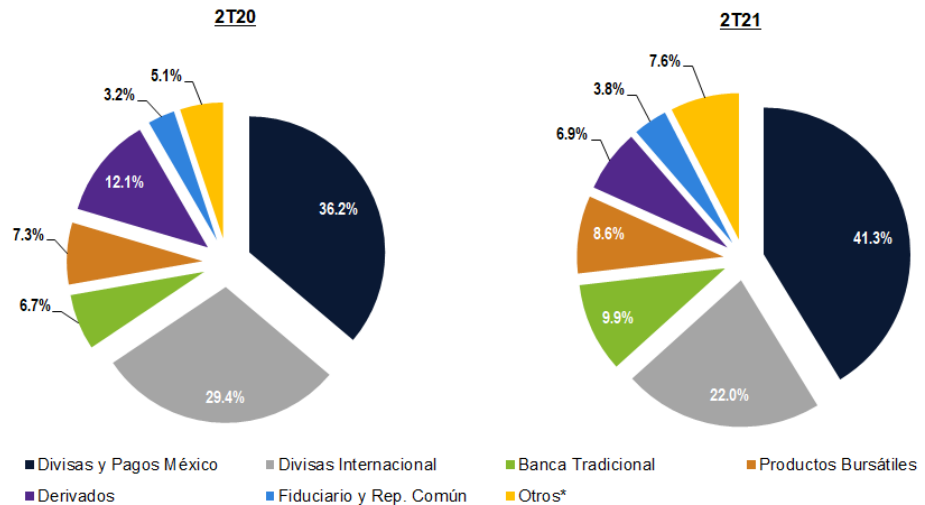


Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Tenedora.

Distribución de los Ingresos por Línea de Negocio

Con respecto a la distribución de los ingresos por 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% al 2T21 (vs. 6.7% y 7.3% al 2T20).

Figura 3. Distribución de los Ingresos por Línea de Negocios



Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Tenedora.

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito mostró una contracción de 4.7% anual, al resultar con un saldo en cartera de P\$24,206m, lo que se compara con los P\$25,393m observados al 2T20. Lo anterior se explica por un menor dinamismo en la colocación de créditos, dada la cautela y el apetito de riesgo que mantiene la Controladora. A su vez, se ha mostrado un mayor ritmo de prepagos en los últimos 12m a junio, lo que conllevó a mostrar un decremento en la cartera total. Por su parte, la calidad de la carrea mostró una mejora significativa, la cual es resultado del buen cumplimiento de pago por parte de sus clientes, así como un adecuado proceso de seguimiento y cobranza de los créditos.

En línea con lo anterior, se muestra un índice de morosidad y morosidad ajustado de 1.5% y 3.4% respectivamente (vs. 2.6% y 3.3% al 2T20). Es importante comentar que la Controladora mostró un mayor monto de castigos 12m, lo que resultó en mostrar un índice de morosidad ajustado en niveles marginalmente superiores a los observados al 2T20. Por su parte, se llegó a un acuerdo con un cliente que se encontraba en cartera vencida, siendo este cliente del sector de la construcción, lo que conllevó a mostrar una mejora en el saldo de cartera vencida. Por último, la tasa de interés promedio mostró un decremento en los últimos meses, cerrando en 3.6%, siendo esto resultado de un decremento en las tasas de referencia, y dado que el 80.0% de su cartera está a tasa variable, los movimientos en tasas de referencia conllevan a mostrar cierta volatilidad en la tasa activa de la Controladora (vs. 5.7% al 2T20).

Figura 4. Evolución de la Cartera de Crédito

	2T20*	2T21*
Cartera Total*	25,393	24,206
Cartera Vencida*	652	356
Índice de Morosidad	2.6%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	3.3%	3.4%
Tasa de Interés Promedio	5.7%	3.6%
TOTAL		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Tenedora.

*Cifras en millones de pesos.

Buckets de Morosidad

Por parte de los buckets de morosidad, al cierre del 2T21 se muestra que el 92.5% de la cartera se encuentra en el intervalo de cero días de atraso, lo que se compara con el 93.9% observado al 2T20, manteniéndose en niveles adecuados. Con respecto a los intervalos de tiempo de 1 a 30 días y de 31 a 60 días, el cambio más significativo fue el crecimiento en la concentración de 31 a 60 días, el cual pasa de 0.4% a 5.2%, el cual es resultado del efecto generado por créditos Mejoravit, los cuales, dada la naturaleza del producto, se llegan a mostrar desfases en el pago con más de 30 días después de su exigibilidad, sin embargo, el comportamiento histórico de pago de dichos créditos ha sido bueno., a su vez, se cuenta con garantía de la subcuenta de vivienda, lo que mitiga parcialmente el riesgo. Con respecto al intervalo de 61 a 90 días, este se mantiene con una participación limitada, por lo que, no se espera un deterioro significativo en la cartera vencida en el corto plazo. Por último, la cartera vencida se ubicó con el 1.5% de participación, mostrando una mejora con respecto al observado al 2T20 (vs. 2.3% al 2T20). En opinión de HR Ratings, la Controladora cuenta con mecanismos y garantías adecuadas que limitan el impacto de los clientes vencidos.

Figura 5. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto al 2T20*	% Cartera Total	Monto al 2T21*	% Cartera Total
0	24,683	93.9%	22,260	92.5%
1 - 30	740	2.8%	105	0.4%
31 - 60	98	0.4%	1,262	5.2%
61 - 90	107	0.4%	73	0.3%
Más de 90	655	2.3%	355	1.5%
TOTAL	26,283	100.0%	24,056	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por la Tenedora.

*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total

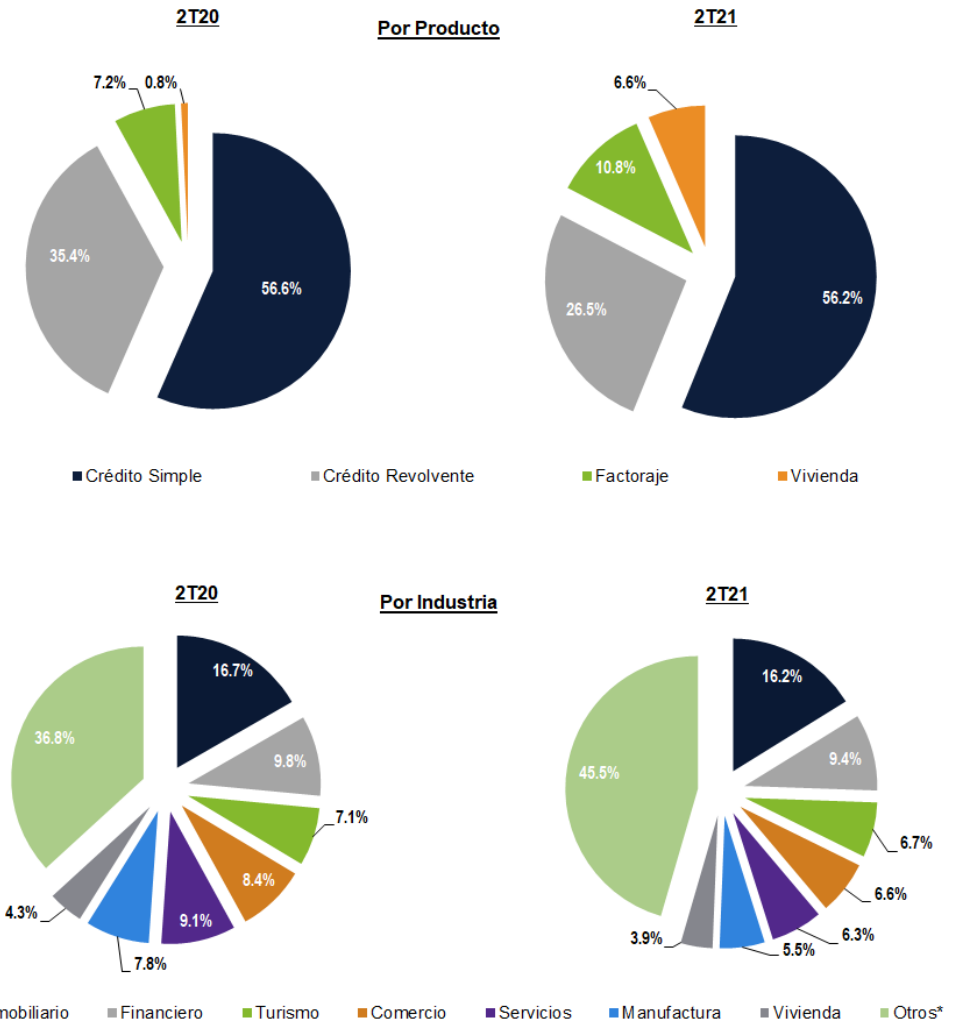
Referente a la distribución de la cartera de crédito por tipo de producto, se puede observar que el crédito simple continúa siendo el producto principal de la Controladora, el cual muestra una participación del 56.2% al 2T21 (vs. 56.6% al 2T20). Posteriormente, el crédito revolvente muestra una participación de 26.5%, manteniéndose por debajo a lo observado al 2T20, el cual fue absorbido por una mayor participación de producto de vivienda, resultando en una participación de 6.6% al 2T21 (vs. 35.4% y 0.8% al 2T20). El incremento en el producto de vivienda se da por un mayor dinamismo en la colocación de créditos a personas físicas a través del programa Mejoravit del INFONAVIT.



Con respecto a la distribución por industria, el sector inmobiliario continúa mostrando la mayor concentración, con el 16.2%, seguido de los sectores financiero y turismo con el 9.4% y 6.7% al 2T21 (vs. 16.7%, 9.8% y 7.1% al 2T20). Por su parte, los sectores de comercio, servicios y manufactura mostraron un decremento marginal a lo observado al 2T20, el cual fue compensado con un crecimiento en el rubro de otros, mantenido pulverizada la cartera. En opinión de HR Ratings, la Controladora muestra una adecuada diversificación de su cartera por sector, manteniendo al sector principal con una concentración por debajo del 20.0%, por lo que, en caso del deterioro en alguno de estos sectores, el impacto sería limitado.

Por parte de la cartera por zona geográfica, esta se mostró sin cambios significativos, resultado con una concentración de 41.1% en la Ciudad de México, lo que se compara con el 44.9% observado al 2T20. Por su parte, el 15.7% de la cartera se encuentra concentrada en el estado de Nuevo León, seguido con el 7.2% en el estado de Jalisco (vs. 16.9% y 8.0% respectivamente al 2T20). Lo anterior se considera que, a pesar de mostrar una elevada concentración en las tres primeras entidades, estas muestran un elevado ritmo económico, por lo que el riesgo de concentración se ve parcialmente mitigado. Por último, la Controladora cuenta con garantías, en donde la hipotecaria muestra la mayor participación con el 28.7%, seguida de las garantías de aval y subcuenta vivienda con el 24.7% y 6.6% al 2T21 (vs. 29.2%, 30.3% y 0.8% al 2T20). El crecimiento en la garantía de vivienda se da a través de una mayor originación de créditos a través del programa Mejoravit del INFONAVIT.

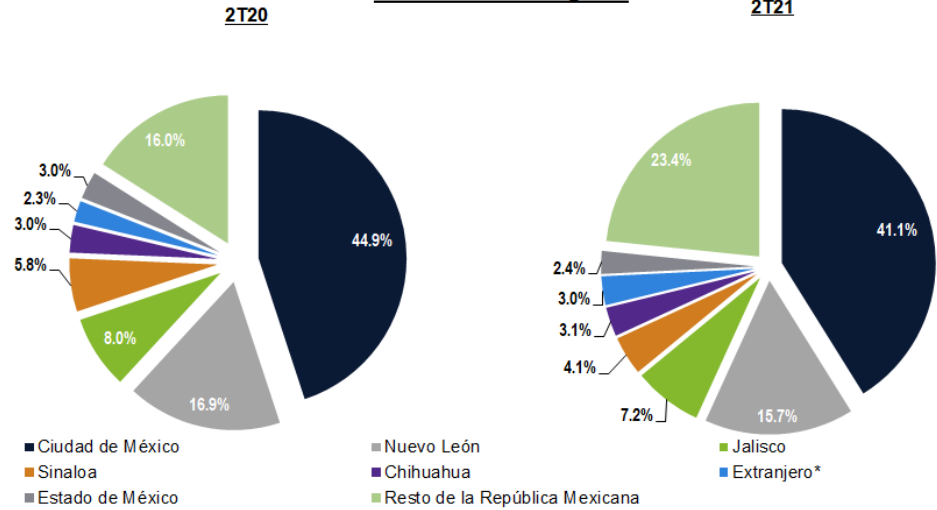
Figura 6. Distribución de la Cartera Total



*Otros. Automotriz, Químicos, Vivienda, Agropecuario, Construcción de Vivienda, Personas Físicas, Energía, Turismo, Transporte, Telecomunicaciones, Plásticos, Eléctrico y Farmacéutico.

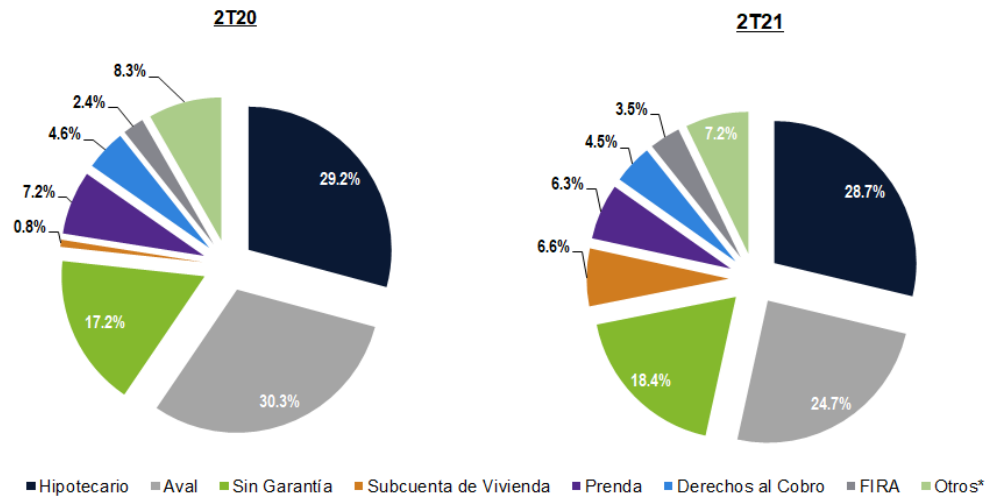
Fuente: HR Ratings con información interna del Holding.

Por Distribución Geográfica



* Extranjero: Estados Unidos, Canadá y Reino Unido.

Por Tipo de Garantías



*Otros: Garantías Contingentes de Banca de Desarrollo, Garantía Líquida, Seguros, Exim Bank, Stand By.

Fuente: HR Ratings con información interna del Holding.

Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

Referente a los diez clientes principales, estos muestran un saldo en cartera de P\$4,980m al corte del 2T21, lo que se traduce en una concentración de 20.6% y 0.4x a capital contable, mostrando una disminución en la concentración con respecto al año anterior (vs. P\$5,739m, 22.6% y 0.5x respectivamente al 2T20). A su vez, el 35.5% de los clientes pertenece al sector de la construcción, el 24.9% al sector inmobiliario, el 17.1% representa el sector turístico, el 12.5% está concentrado en el sector petrolero y el 10.1% resulta en el sector automotriz. En opinión de HR Ratings, la Controladora presenta una adecuada diversificación de sus clientes principales por sector, así como

una baja concentración de los mismos, resultando por debajo del 1.0x a capital contable, por lo que, en caso de incumplimiento en alguno de ellos, el impacto sería limitado.

Figura 7. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Capital
Cliente 1	986	4.1%	0.1x
Cliente 2	623	2.6%	0.1x
Cliente 3	512	2.1%	0.0x
Cliente 4	501	2.1%	0.0x
Cliente 5	458	1.9%	0.0x
Cliente 6	395	1.6%	0.0x
Cliente 7	390	1.6%	0.0x
Cliente 8	384	1.6%	0.0x
Cliente 9	367	1.5%	0.0x
Cliente 10	364	1.5%	0.0x
TOTAL	4,980	20.6%	0.4x
vs. 2T20	5,739	22.6%	0.5x

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

*Cifras en millones de pesos.

Inversiones en Valores

Las inversiones en valores mostraron un crecimiento marginal de 2.5% anual, al resultar con un monto de P\$66,871m al corte del 2T21 (vs. P\$65,253m al 2T20). Es importante recordar que en segundo trimestre de 2020 se mostró un crecimiento importante en dicho rubro, resultado de una mayor captación, lo que originó en mostrar mayores niveles de liquidez, y como estrategia interna, se decidió mostrar una mayor operación en las inversiones en valores. Con respecto a las características de las mismas, el 95.2% se encuentran en títulos para negociar, lo cual se mantiene en niveles similares a los observado al 2T20 de 94.0%. Posteriormente, el 3.5% se encuentra en títulos conservados al vencimiento, y el 1.2% restante en títulos disponibles para la venta (vs. 4.0% y 1.9% al 2T20). Por último, es importante mencionar que aproximadamente el 66.9% de las inversiones en valores son operadas con instrumentos gubernamentales de bajo riesgo, por lo que en opinión de HR Ratings, la Controladora muestra un riesgo limitado de mercado.

Figura 8. Inversiones en Valores

	2T20*	%	2T21*	%
Títulos para Negociar	61,367	94.0%	63,687	95.2%
Títulos Disponibles para la Venta	1,254	1.9%	822	1.2%
Títulos Conservados al Vencimiento	2,631	4.0%	2,362	3.5%
TOTAL	65,253		66,871	

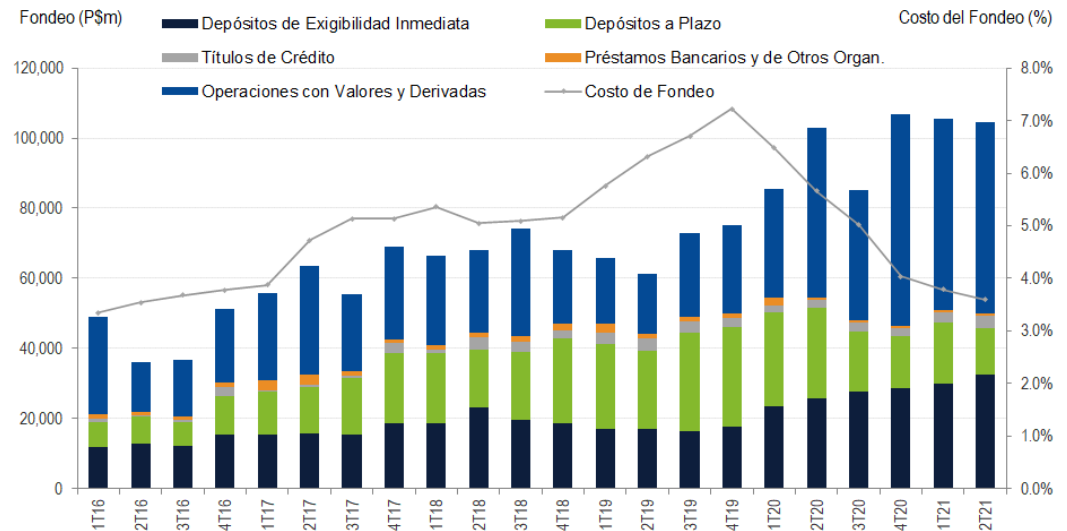
Fuente: HR Ratings con información interna de la Holding.

*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondeo

Con respecto a las herramientas de fondeo, la captación tradicional muestra una participación de 43.7% al cierre del 2T21, y un promedio en los últimos tres años de 27.3%, lo que refleja la importancia de la captación. En línea con lo anterior, el 31.1% está representado por depósitos de exigibilidad inmediata y el 12.7% restante son depósitos a plazos. Por su parte, los títulos de crédito representan el 3.5% y los préstamos bancario el 0.5%. Con respecto al costo de fondeo, se puede observar que al inicio del 2020 se muestra una disminución, resultado de la contingencia sanitaria global, lo que derivó en mostrar un decremento en las tasas de referencia. Con ello, el costo de fondeo cerró en 3.6% a junio 2021 (vs. 5.7% a junio 2020).

Figura 9. Evolución Histórica del Fondeo



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

Ahorradores Principales

Con respecto a los diez principales ahorradores, estos mostraron un decremento en la concentración, el cual fue resultado de una competencia más agresiva por parte de los competidores de la Controladora. En línea con lo anterior, los diez ahorradores principales muestran un saldo de P\$4,453m al 2T21, lo que se compara con los P\$9,358m observado al 2T20. Con ello, se muestra una concentración de 9.0% y 0.05x a disponibilidades e inversiones en valores, manteniéndose en niveles bajos (vs. 17.8% y 0.10x al 2T20). En opinión de HR Ratings, los diez ahorradores principales muestran una concentración baja, por lo que, en caso de la salida en alguno de estos, la liquidez de la Controladora no mostraría una elevada afectación.

Figura 10. Ahorradores Principales

Ahorrador	Saldo*	% de Captación	x Disponibilidades e Inv. En Valores
Ahorrador 1	984	2.0%	0.01x
Ahorrador 2	962	1.9%	0.01x
Ahorrador 3	528	1.1%	0.01x
Ahorrador 4	412	0.8%	0.00x
Ahorrador 5	365	0.7%	0.00x
Ahorrador 6	332	0.7%	0.00x
Ahorrador 7	261	0.5%	0.00x
Ahorrador 8	214	0.4%	0.00x
Ahorrador 9	209	0.4%	0.00x
Ahorrador 10	186	0.4%	0.00x
TOTAL	4,453	9.0%	0.05x
vs. 2T20	9,358	17.8%	0.10x

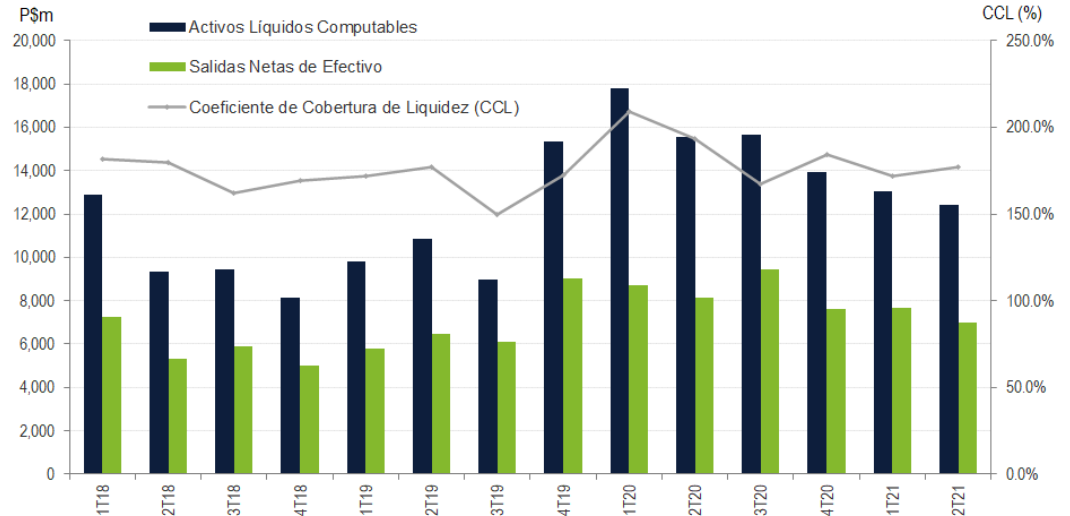
Fuente: HR Ratings con información interna de la Holding al 2T21.

*Cifras en millones de pesos.

Coeficiente de Cobertura de Liquidez (Banco Monex)

Con respecto a la liquidez del Banco, esta continúa mostrándose en niveles elevados, al exhibir un Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) de 177.0% al cierre del 2T21, lo que se compara con el 193.2% mostrado al 2T20. A su vez, se muestra un CCL promedio en los últimos tres años de 175.4%, manteniéndose superiores del mínimo regulatorio. Es importante mencionar que, al cierre de 2019 al 2T21 se mostró un incremento sustancial en los activos líquidos computables, lo cual fue resultado en mayor medida del crecimiento en las inversiones en valores, lo que conllevó a mostrar un monto promedio del 4T19 al 2T21 en los activos líquidos computables de P\$14,823m (vs. P\$11,241m promedio en 2019). Por otro lado, las salidas netas mostraron un retroceso con respecto al cierre del 2T20, ubicándolas en P\$6,980m al cierre de junio 2021 (vs. P\$8,141m a junio 2020). En opinión de HR Ratings, el Banco muestra adecuados niveles de liquidez, posicionando al CCL en niveles elevadamente superiores al mínimo requerido.

Figura 11. Coeficiente de Cobertura de Liquidez (Banco)

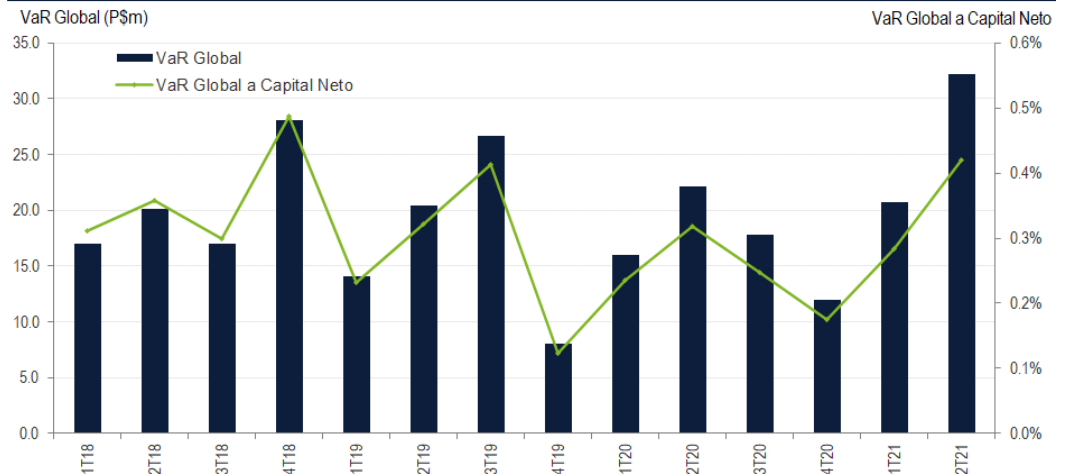


Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por el Banco.

Manejo de VaR (Banco Monex)

Con respecto al cálculo del Valor en Riesgo (VaR), el Banco realiza el cálculo con base en un nivel de confianza del 99.0% y un horizonte de tiempo de un día. En línea con lo anterior, al cierre de junio 2021 se mostró un VaR Global de P\$32m, así como un VaR promedio 12m de P\$21m, lo que se compara con el P\$22m y un promedio 12m de P\$18m a junio 2020. Con ello, el VaR Global a capital neto se mostró sin cambios significativos a los observados el año anterior, ubicándolo en 0.4% al 2T21 (vs. 0.3% al 2T20). En opinión de HR Ratings, el Banco continúa mostrando una posición conservadora, lo que se traduce en un bajo perfil de riesgo.

Figura 12. Evolución del VaR Global (Banco)



Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por el Banco.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

La Controladora otorga sus productos a tasa fija y tasa variable, de los cuales, al cierre del 2T21 la cartera de crédito otorgada a tasa fija representa un monto de P\$4,928m, lo que se traduce en el 20.5% de la cartera total. Por otro lado, la cartera otorgada a tasa variable representa el 79.5% restante, es decir, P\$19,128m a junio 2021. Con respecto a los pasivos con costo, el 53.3% son otorgados a tasa fija y el 46.7% restante a tasa variable, por lo que genera un monto expuesto por tasa de interés de P\$3,529m a junio 2021. Con respecto a la cartera por tipo de cambio, el 65.7% está en moneda nacional y el 34.3% restante está en moneda extranjera, siendo estos dólares americanos. Por último, el 33.8% de su fondeo es en moneda nacional y el 66.2% restante está en dólares americanos, sin embargo, es importante comentar que la Controladora cuenta con inversiones en valores y reportos en moneda extranjera, lo que resulta en un nulo monto expuesto por tipo de cambio.

Figura 13. Distribución de la Cartera por Tipo de Cambio y Tasa de Interés

Riesgo de Tasas		Riesgo Cambiario	
Cartera a Tasa Fija*	4,928	Cartera en Pesos Mexicanos*	15,797
Cartera a Tasa Variable*	19,128	Cartera en Dólares Americanos*	8,259
Pasivos a Tasa Fija*	25,821	Pasivos en Pesos Mexicanos*	16,406
Pasivos a Tasa Variable*	22,656	Pasivos en Dólares Americanos*	32,072
		Inversiones y Reportos en Moneda Extranjera	25,692
Monto Expuesto	3,529	Monto Expuesto	0

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

*Cifras en millones de pesos.

Instrumentos Derivados

Con respecto a los instrumentos derivados, la Controladora cuenta con instrumentos swaps, futuros, opciones y forwards con fines de cobertura y de negociación. Por su parte, los derivados con fines de negociación tienen como objetivo la cobertura de tasa de interés y tipo de cambio. Con ello, al cierre del 2T21 se muestra una posición activa de instrumentos con fines de negociación de P\$4,055m, y un monto en posición pasiva de P\$3,521m. Por otro lado, los derivados con fines de cobertura muestran una posición activa de P\$4.1m y una posición pasiva de P\$9.4m, lo que en su conjunto muestra una posición activa en derivados de P\$4,060m, y una posición pasiva de P\$3,530m, lo que genera una posición neta de P\$530.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por Monex SAB para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de Monex SAB, 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 Monex SAB 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 14. Supuestos y Resultados:
Monex SAB
(En Millones de Pesos)

	Semestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T20	2T21	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Cartera Total (%)	5.1%	-4.7%	-0.3%	5.8%	-1.4%	2.2%	2.9%	-4.0%	1.4%	3.7%
Inversiones en Valores (%)	131.4%	2.5%	24.2%	80.2%	-10.9%	-1.4%	-1.2%	-33.6%	10.9%	1.0%
Ingreso por Intereses (%)	9.9%	-10.6%	28.5%	-10.3%	0.0%	4.9%	8.0%	-14.9%	0.3%	2.3%
Resultado por Intermediación (%)	13.4%	-11.4%	12.5%	6.1%	-8.7%	1.1%	2.4%	-28.6%	5.5%	3.8%
Gastos de Administración (%)	15.2%	-0.3%	10.5%	9.7%	-3.4%	-0.1%	-0.2%	-1.3%	-4.5%	0.5%
Resultado Neto (\$Pm)	1,429	725	1,380	878	991	1,152	1,269	-1,432	196	290
Índice de Morosidad	2.6%	1.5%	2.2%	2.0%	2.2%	2.4%	2.6%	3.7%	3.5%	3.3%
Índice de Morosidad Ajustado	3.3%	3.4%	3.3%	3.4%	3.7%	4.1%	4.3%	5.5%	5.3%	5.0%
Índice de Capitalización Bancario	14.9%	16.9%	15.1%	14.8%	16.6%	17.5%	17.6%	15.8%	14.8%	14.9%
Índice de Capitalización Holding	10.5%	11.7%	13.4%	10.4%	12.3%	13.3%	14.5%	11.9%	11.5%	11.7%
Tasa Activa	8.1%	5.9%	10.0%	6.4%	5.9%	6.3%	6.8%	5.5%	6.1%	6.0%
Tasa Pasiva	5.7%	3.6%	7.2%	4.0%	3.8%	4.0%	4.3%	3.8%	3.7%	4.0%
Spread de Tasas	2.4%	2.3%	2.8%	2.4%	2.1%	2.3%	2.5%	1.7%	2.4%	2.0%

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

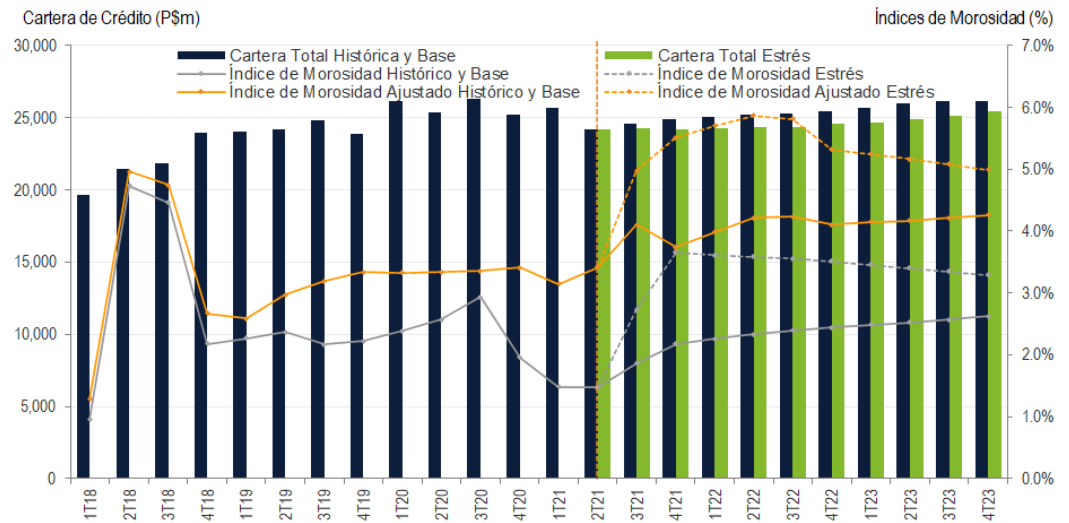
Escenario Base

Calidad de la Cartera

Con respecto a la cartera de crédito, se espera que la Controladora muestre un crecimiento discreto en los tres periodos proyectados, dada la elevada competencia en el sector, así como la continua estrategia cautelosa en la colocación de créditos. Con ello, la cartera de crédito mostraría un monto al cierre de 2021 de P\$24,874m, lo que resultaría un crecimiento de 2.8% con respecto a lo observado al corte de junio 2021, sin embargo, al compararse con los P\$25,229m de 2020, esto resulta en una contracción de 1.4% anual. Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera que la cartera muestre un crecimiento, aunque marginal, al resultar en crecimiento de 2.2% y 2.9% respectivamente para 2022 y 2023.

Por parte de la calidad de la cartera, se espera que los apoyos otorgados por la contingencia sanitaria global concluyan en 2021, por lo que, se espera que la calidad de la cartera muestre un deterioro, aunque este sería marginal en el primer año proyectado. Con ello, la Controladora mostraría un índice de morosidad y morosidad ajustado de 2.2% y 3.7% respectivamente en 2021. Para los siguientes dos periodos, se espera que la morosidad incremente. Lo anterior sería resultado de la maduración en las operaciones de la Controladora, así como el crecimiento orgánico de la cartera. Con ello, los indicadores de morosidad y morosidad ajustado se ubicarían en 2.6% y 4.3% para 2023, manteniéndose en niveles moderados.

Figura 15. Cartera de Crédito Total vs. Índices de Morosidad (Histórico, Base y Estrés)

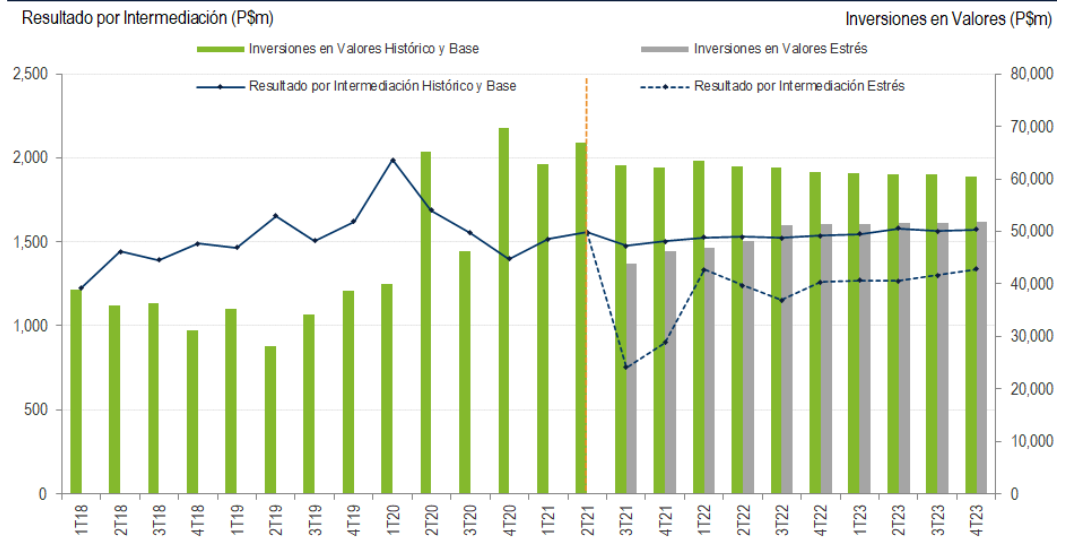


Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

Inversiones en Valores y Resultado por Intermediación

Con respecto a las inversiones en valores, es importante mencionar que, dada la coyuntura de mercado observada principalmente en 2020, la Controladora decidió mostrar una estrategia más hacia operaciones con inversiones en valores, por lo que se mostró un crecimiento relevante a inicios de 2020. En línea con lo anterior, las inversiones en valores continuarían mostrándose por arriba de los P\$60,000m sin embargo, la tendencia en la operación de las mismas iría decreciendo para los siguientes periodos. Con ello, se espera que las inversiones en valores cierren con un monto de P\$62,118m en 2021, y estas lleguen a situarse en P\$60,524m para 2023.

Figura 16. Inversiones en Valores vs. Resultado por Intermediación (Histórico, Base y Estrés)

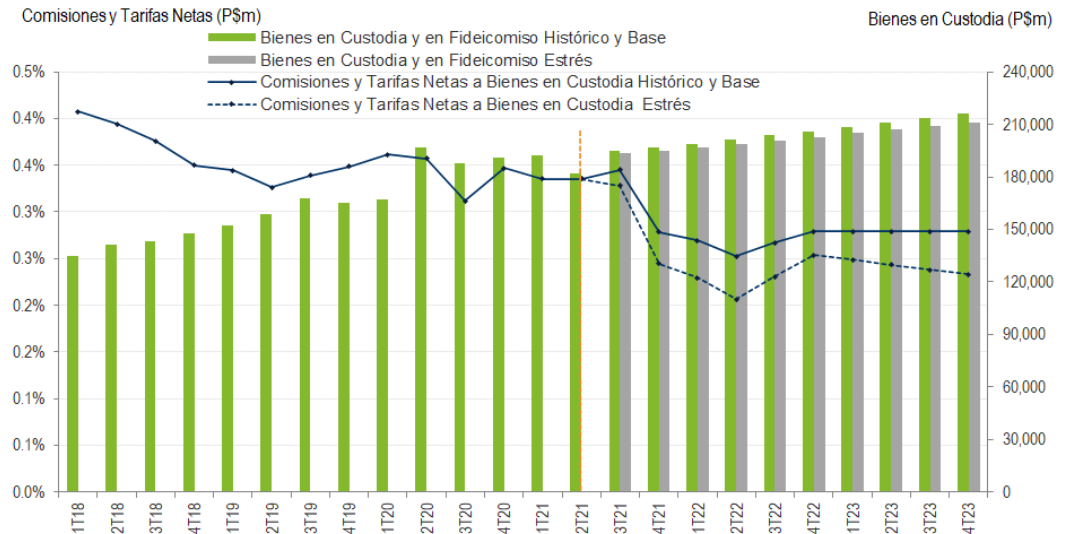


Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base y de estrés.

Comisiones y Tarifas Netas a Bienes en Custodia

Con respecto a las cuentas de orden, se espera que los bienes en custodia continúen mostrando un ritmo creciente en los tres periodos proyectados, lo que llevaría a mostrar un monto al cierre de 2021 de P\$196,514m, correspondientes a bienes en fideicomiso y bienes en custodia y administración. Para los siguientes dos periodos, estos cerrarían con montos de P\$206,117m para 2022 y P\$216,191 para 2021. De estos bienes administrados, los porcentajes de comisiones y tarifas netas a bienes en custodia resultaría con cierta estabilidad, cerrando con un promedio en los tres periodos proyectados de 0.3%.

Figura 17. Comisiones y Tarifas Netas a Bienes en Custodia (Histórico, Base y Estrés)



Ingresos y Egresos

Referente a los ingresos por intereses, se espera que la tendencia en las tasas de referencia sea alcista, lo que beneficiaría en la generación de ingresos por intereses, viendo el efecto para 2022 y 2023. Con ello, los ingresos cerrarían con un monto en 2021 de P\$5,763m, lo que se compara con los P\$5,764m en 2020. Para los siguientes dos periodos, se espera que la tendencia continúe creciente, al cerrar con montos de P\$6,048m para 2022 y P\$6,472m para 2023. Con ello, la tasa activa se ubicaría en 5.9% para 2021 y esta alcanzaría un nivel de 6.8% para 2023. Con respecto a los gastos por intereses, se espera que el ritmo en la captación tradicional continúe creciendo, por lo que, los gastos se ubicarían con un monto de P\$4,026m para 2021. Lo anterior conllevaría a mostrar una tasa pasiva de 3.8% para 2021, o que reflejaría un spread de tasas de 2.1%. Para los siguientes dos periodos, se esperan gastos por P\$4,288m para 2022 y P\$4,708m para 2023, implicando una tasa pasiva de 4.0% y 4.3% respectivamente.

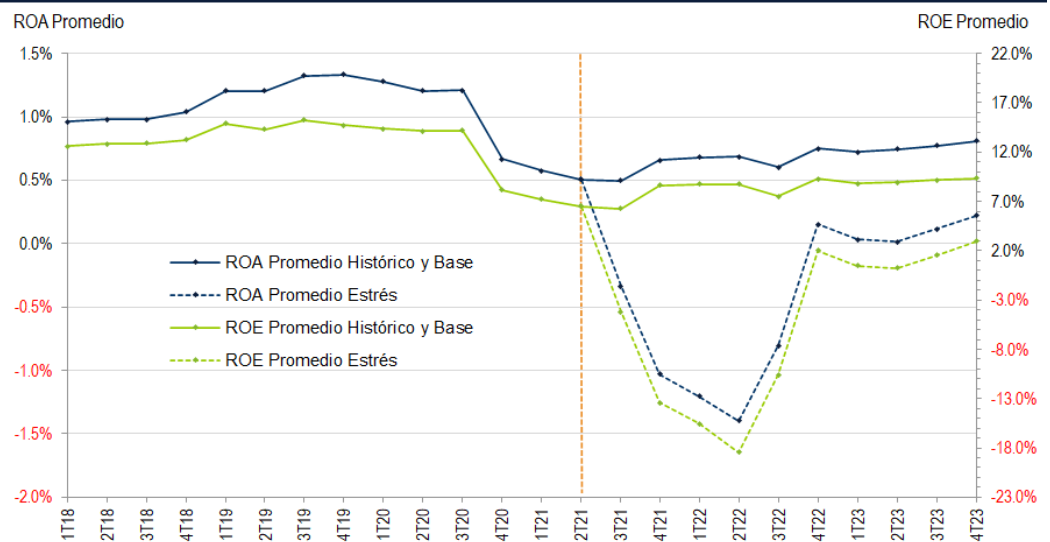
En línea con lo anterior, el margen financiero se ubicaría en P\$1,737m para 2021, por lo que se mantendría en niveles similares a los observados en 2020. Para los siguientes dos periodos, este cerraría con un crecimiento marginal, cerrando en P\$1,764m para 2023. Por otro lado, se espera que las estimaciones preventivas muestren una reducción considerable para 2021, resultado de mayores liberaciones de estas. Con ello, el margen financiero ajustado se vería beneficiado, llevándolo a P\$1,310m para 2021. Para los siguientes dos periodos, se espera que el margen financiero se ubique en P\$1,360m y 1,277m para 2022 y 2023 respectivamente. Lo anterior reflejaría un MIN Ajustado de 1.3% para 2021 y este cerraría en 2023 en 1.3%, manteniéndose en línea a lo observado al cierre de 2021.

Con respecto a las comisiones y tarifas cobradas, estas mostrarían una generación de P\$843m para 2021, ubicándola marginalmente por debajo de lo observado en 2020. Para los siguientes dos periodos, se espera una mayor operación de la Controladora en bienes en custodia y en la cartera de crédito, lo que conllevaría a mostrar un monto de

comisiones y tarifas cobradas de P\$929m para 2023. Por parte de las comisiones y tarifas pagadas, estas se mantendrían con un crecimiento moderado en los tres periodos proyectados, cerrando en P\$334m para 2021, y alcanzarían un monto de P\$372m para 2023. Por otro lado, los ingresos por intermediación mostrarían una generación menor a la observada en 2020, dado que, en dichos periodos, fue un año atípico, lo que influyó en mayor generación de ingresos, sin embargo, el decremento sería limitado, ya que se espera que estos ingresos continúen por arriba de los P\$6,000m, cerrando en 2021 con una generación de P\$6,053m. Por último, los otros ingresos (egresos) de la operación, estos mostrarían una utilidad en el primer año proyectado, el cual se ve influenciado por el ingreso extraordinario en la venta de Bitso en el primer semestre de 2021.

Con respecto a los gastos de administración, estos se ubicarían con un monto erogado de P\$6,501m en el primer año proyectado, lo que resultaría en un índice de eficiencia y eficiencia operativo de 78.0% y 4.3% respectivamente para 2021. Para los siguientes dos periodos, se espera que la Controladora pueda alcanzar mayores economías de escala, lo que le permitirá mostrar una mejora en los indicadores de eficiencia y eficiencia operativa, cerrando en 75.9% y 4.2% respectivamente para 2021.

Figura 18. ROA Promedio vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)



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

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

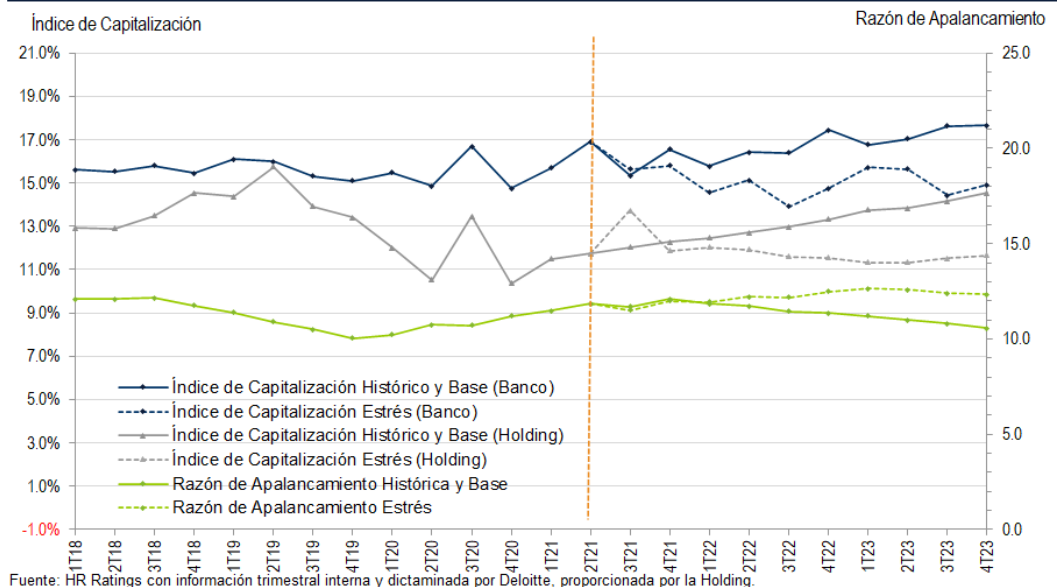
Capitalización y Razón de Apalancamiento

En línea con lo anterior, la Controladora mostraría una generación de utilidades en el primer año proyectado de P\$991m, en donde la mejora en el margen financiero, así como un decremento en la generación de estimaciones beneficiaria en mostrar utilidades superiores a las observadas en 2020. Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera que estas muestren una tendencia creciente, resultado de menores egresos en los gastos de administración y la constante generación de ingresos netos de la operación. Con ello, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE Promedio se ubicarían en 0.7% y 8.6% para 2021, mostrando una mejora a lo observado al 2T21.

Para los próximos dos periodos, estos se ubicarían con un crecimiento marginal, cerrando en 0.8% y 9.7% respectivamente para 2023.

Con respecto a la posición de solvencia de la Controladora, se espera un índice de capitalización en niveles de 12.3%, y este mostraría un incremento en los siguientes dos años, ubicándolo en 13.3% para 2023. Lo anterior se daría a través, de la constante generación de utilidades, así como un crecimiento marginal en los activos sujetos a riego, beneficiando al indicador. Con respecto a la razón de apalancamiento, esta se ubicaría en 12.1x para 2021, y mostraría una mejora en los siguientes periodos, cerrando en 11.4x para 2023. Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se ubicaría en niveles superiores al 1.0x para los tres periodos proyectados, cerrando en 2021 con un nivel de 1.6x.

Figura 19. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento (Histórico, Base y Estrés)



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

*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 Controladora 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.

- La cartera de crédito mostraría presiones para la colocación de sus créditos, lo que resultaría en un decremento de 4.7% para el primer año proyectado, lo que conllevaría a mostrar un monto en cartera de crédito de P\$24,055m para 2021. Para los siguientes dos periodos, se espera una recuperación paulatina en el ritmo de colocación, sin embargo, en menor medida al escenario base, lo que

resultaría en un monto de cartera de crédito de P\$25,344m para 2023 (vs. P\$26,137m en un escenario base).

- Referente a la calidad de la cartera de crédito, se espera un mayor impacto en el escenario de estrés, lo cual sería resultado de un deterioro en los procesos de seguimiento y cobranza. Con ello, se esperaría un índice de morosidad y morosidad ajustado de 6.9% y 9.3% para el primer año proyectado (vs. 2.2% y 3.7% en un escenario base). Para los siguientes dos periodos, se espera que los procesos de seguimiento y cobranza muestre una mejora, lo que reflejaría de manera positiva la calidad de la cartera, cerrando con indicadores de morosidad y morosidad ajustado de 5.7% y 8.6% para 2023.
- Por parte de los ingresos por intereses, el menor ritmo de crecimiento en la cartera de crédito, así como una tasa activa inferior a la esperada en el escenario base, resultaría en mostrar ingresos por intereses de P\$4,901m en 2021, resultando en un decremento de 15.0% anual. Para los siguientes dos periodos, se espera que la generación de ingresos mejore hacia 2023, lo que resultaría en ingresos por intereses de P\$5,005m. Por otro lado, los gastos por intereses se ubicarían en P\$3,647m para 2021, resultado de una mayor dificultad para conseguir fuentes de fondeo alternas, lo que implicaría en una mayor tasa pasiva. Con ello, la tasa pasiva se ubicaría en 3.8%, lo que resultaría en un spread de tasas de 1.7% (vs. 3.8% y 2.1% respectivamente en un escenario base). A su vez, el margen financiero se ubicaría en P\$1,254m para 2021.
- Con respecto a la generación de estimaciones preventivas, resultado de un mayor impacto en la calidad de la cartera, derivaría en mostrar mayores estimaciones preventivas, lo que impactaría en el margen financiero, cerrando este en -P\$967m para 2021, lo que resulta en un MIN Ajustado de -1.1% (vs. 1.3% en un escenario base). Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera que este indicador mejore, cerrando en 0.7% para 2023.
- Con respecto a los otros ingresos, una menor generación de utilidades de los ingresos por intermediación, resultado de las presiones en la economía, derivaría en mostrar un monto de P\$4,643m en el primer año proyectado, lo que implica un decremento de 25.4% anual. Para los siguientes dos periodos, se espera una mejora en los otros ingresos, cerrando con un monto de P\$5,096m para 2023.
- Los gastos de administración se ubicarían con un monto de P\$6,546m en el primer año proyectado, resultado de mayores esfuerzos en los procesos de cobranza, lo que implicaría en mayores erogaciones. Con ello, el índice de eficiencia se ubicaría en 103.6%, mostrándose en niveles elevados (vs. 78.0% en un escenario base). Para los siguientes dos periodos proyectados, se espera una mejora en el indicador, llevándolo a mostrarse en 89.6% para 2023.
- En línea con lo anterior, el resultado neto para el primer año sería de -P\$2,714m, lo que derivaría en mostrar un ROA y ROE Promedio de -2.0% y -26.4% respectivamente para 2021 (vs. 0.7% y 8.6% en un escenario base). Para los siguientes dos periodos, se espera que la Controladora muestre menores pérdidas, hasta alcanzar su punto de equilibrio en 2023, resultando con utilidades de P\$38m en 2023, lo que implicaría una mejora en el ROA y ROE Promedio, cerrando en 0.0% y 0.4% respectivamente.
- Por último, la pérdida generada en 2021, así como un menor ritmo en la generación de ingresos totales de la operación en comparación con el escenario base, derivaría en mostrar presiones en los niveles de solvencia de la Controladora, cerrando con un índice de capitalización de 10.7% en 2021 (vs. 12.3% en un escenario base).

Anexo – Escenario Base

Balance: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Base								
ACTIVO	98,944	112,108	151,984	149,611	154,832	156,823	145,146	156,700
Disponibilidades	16,815	18,536	14,579	22,094	25,660	26,218	17,416	24,452
Inversiones en Valores	31,162	38,712	69,746	62,118	61,255	60,524	65,253	66,871
Títulos para Negociar	26,480	34,185	66,329	58,815	58,107	57,517	61,367	63,687
Títulos Disponibles para la Venta	1,382	1,450	901	921	867	821	1,254	822
Títulos Conservados a Vencimiento	3,300	3,077	2,516	2,383	2,282	2,186	2,631	2,362
Operaciones con Valores y Derivados	5,362	9,150	7,508	8,280	8,938	9,089	11,430	4,899
Saldos Deudores en Operaciones de Reporto	1,437	4,509	1,000	3,660	3,955	4,042	3,586	839
Instrumentos Financieros Derivados	3,924	4,641	6,508	4,620	4,983	5,047	7,844	4,060
Cuentas de Margen	795	1,587	1,957	1,551	1,757	1,858	2,693	1,372
Cartera de Crédito Neta	23,500	23,412	24,256	23,880	24,455	25,143	24,772	23,232
Cartera de Crédito Total	23,927	23,845	25,229	24,874	25,409	26,137	25,393	24,206
Cartera de Crédito Vigente	23,406	23,315	24,735	24,334	24,789	25,451	24,741	23,850
Cartera de Crédito Vencida	521	530	494	540	620	686	652	356
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-426	-433	-973	-995	-955	-994	-621	-975
Otros Activos	21,310	20,711	33,938	31,689	32,767	33,991	23,583	35,874
Otras Cuentas por Cobrar ¹	16,985	15,701	28,160	25,789	26,647	27,718	17,762	30,150
Bienes Adjudicados	0	0	13	12	11	10	13	12
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	437	784	744	748	791	763	837	728
Inversiones Permanentes en Acciones	119	135	134	140	140	140	135	139
Impuestos Diferidos (A Favor)	655	1,003	1,557	1,407	1,402	1,395	1,257	1,409
Otros Activos Misc ²	3,113	3,089	3,330	3,594	3,778	3,966	3,578	3,435
PASIVO	90,042	102,284	141,164	137,714	141,849	142,633	134,116	145,282
Captación Tradicional	45,228	48,578	45,855	51,827	52,839	53,998	53,696	49,372
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	18,436	17,728	28,612	33,778	34,194	34,986	25,614	32,461
Depósitos a Plazo	24,453	28,454	14,973	14,563	14,963	15,240	25,927	13,229
Títulos de Crédito, CEBURS y Cuenta Global de Captación sin Movimientos	2,339	2,396	2,270	3,486	3,683	3,773	2,156	3,681
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	1,763	1,426	557	606	641	713	708	512
De Corto Plazo	1,636	1,190	479	514	544	605	550	435
De Largo Plazo	127	235	78	92	97	108	158	78
Operaciones con Valores y Derivados	21,057	25,298	60,253	53,313	54,659	53,058	48,688	54,603
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	17,822	17,532	50,760	44,890	46,432	44,978	40,419	46,761
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	270	4,239	3,591	4,100	4,398	4,727	1,063	4,308
Instrumentos Financieros Derivados	2,965	3,527	5,902	4,323	3,830	3,354	7,206	3,534
Otros Cuentas por Pagar	21,545	26,453	33,892	31,391	33,164	34,213	30,456	40,168
ISR y PTU por Pagar	435	748	687	718	901	990	602	564
Acreedores por Liquidación de Operaciones y por Colaterales Recibidos	15,442	20,359	24,071	23,067	24,507	25,386	22,719	32,911
Acreedores Diversos ³	5,669	5,345	9,134	7,607	7,756	7,836	7,136	6,693
Impuestos Diferidos (A Cargo)	157	176	211	203	220	238	221	195
ISR (A Cargo)	157	176	211	203	220	238	221	195
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	292	354	396	373	325	413	347	431
CAPITAL CONTABLE	8,902	9,824	10,820	11,897	12,983	14,190	11,030	11,417
Capital Mayoritario	8,872	9,792	10,783	11,856	12,943	14,150	10,994	11,377
Capital Contribuido	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818
Capital Social	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055
Prima en Venta de Acciones	763	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	6,054	6,973	7,965	9,038	10,125	11,331	8,176	8,559
Reservas de Capital	514	533	600	591	591	591	600	591
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,812	4,622	5,863	6,592	7,333	8,235	5,863	6,662
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles a la Venta	-114	-62	-75	-35	-35	-35	-95	-35
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	115	0	-8	7	7	7	-7	7
Efecto Acumulado por Conversión	668	610	862	1,041	1,226	1,413	1,183	883
Remediación por Beneficios Definidos a los Empleados	-56	-110	-155	-149	-149	-149	-121	-149
Resultado del Ejercicio	1,116	1,380	878	991	1,152	1,269	752	599
Interés Minoritario	30	33	37	40	40	40	36	40
Deuda Neta⁴	16,562	16,702	16,375	15,690	15,477	15,151	17,503	17,056

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

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

1. Otras Cuentas por Cobrar. Deudores por Liquidación de Operaciones de Mercado de Dinero, Deudores por Liquidación de Operaciones Cambiarias, Deudores por Operación, Servicios Administrativos por Cobrar a Intercompañías, Préstamos a Personal y Otros Adeudos, Colaterales Entregados en Operaciones de Derivados y Otros Derivados.

2. Otros Activos Misc.: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles, Adaptaciones y Mejoras de Software, Otros Cargos Diferidos, Depósitos Operativos y Fideicomiso de Administración.

3. Acreedores Diversos: Provisión para Obligaciones Laborales para el Retiro, Proveedores, Acreedores por Operaciones, Acreedores Intercompañías, Comisiones, Bonos, Otras Gratificaciones, Pasivos Contingentes, Impuestos Retenidos, Reclasificación de Saldos Bancarios Acreedores, Sobregiros de Disponibilidades, Otros Acreedores Diversos.

4. Deuda Neta: Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos - Disponibilidades - Inversiones en Valores.



Credit
Rating
Agency

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

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
22 de octubre de 2021

A NRSRO Rating*

Cuentas de Orden: Monex SAB (Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Operaciones por Cuenta de Terceros	350,689	196,989	215,098	546,592	574,060	603,033	505,534	534,192
Clientes Cuentas Corrientes	136	145	482	513	577	649	1,653	502
Valores de Clientes	142,508	156,970	154,830	172,572	181,722	189,851	159,099	169,172
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	75,580	83,513	83,478	93,758	98,729	103,145	85,793	91,910
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	66,928	73,456	71,352	78,814	82,993	86,705	73,306	77,261
Operaciones por Cuenta de Clientes	208,046	39,875	59,786	373,507	391,761	412,533	344,782	364,518
Operaciones de Préstamo de Valores por Cuenta de Clientes	26,879	38,213	57,982	56,470	59,230	62,371	56,791	55,358
Colaterales Recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	192	138	0	0	0	0	1,892	0
Colaterales Entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	9,348	1,101	1,573	1,663	1,744	1,837	0	0
Operaciones de Compra de Derivados	213	156	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Venta de Derivados (Monto Nocial)	171,415	267	231	315,374	330,787	348,326	286,100	309,160
Operaciones por Cuenta Propia	394,933	508,221	666,557	663,242	695,665	729,673	625,835	639,647
Cuentas de Registro Propias	394,881	508,118	666,461	663,122	695,530	729,521	625,649	639,529
Activos y Pasivos Contingentes	184,708	230,338	291,170	286,100	300,082	314,748	282,650	280,463
Compromisos Crediticios	170	147	116	98	103	108	155	96
Bienes en Fideicomiso	10,843	11,906	10,330	10,748	11,273	11,824	12,749	9
Bienes en Custodia y Administración	136,583	153,194	180,556	185,766	194,844	204,366	183,760	182,105
Colaterales Recibidos por la Entidad	9,825	11,746	12,199	13,984	14,667	15,384	11,455	13,708
Colaterales Recibidos y Vendidos, o Entregados en Garantía por la Entidad	27,286	53,345	87,969	86,243	90,457	94,878	74,532	84,543
Otras Cuentas de Registro¹	53	103	96	120	135	152	185	118
TOTAL	745,623	705,209	881,655	1,209,834	1,269,725	1,332,706	1,131,368	1,173,839

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

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

1. Otras Cuentas de Registro. Montos de Cartera de Crédito no Clasificada y Operaciones con Valores y Derivados.

Edo de Resultados: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	5,000	6,423	5,764	5,763	6,048	6,529	2,927	2,775
Gastos por Intereses	3,567	4,960	3,676	4,026	4,288	4,708	1,898	1,851
Margen Financiero	1,433	1,462	2,088	1,737	1,760	1,822	1,029	924
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	191	281	920	427	401	487	201	122
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,242	1,181	1,168	1,310	1,360	1,335	828	801
Comisiones y Tarifas Cobradas	712	810	879	843	886	929	440	498
Comisiones y Tarifas Pagadas	262	302	291	334	354	372	158	196
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación¹	5,394	6,359	6,224	6,084	6,102	6,216	3,410	3,167
Resultado por Intermediación	5,552	6,246	6,627	6,053	6,120	6,265	3,675	3,074
Otros Ingresos ¹	-158	114	-403	31	-18	-49	-265	93
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	7,086	8,049	7,980	7,903	7,993	8,108	4,521	4,270
Gastos de Administración y Promoción	5,552	6,134	6,728	6,501	6,497	6,482	3,477	3,404
Resultado antes de ISR y PTU	1,534	1,915	1,252	1,403	1,496	1,627	1,044	866
ISR y PTU Causado	468	762	788	408	449	488	473	226
ISR y PTU Diferido	56	231	412	-2	105	130	184	-39
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	1,123	1,383	876	992	1,152	1,269	755	601
Part. en el Resultado de Subs. y Asociadas	-7	-3	2	-1	0	0	-2	-1
Resultado Neto	1,116	1,380	878	991	1,152	1,269	752	599

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

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Resultado por Arrendamiento Operativo, Utilidad (Pérdida) por Compraventa, Resultado por Valuación a Valor Razonable, Ingresos Extraordinarios por Crédito y Captación, Operación de Fondos.

Métricas Financieras: Monex SAB	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Índice de Morosidad	2.2%	2.2%	2.0%	2.2%	2.4%	2.6%	2.6%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	2.7%	3.3%	3.4%	3.7%	4.1%	4.3%	3.3%	3.4%
Índice de Cobertura	0.8	0.8	2.0	1.8	1.5	1.5	1.0	2.7
MIN Ajustado	2.0%	1.8%	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%	1.8%	1.2%
Índice de Eficiencia	76.3%	73.6%	75.6%	78.0%	77.4%	75.4%	73.9%	77.6%
Índice de Eficiencia Operativa	5.2%	5.9%	5.1%	4.3%	4.2%	4.1%	5.6%	4.6%
ROA Promedio	1.0%	1.3%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	1.2%	0.5%
ROE Promedio	13.3%	14.7%	8.1%	8.6%	9.3%	9.3%	14.1%	6.5%
Índice de Capitalización Bancario	15.5%	15.1%	14.8%	16.6%	17.5%	17.6%	14.9%	16.9%
Índice de Capitalización Holding	14.5%	13.4%	10.4%	12.3%	13.3%	14.5%	10.5%	11.7%
Coefficiente de Cobertura de Liquidez (CCL)	169.1%	172.5%	184.3%	176.0%	180.9%	165.3%	193.2%	177.0%
Razón de Apalancamiento	11.8	10.1	11.2	12.1	11.4	10.6	10.7	11.8
Razón de Apalancamiento Ajustado**	8.4	8.6	8.8	8.3	7.8	7.3	8.4	8.5
Cartera Vigente a Deuda Neta**	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.7	1.4	1.4
Tasa Activa	7.9%	10.0%	6.4%	5.9%	6.3%	6.8%	8.1%	5.9%
Tasa Pasiva	5.2%	7.2%	4.0%	3.8%	4.0%	4.3%	5.7%	3.6%
Spread de Tasas	2.8%	2.8%	2.4%	2.1%	2.3%	2.5%	2.4%	2.3%
Comisiones y Tarifas Netas a Bienes en Custodia	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%

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

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

** Métricas ajustadas por HR Ratings para descontar el efecto de las operaciones cambiarias.

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2022P	2T20	2T21
Escenario Base								
Resultado Neto del Periodo	1,116	1,383	876	991	1,152	1,269	752	599
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo:	-62	981	2,411	1,248	924	1,050	527	629
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	191	281	920	427	401	487	201	122
Depreciación y Amortización	129	168	473	516	413	426	35	240
Impuestos Causados y Diferidos	-411	532	376	305	110	137	289	265
Resultado neto de partidas que no generaron o requirieron efectivo	1,054	2,365	3,287	2,239	2,076	2,319	1,280	1,228
Disminución (Incremento) en Inversiones en Valores	9,496	-7,466	-31,021	7,652	863	732	-26,551	2,899
Disminución (Incremento) en Operaciones con Valores y Derivados Activas	-306	-610	496	-560	-363	-65	0	0
Incremento (Disminución) en Operaciones con Valores y Derivados Pasivas	475	549	0	789	-493	-476	0	0
Operaciones con Valores y Derivados Netas	170	-61	496	229	-856	-540	0	0
Disminución (Incremento) en Deudores por Reporto	-314	-3,072	36,737	-2,660	-295	-86	923	161
Incremento (Disminución) en Acreedores por Reporto	-4,027	-290	0	-1,870	1,542	-1,454	0	0
Operaciones con Reporto Netas	-4,341	-3,362	36,737	-4,531	1,247	-1,541	923	161
Disminución (Incremento) en Cartera de Crédito	-3,467	-189	-1,764	-1,075	-975	-1,175	-201	-122
Incremento (Disminución) en Captación Tradicional	6,288	2,843	-2,705	2,454	1,013	1,159	0	0
Incremento (Disminución) en Préstamos Bancarios	678	-337	-869	50	35	72	-718	-44
Disminución (Incremento) en Otros Activos	40,799	33,498	30,988	59,609	-289	-318	26,338	59,804
Disminución (Incremento) en Cuentas de Margen	-462	-792	-370	407	-207	-101	-1,107	585
Incremento (Disminución) en Instrumentos de Cobertura	7	-264	-32	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Bienes Adjudicados	0	0	-13	-0	1	1	0	0
Disminución (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-37,676	-32,686	-43,861	-53,949	-858	-1,071	-33,463	-58,310
Incremento (Decremento) en Créditos Diferidos	85	62	42	-23	-48	88	-7	35
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-1,040	-323	3,789	-1,527	149	80	1,791	-2,441
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	-1,896	3,969	-649	-9,334	1,738	1,208	-3,176	718
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-4,453	5,232	2,404	7,442	200	108	33,443	7,280
Aumento por partidas relacionadas con la operación	4,188	124	-6,831	7,402	2,012	-1,299	-2,727	10,564
Recursos Generados en la Operación	5,242	2,488	-3,544	9,641	4,088	1,020	-1,448	11,793
Actividades de Financiamiento	-445	-578	-185	-1,703	-250	-250	-136	-1,633
Intereses Pagados por Financiamiento	-195	-291	-113	-1,544	0	0	-64	-1,544
Emisión de Acciones	0	-36	-2	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos en Efectivo	-250	-250	-70	-140	-250	-250	-70	-70
Recompra de Acciones	0	0	0	-19	0	0	-2	-19
Actividades de Inversión	-177	-131	-487	-448	-271	-211	-111	-310
Venta (Adquisición) de Activos Intangibles	-91	-97	-185	-232	-175	-180	-100	-121
Venta (Adquisición) de Mobiliario y Equipo	-9	-34	-302	-374	-281	-219	-11	-189
Partidas Relacionadas a Utilidad Integral del Ejercicio	-77	0	0	158	185	188	0	0
Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión	4,621	1,779	-4,216	7,491	3,566	558	-1,695	9,849
Diferencia en Cambios	-129	-59	259	24	0	0	574	24
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Principio del Periodo	12,323	16,815	18,536	14,579	22,093	25,660	18,536	14,579
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	16,815	18,536	14,579	22,093	25,660	26,218	17,416	24,452

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

*Proyecciones realizadas a partir del 31/12/21 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2022P	2T20	2T21
Resultado Neto	1,116	1,383	876	991	1,152	1,269	752	599
+ Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	191	281	920	427	401	487	201	122
- Castigos (Liberaciones de Reservas)	122	275	380	405	440	447	13	489
+ Depreciación y Amortización	36	41	342	450	413	426	-42	174
+ Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar**	3	1	-10	1	-1	9	-6	-9
+ Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar**	-429	-12	146	-53	3	-68	1,337	1,095
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	795	1,419	1,894	1,411	1,528	1,675	2,229	1,494

Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión

*Proyecciones realizadas a partir del 31/12/21 bajo un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario de Estrés								
ACTIVO	98,944	112,108	151,984	118,104	124,780	121,451	145,146	156,700
Disponibilidades	16,815	18,536	14,579	18,763	24,574	15,447	17,416	24,452
Inversiones en Valores	31,162	38,712	69,746	46,306	41,655	43,877	65,253	66,871
Títulos para Negociar	26,480	34,185	66,329	43,677	39,008	41,284	61,367	63,687
Títulos Disponibles para la Venta	1,382	1,450	901	732	726	704	1,254	822
Títulos Conservados a Vencimiento	3,300	3,077	2,516	1,897	1,921	1,889	2,631	2,362
Operaciones con Valores y Derivados	5,362	9,150	7,508	6,853	8,054	8,812	11,430	4,899
Saldos Deudores en Operaciones de Reporto	1,437	4,509	1,000	2,254	2,421	2,460	3,586	839
Instrumentos Financieros Derivados	3,924	4,641	6,508	4,599	5,633	6,352	7,844	4,060
Cuentas de Margen	795	1,587	1,957	1,348	1,564	1,650	2,693	1,372
Cartera de Crédito Neta	23,500	23,412	24,256	21,500	22,212	23,414	24,772	23,232
Cartera de Crédito Total	23,927	23,845	25,229	24,055	24,288	25,344	25,393	24,206
Cartera de Crédito Vigente	23,406	23,315	24,735	22,396	22,738	23,904	24,741	23,850
Cartera de Crédito Vencida	521	530	494	1,659	1,549	1,440	652	356
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-426	-433	-973	-2,555	-2,076	-1,930	-621	-975
Otros Activos	21,310	20,711	33,938	23,334	26,721	28,252	23,583	35,874
Otras Cuentas por Cobrar ¹	16,985	15,701	28,160	17,783	20,860	22,166	17,762	30,150
Bienes Adjudicados	0	0	13	11	11	10	13	12
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	437	784	744	610	672	701	837	728
Inversiones Permanentes en Acciones	119	135	134	126	126	126	135	139
Impuestos Diferidos (A Favor)	655	1,003	1,557	1,409	1,409	1,409	1,257	1,409
Otros Activos Misc ²	3,113	3,089	3,330	3,395	3,644	3,840	3,578	3,435
PASIVO	90,042	102,284	141,164	110,040	116,477	112,914	134,116	145,282
Captación Tradicional	45,228	48,578	45,855	44,746	40,551	42,258	53,696	49,372
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	18,436	17,728	28,612	29,217	24,445	25,558	25,614	32,461
Depósitos a Plazo	24,453	28,454	14,973	12,568	12,924	13,428	25,927	13,229
Títulos de Crédito, CEBURS y Cuenta Global de Captación sin Movimientos	2,339	2,396	2,270	2,961	3,183	3,273	2,156	3,681
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	1,763	1,426	557	746	766	813	708	512
De Corto Plazo	1,636	1,190	479	633	650	690	550	435
De Largo Plazo	127	235	78	113	116	124	158	78
Operaciones con Valores y Derivados	21,057	25,298	60,253	39,344	45,442	47,646	48,688	54,603
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	17,822	17,532	50,760	32,223	38,690	41,115	40,419	46,761
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	270	4,239	3,591	3,462	3,544	3,724	1,063	4,308
Instrumentos Financieros Derivados	2,965	3,527	5,902	3,660	3,208	2,808	7,206	3,534
Otros Cuentas por Pagar	21,545	26,453	33,892	24,642	29,200	21,584	30,456	40,168
ISR y PTU por Pagar	435	748	687	693	679	681	602	564
Acreedores por Liquidación de Operaciones y por Colaterales Recibidos	15,442	20,359	24,071	17,505	21,644	14,782	22,719	32,911
Acreedores Diversos ³	5,669	5,345	9,134	6,444	6,878	6,121	7,136	6,693
Impuestos Diferidos (A Cargo)	157	176	211	224	254	275	221	195
ISR (A Cargo)	157	176	211	224	254	275	221	195
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	292	354	396	338	263	338	347	431
CAPITAL CONTABLE	8,902	9,824	10,820	8,063	8,304	8,537	11,030	11,417
Capital Mayoritario	8,872	9,792	10,783	8,023	8,263	8,497	10,994	11,377
Capital Contribuido	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818	2,818
Capital Social	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055	2,055
Prima en Venta de Acciones	763	763	763	763	763	763	763	763
Capital Ganado	6,054	6,973	7,965	5,205	5,445	5,678	8,176	8,559
Reservas de Capital	514	533	600	591	591	591	600	591
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,812	4,622	5,863	6,662	3,948	3,938	5,863	6,662
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles a la Venta	-114	-62	-75	-35	-35	-35	-95	-35
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	115	0	-8	7	7	7	-7	7
Efecto Acumulado por Conversión	668	610	862	843	1,092	1,288	1,183	883
Remediación por Beneficios Definidos a los Empleados	-56	-110	-155	-149	-149	-149	-121	-149
Resultado del Ejercicio	1,116	1,380	878	-2,714	-9	37	752	599
Interés Minoritario	30	33	37	40	40	40	36	40
Deuda Neta⁴	16,562	16,702	16,375	16,193	17,432	19,631	17,503	17,056

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

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

1. Otras Cuentas por Cobrar. Deudores por Liquidación de Operaciones de Mercado de Dinero, Deudores por Liquidación de Operaciones Cambiarias, Deudores por Operación, Servicios Administrativos por Cobrar a Intercompañías, Préstamos a Personal y Otros Adeudos, Colaterales Entregados en Operaciones de Derivados y Otros Derivados.

2. Otros Activos Misc.: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles, Adaptaciones y Mejoras de Software, Otros Cargos Diferidos, Depósitos Operativos y Fideicomiso de Administración.

3. Acreedores Diversos: Provisión para Obligaciones Laborales para el Retiro, Proveedores, Acreedores por Operaciones, Acreedores Intercompañías, Comisiones, Bonos, Otras Gratificaciones, Pasivos Contingentes, Impuestos Retenidos, Reclasificación de Saldos Bancarios Acreedores, Sobregiros de Disponibilidades, Otros Acreedores Diversos.

4. Deuda Neta: Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos - Disponibilidades - Inversiones en Valores.



Credit
Rating
Agency

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

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
22 de octubre de 2021

A NRSRO Rating*

Cuentas de Orden: Monex SAB (Millones de Pesos) Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Operaciones por Cuenta de Terceros	350,689	206,889	215,098	541,874	564,606	591,480	505,534	534,192
Cientes Cuentas Corrientes	136	145	482	507	549	599	1,653	502
Valores de Clientes	142,508	156,970	154,830	171,548	179,222	187,239	159,099	169,172
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	75,580	83,513	83,478	93,202	97,371	101,726	85,793	91,910
Valores de Clientes Recibidos en el Extranjero	66,928	73,456	71,352	78,347	81,851	85,512	73,306	77,261
Operaciones por Cuenta de Clientes	208,046	49,775	59,786	369,818	384,834	403,642	344,782	364,518
Operaciones de Préstamo de Valores por Cuenta de Clientes	26,879	38,213	57,982	55,913	58,183	61,026	56,791	55,358
Colaterales Recibidos en Garantía por Cuenta de Clientes	192	138	0	0	0	0	1,892	0
Colaterales Entregados en Garantía por Cuenta de Clientes	9,348	11,001	1,573	1,646	1,713	1,797	0	0
Operaciones de Compra de Derivados	213	156	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Venta de Derivados (Monto Nocial)	171,415	267	231	312,259	324,938	340,818	286,100	309,160
Operaciones por Cuenta Propia	394,933	508,221	666,557	657,999	684,723	712,532	625,835	639,647
Cuentas de Registro Propias	394,881	508,118	666,461	657,880	684,593	712,390	625,649	639,529
Activos y Pasivos Contingentes	184,708	230,338	291,170	283,839	295,364	307,357	282,650	280,463
Compromisos Crediticios	170	147	116	98	102	106	155	96
Bienes en Fideicomiso	10,843	11,906	10,330	10,663	11,096	11,546	12,749	9
Bienes en Custodia y Administración	136,583	153,194	180,556	184,297	191,780	199,567	183,760	182,105
Colaterales Recibidos por la Entidad	9,825	11,746	12,199	13,873	14,437	15,023	11,455	13,708
Colaterales Recibidos y Vendidos, o Entregados en Garantía por la Entidad	27,286	53,345	87,969	85,561	89,035	92,650	74,532	84,543
Otras Cuentas de Registro¹	53	103	96	119	130	142	185	118
TOTAL	745,623	715,110	881,655	1,199,874	1,249,328	1,304,012	1,131,368	1,173,839

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

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

1. Otras Cuentas de Registro. Montos de Cartera de Crédito no Clasificada y Operaciones con Valores y Derivados.

Edo de Resultados: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses	5,000	6,423	5,764	4,901	4,672	5,005	2,927	2,775
Gastos por Intereses	3,567	4,960	3,676	3,647	3,387	3,807	1,898	1,851
Margen Financiero	1,433	1,462	2,088	1,254	1,285	1,198	1,029	924
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	191	281	920	2,221	259	655	201	122
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,242	1,181	1,168	-967	1,026	544	828	801
Comisiones y Tarifas Cobradas	712	810	879	689	684	712	440	498
Comisiones y Tarifas Pagadas	262	302	291	267	308	320	158	196
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación¹	5,394	6,359	6,224	4,643	4,720	5,096	3,410	3,167
Resultado por Intermediación	5,552	6,246	6,627	4,729	4,916	5,114	3,675	3,074
Otros Ingresos ¹	-158	114	-403	-86	-196	-18	-265	93
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	7,086	8,049	7,980	4,099	6,122	6,031	4,521	4,270
Gastos de Administración y Promoción	5,552	6,134	6,728	6,546	6,132	5,993	3,477	3,404
Resultado antes de ISR y PTU	1,534	1,915	1,252	-2,447	-9	38	1,044	866
ISR y PTU Causado	468	762	788	226	0	0	473	226
ISR y PTU Diferido	56	231	412	-39	0	0	184	-39
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	1,123	1,383	876	-2,712	-9	38	755	601
Part. en el Resultado de Subs. y Asociadas	-7	-3	2	-1	0	0	-2	-1
Resultado Neto	1,116	1,380	878	-2,714	-9	38	752	599

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

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Resultado por Arrendamiento Operativo, Utilidad (Pérdida) por Compraventa, Resultado por Valuación a Valor Razonable, Ingresos Extraordinarios por Crédito y Captación, Operación de Fondos.

Métricas Financieras: Monex SAB	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Índice de Morosidad	2.2%	2.2%	2.0%	6.9%	6.4%	5.7%	2.6%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	2.7%	3.3%	3.4%	9.3%	9.1%	8.6%	3.3%	3.4%
Índice de Cobertura	0.8	0.8	2.0	1.5	1.3	1.3	1.0	2.7
MIN Ajustado	2.0%	1.8%	1.3%	-1.1%	1.3%	0.7%	1.8%	1.2%
Índice de Eficiencia	76.3%	73.6%	75.6%	103.6%	96.1%	89.6%	73.9%	77.6%
Índice de Eficiencia Operativa	5.2%	5.9%	5.1%	4.7%	4.8%	4.8%	5.6%	4.6%
ROA Promedio	1.0%	1.3%	0.7%	-2.0%	-0.0%	0.0%	1.2%	0.5%
ROE Promedio	13.3%	14.7%	8.1%	-26.4%	-0.1%	0.4%	14.1%	6.5%
Índice de Capitalización Bancario	15.5%	15.1%	14.8%	12.5%	13.2%	14.7%	14.9%	16.9%
Índice de Capitalización Holding	14.5%	13.4%	10.4%	10.3%	11.0%	10.7%	10.5%	11.7%
Coefficiente de Cobertura de Liquidez (CCL)	169.1%	172.5%	184.3%	153.6%	168.6%	168.8%	193.2%	177.0%
Razón de Apalancamiento	11.8	10.1	11.2	12.5	14.5	13.9	10.7	11.8
Razón de Apalancamiento Ajustado**	8.4	8.6	8.8	10.0	9.6	9.6	8.4	8.5
Cartera Vigente a Deuda Neta**	1.4	1.4	1.5	1.4	1.3	1.2	1.4	1.4
Tasa Activa	7.9%	10.0%	6.4%	5.5%	6.0%	6.5%	8.1%	5.9%
Tasa Pasiva	5.2%	7.2%	4.0%	3.8%	3.7%	4.2%	5.7%	3.6%
Spread de Tasas	2.8%	2.8%	2.4%	1.7%	2.3%	2.3%	2.4%	2.3%
Comisiones y Tarifas Netas a Bienes en Custodia	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.4%	0.3%

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

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

** Métricas ajustadas por HR Ratings para descontar el efecto de las operaciones cambiarias.

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2022P	2T20	2T21
Resultado Neto del Periodo	1,116	1,383	876	-2,714	-9	37	752	599
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo:	-62	981	2,411	3,141	653	1,025	527	629
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	191	281	920	2,221	259	655	201	122
Depreciación y Amortización	129	168	473	653	394	370	35	240
Impuestos Causados y Diferidos	-411	532	376	265	0	0	289	265
Resultado neto de partidas que no generaron o requirieron efectivo	1,054	2,365	3,287	427	644	1,062	1,280	1,228
Disminución (Incremento) en Inversiones en Valores	9,496	-7,466	-31,021	23,464	4,650	-2,222	-26,551	2,899
Disminución (Incremento) en Operaciones con Valores y Derivados Activas	-306	-610	496	-540	-1,033	-720	0	0
Incremento (Disminución) en Operaciones con Valores y Derivados Pasivas	475	549	0	125	-451	-401	0	0
Operaciones con Valores y Derivados Netas	170	-61	496	-414	-1,484	-1,121	0	0
Disminución (Incremento) en Deudores por Reporto	-314	-3,072	36,737	-1,254	-168	-38	923	161
Incremento (Disminución) en Acreedores por Reporto	-4,027	-290	0	-14,538	6,467	2,425	0	0
Operaciones con Reporto Netas	-4,341	-3,362	36,737	-15,791	6,299	2,386	923	161
Disminución (Incremento) en Cartera de Crédito	-3,467	-189	-1,764	-489	-971	-1,857	-201	-122
Incremento (Disminución) en Captación Tradicional	6,288	2,843	-2,705	-4,626	-4,195	1,707	0	0
Incremento (Disminución) en Préstamos Bancarios	678	-337	-869	190	20	47	-718	-44
Disminución (Incremento) en Otros Activos	40,799	33,498	30,988	59,845	-250	-196	26,338	59,804
Disminución (Incremento) en Cuentas de Margen	-462	-792	-370	610	-216	-86	-1,107	585
Incremento (Disminución) en Instrumentos de Cobertura	7	-264	-32	0	0	0	0	0
Disminución (Incremento) en Bienes Adjudicados	0	0	-13	0	1	1	0	0
Disminución (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-37,676	-32,686	-43,861	-45,943	-3,076	-1,307	-33,463	-58,310
Incremento (Decremento) en Créditos Diferidos	85	62	42	-58	-75	75	-7	35
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-1,040	-323	3,789	-2,690	434	-757	1,791	-2,441
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	-1,896	3,969	-649	-15,535	4,221	-6,682	-3,176	718
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-4,453	5,232	2,404	7,437	16	23	33,443	7,280
Aumento por partidas relacionadas con la operación	4,188	124	-6,831	5,999	5,374	-9,987	-2,727	10,564
Recursos Generados en la Operación	5,242	2,488	-3,544	6,425	6,018	-8,925	-1,448	11,793
Actividades de Financiamiento	-445	-578	-185	-1,633	0	0	-136	-1,633
Intereses Pagados por Financiamiento	-195	-291	-113	-1,544	0	0	-64	-1,544
Emisión de Acciones	0	-36	-2	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos en Efectivo	-250	-250	-70	-70	0	0	-70	-70
Recompra de Acciones	0	0	0	-19	0	0	-2	-19
Actividades de Inversión	-177	-131	-487	-633	-206	-203	-111	-310
Venta (Adquisición) de Activos Intangibles	-91	-97	-185	-232	-175	-180	-100	-121
Venta (Adquisición) de Mobiliario y Equipo	-9	-34	-302	-374	-281	-219	-11	-189
Partidas Relacionadas a Utilidad Integral del Ejercicio	-77	0	0	-41	250	196	0	0
Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión	4,621	1,779	-4,216	4,160	5,811	-9,128	-1,695	9,849
Diferencia en Cambios	-129	-59	259	24	0	0	574	24
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Principio del Periodo	12,323	16,815	18,536	14,579	18,763	24,574	18,536	14,579
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	16,815	18,536	14,579	18,763	24,574	15,446	17,416	24,452

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

*Proyecciones realizadas a partir del 31/12/21 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo: Monex SAB (Millones de Pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2022P	2T20	2T21
Resultado Neto	1,116	1,383	876	-2,714	-9	37	752	599
+ Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	191	281	920	2,221	259	655	201	122
- Castigos (Liberaciones de Reservas)	122	275	380	639	738	801	13	489
+ Depreciación y Amortización	36	41	342	588	394	370	-42	174
+ Disminución (Aumento) en Otras Cuentas por Cobrar**	3	1	-10	6	-1	4	-6	-9
+ Aumento (Disminución) en Otras Cuentas por Pagar**	-429	-12	146	-87	-29	-2	1,337	1,095
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	795	1,419	1,894	-626	-124	264	2,229	1,494

Recursos Generados después de Actividades de Financiamiento e Inversión

*Proyecciones realizadas a partir del 31/12/21 bajo un escenario de estrés.

Glosario de Grupos Financieros

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas.

Activos Sujetos a Riesgo. Activos Sujetos a Riesgo de Crédito + Activos Sujetos a Riesgo de Mercado + Activos Sujetos a Riesgos Operacionales.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / Deuda Neta.

Coefficiente de Cobertura de Liquidez (CCL): Activos Disponibles y Monetizables / Pasivos de Exigibilidad Inmediata en el Corto Plazo.

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Captación Tradicional + Pasivo Neto generado por Operaciones en Valores y Derivados + Obligaciones Subordinadas en Circulación – Inversiones en Valores – Disponibilidades.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Cambio en Otras Cuentas por Cobrar + Cambio en Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización Básico. Capital Básico / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Capitalización Neto. Capital Neto / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m.

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Captación Tradicional + Obligaciones Subordinadas.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Acreedores por Reporto 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



HR Ratings 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



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 Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Metodología de Calificación para Bancos (México), Febrero 2021

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	Monex SAB: HR A+ / Perspectiva Estable / HR1 MONEX 21: HR A+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	Monex SAB: 27 de octubre de 2020 MONEX 21: 10 de mayo 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 y anual dictaminada por Monex SAB y Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, proporcionada por la Controladora.
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).