Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 20/05/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	MONEX
RAZÓN SOCIAL	MONEX, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS MONEX 19 de Monex S.A.B por hasta P$1,500m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (20 de mayo de 2019) - HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS MONEX 19 de Monex S.A.B por hasta P$1,500m

La asignación de la calificación para las emisiones de CEBURS con claves de pizarra MONEX 19 se sustenta en la calificación de contraparte de Monex SAB , la cual fue asignada en HR A+ con Perspectiva Estable el 25 de octubre de 2018. A su vez, la calificación del Emisor se basa en la calificación de su principal subsidiaria, Banco Monex , quien tiene una calificación de HR AA- con Perspectiva Estable. Sin embargo, al no contar con operación propia, consideramos que existe una subordinación en el servicio de la deuda. Adicionalmente, las subsidiarias han mostrado históricamente una sólida capacidad de generación de utilidades, lo que ha fortalecido el capital contable.

La Emisión MONEX 19 se llevará a cabo al amparo del Programa de CEBURS autorizado por hasta P$4,000m o su equivalente en UDIs o en divisas, autorizado por la CNBV el 18 de octubre de 2017. La Emisión se realizará por un monto de hasta P$1,500 millones (m), pretendiéndose colocar durante el mes de junio de 2019, con un plazo de 1,092 días, equivalente a aproximadamente tres años. La Emisión devengará intereses a una tasa de TIIE más una sobretasa a definir y que contempla un único pago de principal al vencimiento, donde el Emisor podrá ejercer una amortización anticipada voluntaria.

Comparativo vs. Proyecciones
Adecuados niveles de capitalización de la Holding y de sus subsidiarias, ubicándose en un nivel de 14.3% y 16.1% para el Banco al 1T19 (vs. 14.0% y 10.6% esperados en un escenario base). Lo anterior se debe a una sólida generación de utilidades que fortaleció el capital contable, hacia niveles que esperamos que se mantengan en próximos periodos.

Rentabilidad por encima de nuestras expectativas al 1T19, con un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 14.9% (vs. 0.8% y 7.9% esperados en un escenario base). Estas expectativas se deben a un mejor margen financiero, ajustado por menores estimaciones y un crecimiento en la tasa activa, además de una solida generación de ingresos por intermediación en las operaciones cambiarias.

Deterioro en el índice de morosidad, cerrando al 1T19 en 2.3% (vs. 1.0% al 1T18 y 3.5% en el escenario base). Sin embargo, el impacto en cartera vencida fue menor al que HR Ratings esperaba en un escenario base, mostrando así niveles menores respecto a mora que los esperados.

Factores Adicionales Considerados

Calificación de contraparte del Banco Monex de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1. El Banco es la principal subsidiaria de la Holding, y muestra una sólida situación financiera a través de sus niveles de capitalización, elevada generación de flujo y sólida rentabilidad.

La Holding no cuenta con operaciones propias. Por lo tanto, consideramos que existe una subordinación en el servicio de la

deuda con respecto a sus subsidiarias.

Posición de liderazgo en el mercado cambiario y de pagos. Los ingresos por intermediación han representado históricamente 76.9% de los ingresos totales, lo que consideramos positivo ya que son una línea de negocios con ingresos recurrentes y con un bajo perfil de riesgo.

Factores que Podrían Subir la Calificación

Incremento en la calificación de Banco Monex. La calificación de la Holding se encuentra ligada a la de su principal subsidiaria, así que un incremento en la calificación de esta repercutiría de manera positiva en la calificación de Monex SAB.

Mayor diversificación en las líneas de negocio. En particular, se considera que una consolidación de las operaciones internacionales que aumente la base de ingresos de la Holding se reflejaría positivamente en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

Disminución de la calificación de Banco Monex. Análogamente, un deterioro en el perfil crediticio de su principal subsidiaria llevaría a una disminución en la calificación de Monex SAB.

Deterioro en la solvencia de Monex SAB debido a una disminución en el capital contable o un mayor perfil de riesgo de los activos. En caso de que el índice de capitalización bancario se ubique por debajo de 10.5%, o el de la Holding por debajo de 8.0%, la calificación se vería impactada.

Reducción importante del volumen de operaciones de divisas en los mercados donde opera Monex SAB. Lo anterior se podría dar debido a cambios en mercados financieros a nivel global, lo que disminuiría la operatividad de las subsidiarias de la Holding.

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

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, está el Monex Grupo Financiero y MNI Holding. Por una parte, Monex Grupo Financiero consolida las operaciones nacionales del grupo empresarial a través de Banco Monex, Monex Casa de Bolsa y una Operadora de Fondos . Por otra parte, MNI Holding consolida los negocios internacionales a través de tres subsidiarias en Europa , Canadá y Estados Unidos . A nivel nacional, Grupo Financiero Monex tiene como principal línea de negocio las operaciones de divisas y procesamiento 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.

Situación Financiera

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación de Monex S.A.B. en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en el reporte de calificación del 25 de octubre de 2018.

La calificación de Monex SAB y sus emisiones de CEBURS se basan principalmente en la calificación contraparte del Banco Monex, al ser su principal subsidiaria, la cual ha generado en promedio el 63.8% de los ingresos en los últimos tres años, y se ubica en un nivel de HR AA- con Perspectiva Estable. A su vez, la calificación del Banco obedece al adecuado nivel de solvencia que mantiene, así como la baja toma de riesgo propio debido a su principal actividad de operaciones de pagos y divisas. Cabe resaltar que la calificación de Monex SAB cuenta con un notch de castigo respecto a la calificación de sus subsidiarias debido a que esta no cuenta con operaciones propias y se presenta una subordinación en el servicio de la deuda.

En cuanto al crecimiento de cartera vigente de Monex SAB en los últimos 12m se observa un crecimiento del 21.1% al pasar de P$19,426m a P$23,526m, situándose lo observado al 1T19 entre lo esperado en un escenario base y estrés. Respecto a la calidad de la cartera, la cartera de crédito vencida presentó un crecimiento considerable cerrando en P$546.0m, sin embargo, el monto en cartera vencida fue menor a lo que se esperaba tanto en el escenario base como en el escenario estrés, debido a que el impacto del incumplimiento del cliente principal que se esperaba en el escenario base fue mucho menor. Por lo tanto, el índice de morosidad cerró también en niveles menores a los esperados, mostrando así un índice de morosidad de 2.3% al 1T19 (vs. 1.0% al 1T18 y 3.5% en el escenario base). HR Ratings considera que, a pesar de presentar una presión en comparación con el año anterior, el impacto fue menor al esperado en un escenario base, de manera que no representa un riesgo relevante al 1T19.

Al observar el estado de resultados, los ingresos por intereses acumulados 12m muestran un crecimiento del 14.6% pasando de P$4,800m a P$5,499m debido principalmente a un incremento en los ingresos provenientes de la cartera de crédito, donde este fortalecimiento en los ingresos fue reflejado en el comportamiento de la tasa activa, la cual pasó de 7.7% a 8.8% en el periodo.

Los gastos por intereses acumulados 12m presentaron un incremento mayor a los ingresos por intereses, creciendo un 18.5% del 1T18 al 1T19 y cerrando con un monto de P$3,946m (vs. P$3,329m al 1T18), lo cual también se vio reflejado en el comportamiento de la tasa pasiva, la cual pasó de 5.4% a 5.8% en el periodo; sin embargo, este incremento en la tasa pasiva fue compensada con el incremento en la tasa activa, lo que permitió ampliar el spread de tasas en los últimos 12m pasando de 2.3% a 3.0%. Lo anterior se debe a que la principal fuente de fondeo de Monex SAB es la captación tradicional del Banco, la cual tiene una baja sensibilidad ante movimientos de tasas en comparación con otras fuentes de fondeo.

En cuanto a las estimaciones preventivas por riesgos crediticios acumuladas 12m ascendieron a P$128.0m al 1T19 (vs. P$206.0m a 1T18) presentando una reducción del -37.6% en las estimaciones debido a una liberación de estimaciones por -P$170.0m durante el 4T18. Es así que esta menor generación de estimaciones a pesar de un incremento considerable en la cartera vencida no permitió alcanzar los mismos niveles de cobertura que se presentaban al 1T18 donde el índice de cobertura estaba en niveles de 2.2x mientras que al 1T19 cerró en 0.8x, situándose entre lo observado en el escenario base y estrés, ya que en el escenario base se consideró una mayor generación de estimaciones. Esta presión en el índice de cobertura es considerada por HR Ratings como un área de oportunidad, donde se esperaría que se generen las estimaciones preventivas necesarias para tener un índice de cobertura mayor a uno.

Derivado de los movimientos anteriores, el margen financiero ajustado por riesgos crediticios acumulados 12m pasó de P$1,265m a P$1,425m del 1T18 al 1T19, mostrando un incremento del 12.6% en este periodo. Lo anterior favoreció al MIN Ajustado que cerró en 2.3% al 1T19 (vs. 2.0% al 1T18) situándose por arriba de lo esperado, tanto en el escenario base como en el de estrés, ya que estos escenarios consideraban una mayor generación de estimaciones preventivas y un menor spread de tasas.

Las comisiones netas acumuladas 12m mostraron un comportamiento similar, incrementándose únicamente 4.5% en el periodo. En lo que respecta al resultado por intermediación acumulado 12m este se incrementó 14.3% en el periodo pasando de un monto de P$4,839m a P$5,531m, debido a un crecimiento en las líneas de negocio de divisas y pagos internacionales provenientes de las subsidiarias en el extranjero principalmente de Monex Europe, así como también de las operaciones de divisas y pagos internacionales en México.

En cuanto a los gastos de administración acumulados 12m estos ascendieron a P$5,684m (vs. P$5,215m al 4T18) incrementándose 9.0% en el periodo debido a crecimientos en remuneraciones y prestaciones al personal, gastos de tecnología, honorarios profesionales, rentas, mantenimiento, promoción y publicidad, entre otros. A pesar de este incremento en gastos, el índice de eficiencia se vio a la baja pasando de 77.3% a 75.4% y situándose en niveles similares a los que se esperaban en el escenario base donde se tenía un índice de eficiencia de 74.9%.

Considerando así todos los movimientos anteriores, se obtuvo un resultado neto acumulado 12m de P$1,288m al 4T19 (vs. P$977.0m al 4T17 y P$665.0m en el escenario base) con lo que se presentaron mejoras en las métricas de rentabilidad cerrando con un ROA Promedio de 1.2% y un ROE Promedio de 14.9% (vs. 1.0% y 12.6% al 1T18 y 0.8% y 7.9% en un

escenario base) situándose entonces en un mejor nivel que lo esperado en el escenario base y lo observado al 1T18.

Derivado de la generación de utilidades, la solvencia del Corporativo se vio fortalecida en los últimos 12m donde el índice de capitalización bancario pasó de 15.6% a 16.1% mientras que el índice de capitalización de la Holding pasó de 12.9% a 14.3%, situándose en niveles de mayor fortaleza que los esperados en el escenario base, lo cual es considerado positivo por HR Ratings. En cuanto a la razón de apalancamiento esta decrementó de 12.1x a 11.4x, por lo que la razón de cartera vigente a deuda neta también se situó a la baja pasando de 1.3x a 1.7x en los últimos 12m.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la Emisión con clave de pizarra MONEX 19 obtuvo una calificación de "A(mex)" por parte de Fitch Ratings, la cual fue otorgada el 20 de mayo de 2019.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Anexo - No Consolidado incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Brianda Torres
Analista Sr.
brianda.torres@hrratings.com

Akira Hirata
Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Claudio Bustamante, CFA
Subdirector Sr.
Instituciones Financieras / ABS
claudio.bustamante@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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), Marzo 2019
Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009
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 Inicial
Fecha de última acción de calificación Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15 - 1T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Holding.
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, a la 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).

MERCADO EXTERIOR