

### Estelar 2T de Monex

**Brillan negocios de crédito y captación y divisas internacionales. Resultado operativo en línea, y neto, ligeramente arriba. Mantenemos estimaciones y aumentamos precio objetivo, usando un menor descuento por liquidez**

- **Resultados 1S22/1S21**, los ingresos totales, resultado operativo y neto aumentaron 15%, 48% y 66%, respectivamente. Los márgenes operativo y neto rebotaron fuertemente debido a los buenos resultados y una importante reducción en los gastos generales.
- **Portafolio de negocios equilibrado.** Divisas, crédito, derivados y servicios fiduciarios aceleraron el buen ritmo.
- **Mantenemos estimaciones para 2022.** Los resultados en 2022 estarán encabezados por un mejor comportamiento del negocio de Divisas y Pagos Internacionales y un continuado repunte del negocio de banca comercial. Anticipamos márgenes operativo y neto que serán similares a los del 2021.
- **Balance muy sólido.** Al cierre del 2T22, las provisiones de Monex SAB suman 1,000 mdp. Estas reservas cubren 2.0 veces su cartera vencida (etapa 3) y tanto su índice de morosidad, como el cociente de reservas sobre cartera vigente son significativamente mejores que los de la industria de la banca comercial. Por ahora Monex no planea liberar estas reservas, de manera conservadora y prudente.
- **Valuación:** Con el paso de los años, la emisora ha mostrado ser resiliente en crisis y exitosa en su administración financiera, al tiempo que ha seguido aumentando su valor patrimonial. A 3.4X P/U y 0.4X valor en libros, ambos respecto a nuestras estimaciones del 2022, la emisora parece muy subvaluada. Ello debido a su baja bursatilidad y poca visibilidad. No obstante, mejoramos a 45%, desde 50%, el descuento por liquidez, dada la solidez de los resultados en un ambiente de alta incertidumbre, que pensamos debería ser una señal de valor para los inversionistas

# MONEX B

Precio actual: MXN 15.0.

Valor teórico: MXN 29.50 Desc. por liquidez: 45%.

Precio objetivo 12 meses: MXN 16.23 / alto riesgo.



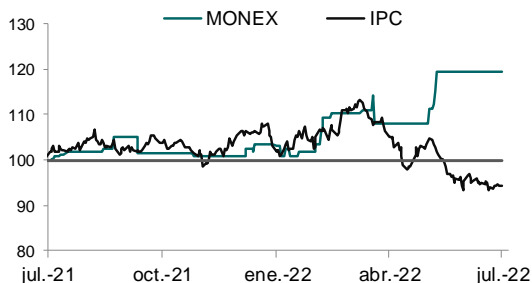
## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

### Datos Clave

|  |                  |
|--|------------------|
| Clave Pizarra .....                      | MONEXB           |
| Bolsa de Valores .....                   | BMV              |
| Precio Objetivo 12 Meses .....           | MXN 16.23        |
| Último Precio .....                      | MXN 15.00        |
| Rendimiento Potencial .....              | 8.2%             |
| Rendimiento 12 Meses de Dividendo .....  | 13.4%            |
| Rendimiento de Dividendo Esperado .....  | 1.0%             |
| Rendimiento Total Potencial .....        | 9.2%             |
| Rendimiento 12 Meses de MONEX .....      | 26.1%            |
| UDM Rango de Precios (MXN) .....         | (15.00 - 11.90)  |
| Acciones en Circulación (millones) ..... | 523.5            |
| Bursatilidad .....                       | Baja             |
| Val. Capitalización (USD millones) ..... | USD 385.14       |
| P/U (2022) .....                         | 3.4              |
| P/VL .....                               | 0.6              |
| Página Oficial .....                     | www.monex.com.mx |

### Rendimiento 12 meses vs IPC



|                                 | 2019                 | 2020              | 2021  | 2022e  |
|---------------------------------|----------------------|-------------------|-------|--------|
| <b>Estimados (MXN millones)</b> |                      |                   |       |        |
| Ingreso total de la operación   | 8,049                | 7,980             | 9,031 | 10,201 |
| Var. %                          |                      | -0.9%             | 13.2% | 13.0%  |
| Utilidad operativa              | 1,915                | 1,252             | 2,184 | 2,550  |
| Var. %                          |                      | -34.6%            | 74.4% | 16.7%  |
| Resultado neto                  | 1,380                | 878               | 1,654 | 1,839  |
| Var. %                          |                      | -36.4%            | 88.4% | 11.1%  |
| UPA                             | 2.6                  | 1.6               | 3.2   | 3.5    |
| Var. %                          |                      | -36.4%            | 91.7% | 11.1%  |
| <b>Valuación</b>                |                      |                   |       |        |
| P/U                             | 4.6x                 | 7.3x              | 3.8x  | 3.4x   |
| P/VL                            | 0.7x                 | 0.6x              | 0.5x  | 0.4x   |
| <b>Rentabilidad</b>             |                      |                   |       |        |
| ROE                             | 15.5%                | 8.9%              | 15.3% | 14.8%  |
| Margen financiero               | 22.8%                | 36.2%             | 26.9% | 26.9%  |
| Margen neto                     | 17.2%                | 11.0%             | 18.3% | 18.0%  |
| <b>Calificación Crediticia*</b> |                      |                   |       |        |
|                                 | <b>Fitch Ratings</b> | <b>HR Ratings</b> |       |        |
| Largo Plazo                     | AA-                  | HR A+             |       |        |
| Corto Plazo                     | F+                   | HR 1              |       |        |
| Perspectiva                     | Negativo             | Estable           |       |        |

\* Calificaciones para Monex S.A.B.

Fuente: MONEX y pronósticos de Prognosis

- **Resultado 1S22/1S21.** El ingreso total de operación al 1S22 fue de 4,907 millones de pesos (mdp), un aumento anual de +14.9%, en línea con nuestras estimaciones. Los ingresos de Divisas y Pagos internacionales crecieron 20.4%, con avances en México, y las subsidiarias extranjeras que mostraron una importante recuperación. El negocio de “crédito y captación” avanzó +62.4% a/a, materialmente superior a nuestro estimado. El negocio de “derivados” mantuvo la fortaleza y saltó +17.4%. La “intermediación bursátil” disminuyó -34.1%, y resultó inferior a nuestra expectativa.

**El resultado de operación y el neto** sumaron 1,285 mdp y 996 mdp, respectivamente, aumentando +48.3% y +65.6% vs 2T21, ligeramente por arriba de nuestra expectativa.

- **Reiteramos Estimaciones 2022.** Como anticipamos, la relativa debilidad de los resultados del 1T22 más que se compensó en el 2T22, reivindicando nuestra proyección. Anticipamos ingresos consolidados por 10,200 mp, creciendo 13%, al tiempo que vemos un margen operativo de 25.0%. La utilidad neta estimada es por 1,839 mp equivalente a una UPA de 3.5 pesos por acción.
- **Monitoreo de Estrategia.** La expansión de líneas de negocios y la diversificación de ingresos avanza satisfactoriamente.
- **Precio Objetivo y Bursatilidad.** Aplicamos un descuento del 45% al valor teórico de la emisora, Ps. 29.50, que resulta de promediar una valuación por múltiplos comparativos de utilidad y valor en libros, con el “valor justo” del modelo de Damodaran. Así, nuestro PO es de 16.23 ps.
- **Riesgos:** Márgenes estrechos en la intermediación de divisas. Bajo dinamismo en la demanda por crédito. Atonía económica local y global. Disminución del comercio exterior. Competencia. Regulación. Ejecución.

# MONEX B

Precio actual: MXN 15.0.

Valor teórico: MXN 29.50 Desc. por liquidez: 45%.

Precio objetivo 12 meses: MXN 16.23 / alto riesgo.



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

### 1. Reporte del 2T22

#### Resumen del Estado de Resultados (MXN millones)

|   | Cifras acumuladas |              |                 | Cifras desacumuladas |              |                 |
|---|-------------------|--------------|-----------------|----------------------|--------------|-----------------|
|   | 2T 2022           | 2T 2021      | Variación anual | 2T 2022              | 2T 2021      | Variación anual |
| <b>Ingreso total de la operación</b>              | <b>4,907</b>      | <b>4,270</b> | +14.9%          | <b>2,511</b>         | <b>2,134</b> | +17.7%          |
| Gastos de administración y promoción              | 3,621             | 3,404        | +6.4%           | <b>1,738</b>         | <b>1,753</b> | -0.9%           |
| <b>Utilidad operativa</b>                         | <b>1,285</b>      | <b>866</b>   | +48.3%          | <b>773</b>           | <b>381</b>   | +102.9%         |
| <i>Margen operativo</i>                           | 26.2%             | 20.3%        | +590 pb         | 30.8%                | 17.9%        | +1,293 pb       |
| <b>Resultado antes de impuestos a la utilidad</b> | <b>1,285</b>      | <b>866</b>   | +48.3%          | <b>773</b>           | <b>381</b>   | +102.9%         |
| Impuestos ISR                                     | -290              | -187         | +55.3%          | <b>-148</b>          | <b>-8</b>    | +1,749.4%       |
| <b>Resultado neto</b>                             | <b>995</b>        | <b>601</b>   | +65.6%          | <b>625</b>           | <b>265</b>   | +136.2%         |
| <i>Margen neto</i>                                | 20.3%             | 14.1%        | +621 pb         | 24.9%                | 12.4%        | +1,249 pb       |

Fuente: Prognosis con base en MONEX

En el 1S22, el **ingreso total de la operación** sumó 4,907 millones de pesos (mdp), un aumento de +14.9% a/a, y en línea con nuestras estimaciones. Dicho aumento fue resultado principalmente del repunte en el negocio de divisas internacionales y el aumento en el negocio de crédito y captación.

En efecto, la principal fuente de dinamismo al 2T22 fue la línea de “**crédito y captación**”, debido a una mejor mezcla de captación a la vista y captación a plazo, así como una mejora en márgenes como consecuencia de alzas en la tasa de referencia de BANXICO. Así, la línea se incrementó +62.4%, representando el 14% de los ingresos totales de Monex.

Por su parte, el rubro “**divisas y pagos internacionales**”, que representó el 67% de los ingresos totales, aumentó +20.4%. Dentro de esta línea, los **ingresos en México** aumentaron +20.3% a/a, representando el 41.2% de los ingresos, y los ingresos de las “**Subsidiarias en el Extranjero**”, crecieron +20.4% a/a, representando el 21.1% de los ingresos, mostrando una recuperación importante respecto a trimestres pasados.

El negocio de “**derivados**” aumentó +17.4% a/a en 2T22, explicado por la alta volatilidad cambiaria y una mayor demanda por productos de cobertura de riesgo, por arriba de nuestros estimados; por otro lado, la “**intermediación bursátil**” disminuyó -34.1% a/a e inferior a nuestra estimación. Los “**servicios fiduciarios**” subieron 18.4% a/a, en línea. Finalmente, la unida de “**arrendadora**” registró un repunte anual de 61.5%, desde una base muy baja, pero resultado materialmente inferior a nuestra expectativa.

Por su parte, los **gastos de ventas de administración y promoción** aumentaron +6.4% a/a, sumando 3,621 mdp al 2T22, y a un ritmo inferior al crecimiento de los ingresos. El buen control de gastos se reflejó en una mejoría material del margen operativo, a 26.2%.

Finalmente, la **utilidad operativa** fue de 1,285 mdp, +48.3% anual, en línea con nuestra expectativa; mientras que, la **utilidad neta** sumó 995 mdp, +65.6% vs el al 2T21, y 7% por arriba de nuestra estimación.

## Resumen del Balance General (MXN millones)

|                                | 2T 2022        | %             | 2T 2021        | %             | Variación anual |
|--------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------|
| Disponibilidades               | 41,398         | 21.3%         | 24,452         | 15.6%         | +69.3%          |
| Inversiones en valores         | 88,865         | 45.7%         | 66,871         | 42.7%         | +32.9%          |
| Cartera de crédito (neto)      | 25,990         | 13.4%         | 23,232         | 14.8%         | +11.9%          |
| Cuentas por cobrar             | 18,276         | 9.4%          | 30,150         | 19.2%         | -39.4%          |
| Inmuebles, mobiliario y equipo | 693            | 0.4%          | 728            | 0.5%          | -4.8%           |
| Inversiones permanentes        | 176            | 0.1%          | 139            | 0.1%          | +26.3%          |
| Otros activos                  | 5,314          | 2.7%          | 3,435          | 2.2%          | +54.7%          |
| <b>Suma del Activo</b>         | <b>194,430</b> | <b>100.0%</b> | <b>156,700</b> | <b>100.0%</b> | <b>+24.1%</b>   |
| Captación tradicional          | 53,425         | 27.5%         | 49,372         | 31.5%         | +8.2%           |
| Préstamos bancarios            | 742            | 0.4%          | 512            | 0.3%          | +44.9%          |
| Colaterales vendidos           | 3,995          | 2.1%          | 4,308          | 2.7%          | -7.3%           |
| Derivados                      | 7,052          | 3.6%          | 3,530          | 2.3%          | +99.8%          |
| Otras cuentas por pagar        | 39,105         | 20.1%         | 40,168         | 25.6%         | -2.6%           |
| <b>Suma del Pasivo</b>         | <b>182,641</b> | <b>93.9%</b>  | <b>145,282</b> | <b>92.7%</b>  | <b>+25.7%</b>   |
| Capital contribuido            | 2,818          | 1.4%          | 2,818          | 1.8%          | -0.0%           |
| Capital ganado                 | 8,959          | 4.6%          | 8,559          | 5.5%          | +4.7%           |
| <b>Suma del Capital</b>        | <b>11,789</b>  | <b>6.1%</b>   | <b>11,417</b>  | <b>7.3%</b>   | <b>+3.3%</b>    |
| Suma del Pasivo y Capital      | 194,430        | 100.0%        | 156,700        | 100.0%        | +24.1%          |

Fuente: Prognosis con base en MONEX

En cuanto a la situación financiera, el **capital contable** aumentó +3.3% a/a en el 2T22 a 11,789 mdp. Lo que resultó de incrementos anuales de +24.1% del activo y de +25.7% del pasivo. Lo anterior significó **un valor en libros por acción de 22.20 pesos**, que compara favorablemente con el precio actual de los títulos de 15.0 pesos.

Es importante mencionar que, en la asamblea general anual ordinaria de accionistas de Monex SAB celebrada el 19 de abril 2022, se aprobó aumentar el capital de la Sociedad en su parte variable por la cantidad de mil millones de pesos, a través de la emisión de 100 millones de acciones de Serie "B". **Así, el capital hacia el cierre de julio aumentó en 1,000 mdp.**

## Cartera de Crédito y Rentabilidad (MXN millones)

| Cartera de Crédito                             | Jun 22 vs Dic 21 |        |             |              |
|--|------------------|--------|-------------|--------------|
|  | jun-22           | dic-21 | Variación % | Variación \$ |
| Cartera de Crédito (neta)                      | 25,990           | 25,945 | 0.2         | 45           |
| Cartera de Crédito con riesgo de crédito etap: | 26,518           | 26,639 | -0.5        | -121         |
| Cartera de Crédito con riesgo de crédito etap: | 69               | 0      | N.A.        | 69           |
| Cartera de Crédito con riesgo de crédito etap: | 412              | 293    | 40.6        | 119          |
| Estimación Preventiva para Riesgos Creditici   | -1,009           | -987   | 2.2         | -22          |
| Índice de Morosidad (MOR) %*                   | 1.53             | 1.09   | 40.4        | 0.44         |
| Índice de Cobertura (ICOR) %**                 | 2                | 337    | -99.3       | -335         |
| EPRC/ Cartera Total %***                       | 3.74             | 3.66   | 2.2         | 0.08         |

| Rentabilidad               | Jun 22 vs Jun 21 |        |             |              |
|----------------------------|------------------|--------|-------------|--------------|
|                            | jun-22           | jun-21 | Variación % | Variación \$ |
| Rendimiento Activos % **** | 1.05             | 0.78   | 34.6        | 0.27         |
| Rendimiento Capital % **** | 16.44            | 10.78  | 52.5        | 5.66         |

Fuente: Monex

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

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

\*\*\*Estimación preventiva para riesgos crediticios/ Cartera Total

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

N.A. = no aplica

## 2. Proyecciones para el 2022 refrendadas

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

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

# MONEX B

Precio actual: MXN 15.0.

Valor teórico: MXN 29.50 Desc. por liquidez: 45%.

Precio objetivo 12 meses: MXN 16.23 / alto riesgo.



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

### Modelo de Ingresos 2022

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

Fuente: Monex y estimados de Prognosis

N.A.: no aplica

# MONEX B

Precio actual: MXN 15.0.

Valor teórico: MXN 29.50 Desc. por liquidez: 45%.

Precio objetivo 12 meses: MXN 16.23 / alto riesgo.



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

### 3. Resumen de Estados Financieros 2018 a 2021 y proyección 2022

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

|   | 2018         | 2019         | 2020         | 2021         | 2022e         |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Ingreso total de la operación</b>                    | <b>7,086</b> | <b>8,049</b> | <b>7,980</b> | <b>9,031</b> | <b>10,201</b> |
| Gastos de administración y promoción                    | 5,552        | 6,134        | 6,728        | 6,846        | 7,651         |
| <b>Utilidad operativa</b>                               | <b>1,534</b> | <b>1,915</b> | <b>1,252</b> | <b>2,184</b> | <b>2,550</b>  |
| <i>Margen operativo</i>                                 | 21.7%        | 23.8%        | 15.7%        | 24.2%        | 25.0%         |
| <b>Resultado antes de impuestos a la utilidad</b>       | <b>1,534</b> | <b>1,915</b> | <b>1,252</b> | <b>2,184</b> | <b>2,550</b>  |
| Impuestos ISR   | 411          | 532          | 376          | -59          | 698           |
| <b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>    | <b>1,123</b> | <b>1,383</b> | <b>876</b>   | <b>1,660</b> | <b>1,852</b>  |
| <b>Resultado neto</b>                                   | <b>1,116</b> | <b>1,380</b> | <b>878</b>   | <b>1,654</b> | <b>1,839</b>  |
| <i>Margen neto</i>                                      | 15.7%        | 17.2%        | 11.0%        | 18.3%        | 18.0%         |
| <i>Crecimiento del ingreso total de la operación, %</i> |              | 13.6%        | -0.9%        | 13.2%        | 13.0%         |
| <i>Crecimiento de la utilidad operativa, %</i>          |              | 24.8%        | -34.6%       | 74.4%        | 16.7%         |
| <i>Crecimiento de la utilidad neta, %</i>               |              | 23.7%        | -36.4%       | 88.4%        | 11.1%         |

#### Otros Rubros e Indicadores

|  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022e |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROE, %                                       | 13.7% | 15.5% | 8.9%  | 15.3% | 14.8% |
| ROA, %                                       | 1.1%  | 1.4%  | 0.8%  | 1.1%  | 1.0%  |
| Margen financiero, %                         | 28.7% | 22.8% | 36.2% | 26.9% | 26.9% |
| Número de acciones en circulación (millones) | 536.0 | 532.9 | 532.7 | 523.5 | 523.5 |
| Utilidad por acción                          | 2.1   | 2.6   | 1.6   | 3.2   | 3.5   |
| Valor en libros por acción                   | 16.6  | 18.4  | 20.3  | 23.8  | 27.0  |
| P/U  | 6.8   | 4.6   | 7.3   | 3.8   | 3.4   |
| P/VL   | 0.8   | 0.7   | 0.6   | 0.5   | 0.4   |

#### Resumen del Balance General (MXN millones)

|                                 | 2018          | 2019           | 2020           | 2021           | 2022e          |
|---------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Activo</b>                   | <b>98,944</b> | <b>112,108</b> | <b>151,984</b> | <b>183,826</b> | <b>189,242</b> |
| Cartera de crédito total (neto) | 23,504        | 23,412         | 24,256         | 25,945         | 28,127         |
| Cartera de crédito vigente      | 23,410        | 23,315         | 24,735         | 26,639         | 28,770         |
| Cartera de crédito vencida      | 521           | 530            | 494            | 293            | 352            |
| <b>Pasivo</b>                   | <b>90,042</b> | <b>102,284</b> | <b>141,163</b> | <b>171,393</b> | <b>175,114</b> |
| <b>Capital contable</b>         | <b>8,902</b>  | <b>9,824</b>   | <b>10,820</b>  | <b>12,434</b>  | <b>14,127</b>  |

Fuente: Prognosis, MONEX y BMV

# MONEX B

Precio actual: MXN 15.0.

Valor teórico: MXN 29.50 Desc. por liquidez: 45%.

Precio objetivo 12 meses: MXN 16.23 / alto riesgo.



## Reporte trimestral del 2T22

jueves, 04 de agosto de 2022

### 4. Valuación

Valuamos Monex B haciendo un análisis de múltiplos de empresas comparativas y utilizando el múltiplo implícito que calcula el valor "justo" del capital contable. En nuestro análisis de valuación de empresas similares, no encontramos ninguna compañía que sea exactamente comparable con Monex, pero incluimos empresas financieras locales de tamaño similar con negocios bursátiles y cambiarios. *(Para el detalle de nuestro modelo de valuación, por favor consulte nuestro reporte de Monex B al 4T21).*

### 5. Eventos Relevantes

**Pago de dividendo:** "Mediante acuerdo adoptado por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Monex, S.A.B. de C.V. celebrada el 8 de abril de 2022, se resolvió decretar el pago de un dividendo a los accionistas por un monto de \$300 millones de pesos, el cual se pagó el 20 de abril de 2022".

**Decreto de dividendos:** "Mediante acuerdos adoptados por la Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas de Monex, S.A.B. de C.V. celebrada el 19 de abril de 2022, se resolvió decretar el pago de un dividendo a los accionistas por un monto de \$1,050 millones de pesos. Asimismo, la Asamblea resolvió aumentar el capital social de Monex, S.A.B. de C.V. en su parte variable en la cantidad de \$1,000 millones de pesos mediante la emisión de 100 millones de acciones de la serie B".

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






- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la "City", América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch  
[cfritsch@prognosismex.com](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

Daniela Márquez  
[dmarquez@prognosismex.com](mailto:dmarquez@prognosismex.com)

Rubí Grajales  
[rigrhajales@prognosismex.com](mailto:rigrhajales@prognosismex.com)

 +52 (55) 1013 7353  
+52 (55) 2922 5483

Campos Elíseos 400 Piso 601-B  
Col. Polanco 11560  
Ciudad de México

### Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch y Daniela Márquez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.

## Stellar Q2

**The commercial banking and Forex businesses shine. Operating and net profit came slightly above our estimates. We reiterate earnings forecast and increase our target price, using a lower low-liquidity discount**

- **In 1H22/1H21**, total revenues, operating profit and net profit increased +15%, +48% and +66%, respectively. The operating and net margins rose strongly due to the good results and a significant reduction of SG&A expenses.
- **Balanced business portfolio.** Forex, credit, derivatives and trust services accelerated the good pace.
- **We maintain 2022 Forecasts.** The results in 2022 will be led by a strong performance of the Foreign Exchange and International Payments business line and a continued recovery in the commercial banking business. We forecast operating and net margins will be similar to those of 2021.
- **Very solid balance sheet.** At the close of 2Q22, Monex SAB's provisions totaled 1,000 mp. These reserves cover 2.0X its non-performing loan portfolio and both its delinquency ratio and the ratio of reserves to loan portfolio are significantly better than those of the commercial banking industry. For now, Monex does not plan to release these reserves, in a conservative and prudent manner.
- **Valuation.** Over the years, the issuer has proven to be resilient in crisis and successful in its financial management, while continuing to increase its equity value. At 3.4X P/E and 0.4X book value, both relative to our 2022 estimates, Monex appears grossly undervalued. This is due to its low marketability and poor visibility. However, we lowered the low-liquidity discount to 45% from 50%, given the strong results in a highly uncertain environment, which we think should be a sign of value for investors.

# MONEX B

Current price: MXN 15.0.  
Theoretical value: MXN 29.50. Liquidity discount: 45%.  
12-month target price: MXN 16.23 / high risk.



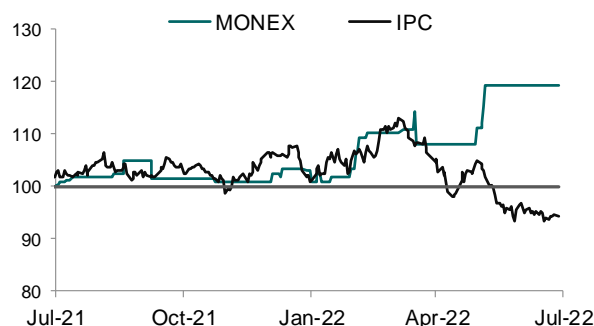
## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022

### Key Data

|                                      |                  |
|--------------------------------------|------------------|
| Local Ticker                         | MONEXB           |
| Exchange                             | BMV              |
| 12 Month T.P. (Estimated Fair Value) | MXN 16.23        |
| Last Price                           | MXN 15.00        |
| Expected Return                      | 8.2%             |
| LTM Dividend Yield                   | 13.4%            |
| Expected Dividend Yield              | 1.0%             |
| Total Expected Return                | 9.2%             |
| LTM Stock Price Return               | 26.1%            |
| LTM Price Range (MXN)                | (15.00 - 11.90)  |
| Outstanding Shares (Million)         | 523.5            |
| Trading Volume                       | Low              |
| Market Cap (USD Million)             | USD 385.14       |
| P/E (2022)                           | MXN 3.42         |
| Price/Book Value                     | MXN 0.6          |
| Official Website                     | www.monex.com.mx |

### 12M Stock Price Return vs IPC



|                                | 2019  | 2020   | 2021  | 2022f  |
|--------------------------------|-------|--------|-------|--------|
| <b>Estimates (MXN million)</b> |       |        |       |        |
| Total operating revenues       | 8,049 | 7,980  | 9,031 | 10,201 |
| YoY%                           |       | -0.9%  | 13.2% | 13.0%  |
| Operating income               | 1,915 | 1,252  | 2,184 | 2,550  |
| YoY%                           |       | -34.6% | 74.4% | 16.7%  |
| Net profit (loss)              | 1,380 | 878    | 1,654 | 1,839  |
| YoY%                           |       | -36.4% | 88.4% | 11.1%  |
| EPS                            | 2.6   | 1.6    | 3.2   | 3.5    |
| YoY%                           |       | -36.4% | 91.7% | 11.1%  |

### Valuation

|      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|
| P/E  | 4.6x | 7.3x | 3.8x | 3.4x |
| P/BV | 0.7x | 0.6x | 0.5x | 0.4x |

### Profitability

|                  |       |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| ROE              | 15.5% | 8.9%  | 15.3% | 14.8% |
| Financial margin | 22.8% | 36.2% | 26.9% | 26.9% |
| Net margin       | 17.2% | 11.0% | 18.3% | 18.0% |

### Credit Rating

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

\* Rating for Monex S.A.B.

Source: MONEX and Prognosis estimates

- 1H22/1H21 results.** Total operating income thru 1H22 reached 4,907 million pesos (mp), an annual growth of +14.9%, in line with our estimate. Revenues from Foreign Exchange and Payment Services grew almost 20.4%, with advances in “Mexico”, and “International subsidiaries” that showed a significant recovery. The “credit and deposits” line grew +62.4% y/y, materially above our estimate. The “derivatives” kept its dynamism and rose +17.4%. “Brokerage and Trading Services” fell -34.1%, below our estimate.

**Operating and net income** amounted 1,285 mp and 996 mp, respectively, growing +48.3% and +65.6% vs 2Q21, slightly above our estimates.

- We maintain our 2022 earnings forecast.** As we anticipated, the relative weakness of 1Q22 results was more than compensated in 2Q22, vindicating our forecast. We expect total operating revenues of 10,200 mp, a +13% jump, while we expect an operating margin of 25.0%. Our net profit estimate is 1,839 mp, resulting in a 2022 EPS of 3.5 ps.
- Strategy Monitoring.** The expansion of business lines and income diversification continues to progress satisfactorily.
- Target Price and Marketability.** We apply a liquidity discount of 45% to the theoretical value of the company, or ps 29.50, to arrive at our TP of 16.23. This value results from averaging up peer multiples with the “fair value” that results from the Damodaran model.
- Risks.** Narrow FOREX spreads. Low dynamism in Mexico’s demand for credit. Local and global economic downturn. Low levels of foreign trade. Competition. Regulation. Execution.

# MONEX B

Current price: MXN 15.0.  
Theoretical value: MXN 29.50. Liquidity discount: 45%.  
12-month target price: MXN 16.23 / high risk.



**2Q22 quarterly report**  
August 4, 2022

## 1. 2Q22 report

### Summary of the Income Statement (MXN million)

|  | Accumulated data |              |            | Non accumulated data |              |            |
|--|------------------|--------------|------------|----------------------|--------------|------------|
|  | 2Q 2022          | 2Q 2021      | YoY Change | 2Q 2022              | 2Q 2021      | YoY Change |
| <b>Total operating revenues</b>                | <b>4,907</b>     | <b>4,270</b> | +14.9%     | <b>2,511</b>         | <b>2,134</b> | +17.7%     |
| Management and promotion expenses              | 3,621            | 3,404        | +6.4%      | 1,738                | 1,753        | -0.9%      |
| <b>Operating income</b>                        | <b>1,285</b>     | <b>866</b>   | +48.3%     | <b>773</b>           | <b>381</b>   | +102.9%    |
| <i>Operating margin</i>                        | 26.2%            | 20.3%        | +590 bp    | 30.79%               | 17.86%       | +1,293 bp  |
| <b>Earnings before taxes</b>                   | <b>1,285</b>     | <b>866</b>   | +48.3%     | <b>773</b>           | <b>381</b>   | +102.9%    |
| Taxes  | -290             | -187         | +55.3%     | -148                 | -8           | +1,749.4%  |
| <b>Earnings before discontinued operations</b> | <b>995</b>       | <b>601</b>   | +65.6%     | <b>625</b>           | <b>265</b>   | +136.2%    |
| <b>Net profit (loss)</b>                       | <b>995</b>       | <b>601</b>   | +65.6%     | <b>625</b>           | <b>265</b>   | +136.2%    |
| <i>Net margin</i>                              | 20.3%            | 14.1%        | +621 bp    | 24.89%               | 12.40%       | +1,249 bp  |

Source: MONEX

In 1H22, **total operating income** reached 4,907 million pesos (mp), increasing +14.9% y/y, in line with our estimate. This growth was mainly the result of an upturn in the credit and deposits business, and in the forex and Payment Services.

Indeed, the main source of dynamism in 2Q22 was the “**credit and deposits**” line, due to a better mix of demand and term deposits, as well as an improvement in margins as a result of BANXICO’s reference rate increases. Thus, the line grew +62.4%, representing 14% of Monex's total income.

The “**foreign exchange and payments services**” line which represents 67% of Monex’s total income, grew +20.4%. Within this line, revenues in “**Mexico**” increased +20.3% y/y, representing 41.2% of total income, and the revenues of “**subsidiaries abroad**” grew +20.4% y/y with a participation of 21.1% in total income, showing a significant recovery compared to past quarters.

The “**derivatives**” business rose +17.4% y/y, affected by the increase in FX volatility and higher demand for risk hedging products, above our estimate; the “**securities brokerage**” fell -34.1% y/y, below our estimate and “**trust services**” grew +18.4% y/y, in line. Finally, the “**leasing**” line rose +61.5% y/y, from a very low base, and was materially lower than our estimate.

**SG&A expenses** grew +6.4% y/y, amounting 3,621 mp in 2Q22, and at a slower rate than revenue growth. Good expense control was reflected in the operating margin improvement, to 26.2%.

Finally, **operating profit** reached 1,285 mp, +48.3% y/y, in line with our estimate; while **net income** added 995 mp, +65.6% more than in 2Q21 an 7% above our estimate.

# MONEX B

Current price: MXN 15.0.

Theoretical value: MXN 29.50. Liquidity discount: 45%.

12-month target price: MXN 16.23 / high risk.



## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022

### Summary of the Balance Sheet (MXN million)

|                               | 2Q 2022        | %             | 2Q 2021        | %             | YoY Change    |
|-------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|
| Existing financial resources  | 41,398         | 21.3%         | 24,452         | 15.6%         | +69.3%        |
| Investments                   | 88,865         | 45.7%         | 66,871         | 42.7%         | +32.9%        |
| Loan portfolio (net)          | 25,990         | 13.4%         | 23,232         | 14.8%         | +11.9%        |
| Accounts receivable           | 18,276         | 9.4%          | 30,150         | 19.2%         | -39.4%        |
| Property, plant and equipment | 693            | 0.4%          | 728            | 0.5%          | -4.8%         |
| Permanent investments         | 176            | 0.1%          | 139            | 0.1%          | +26.3%        |
| Other assets                  | 5,314          | 2.7%          | 3,435          | 2.2%          | +54.7%        |
| <b>Total Assets</b>           | <b>194,430</b> | <b>100.0%</b> | <b>156,700</b> | <b>100.0%</b> | <b>+24.1%</b> |
| Traditional deposits          | 53,425         | 27.5%         | 49,372         | 31.5%         | +8.2%         |
| Bank loans                    | 742            | 0.4%          | 512            | 0.3%          | +44.9%        |
| Collaterals sold              | 3,995          | 2.1%          | 4,308          | 2.7%          | -7.3%         |
| Derivatives                   | 7,052          | 3.6%          | 3,530          | 2.3%          | +99.8%        |
| Other liabilities             | 39,105         | 20.1%         | 40,168         | 25.6%         | -2.6%         |
| <b>Total Liabilities</b>      | <b>182,641</b> | <b>93.9%</b>  | <b>145,282</b> | <b>92.7%</b>  | <b>+25.7%</b> |
| Contributed capital           | 2,818          | 1.4%          | 2,818          | 1.8%          | -0.0%         |
| Gained capital                | 8,959          | 4.6%          | 8,559          | 5.5%          | +4.7%         |
| <b>Stockholder's Equity</b>   | <b>11,789</b>  | <b>6.1%</b>   | <b>11,417</b>  | <b>7.3%</b>   | <b>+3.3%</b>  |
| Total Liabilities + Equity    | 194,430        | 100.0%        | 156,700        | 100.0%        | +24.1%        |

Source: Prognosis based on MONEX

Regarding Monex financial situation, **the stockholders' equity** increased +3.3% to 11,789 mp, in 2Q22. Which resulted from annual increases of +24.1% in assets and +25.7% in liabilities. The **book value per share reached 22.20 pesos**, which compares favorably with the current share's price of 15.0 pesos.

It is important to mention that, in the ordinary annual general meeting of shareholders of Monex SAB held on April 19, 2022, a 1,000 mp capital increase was approved, through the issuance of 100 million Series "B" shares. **Thus, the capital at the end of July increased by a billion pesos.**

### Loan portfolio and Profitability (MXN million)

| Loan portfolio                          | Jun 22 vs Dic 21 |        |             |              |
|---|------------------|--------|-------------|--------------|
|   | jun-22           | dic-21 | Variation % | Variation \$ |
| Loan portfolio (net)                    | 25,990           | 25,945 | 0.2         | 45           |
| Loan Portfolio with Credit Risk Stage 1 | 26,518           | 26,639 | -0.5        | -121         |
| Loan Portfolio with Credit Risk Stage 2 | 69               | 0      | n.m.        | 69           |
| Loan Portfolio with Credit Risk Stage 3 | 412              | 293    | 40.6        | 119          |
| Allowance for Loan Losses               | -1,009           | -987   | 2.2         | -22          |
| NPL Ratio %                             | 1.53             | 1.09   | 40.4        | 0.44         |
| Coverage ratio % **                     | 2                | 337    | -99.3       | -335         |
| AFL/Total Loan Portfolio %***           | 3.74             | 3.66   | 2.2         | 0.08         |

| Profitability           | Jun 22 vs Jun 21 |        |             |              |
|-------------------------|------------------|--------|-------------|--------------|
|                         | jun-22           | jun-21 | Variation % | Variation \$ |
| Return on Assets % **** | 1.05             | 0.78   | 34.6        | 0.27         |
| Return on Equity % **** | 16.44            | 10.78  | 52.5        | 5.66         |

Source: MONEX

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

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

\*\*\* Allowance for Loan Losses/ Total Loan Portfolio

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

## 2. 2022 Revenue projections

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

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

# MONEX B

Current price: MXN 15.0.

Theoretical value: MXN 29.50. Liquidity discount: 45%.

12-month target price: MXN 16.23 / high risk.



## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022

### 2022 Income Model

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

Source: MONEX and Prognosis estimates

n.m.: not meaningful

# MONEX B

Current price: MXN 15.0.

Theoretical value: MXN 29.50. Liquidity discount: 45%.

12-month target price: MXN 16.23 / high risk.



## 2Q22 quarterly report

August 4, 2022

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

#### Summary of the Income Statement (MXN million)

|  | 2018         | 2019         | 2020         | 2021         | 2022f         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Total operating revenues</b>                | <b>7,086</b> | <b>8,049</b> | <b>7,980</b> | <b>9,031</b> | <b>10,201</b> |
| Administrative, sales and general expenses     | 5,552        | 6,134        | 6,728        | 6,846        | 7,651         |
| <b>Operating income</b>                        | <b>1,534</b> | <b>1,915</b> | <b>1,252</b> | <b>2,184</b> | <b>2,550</b>  |
| Operating margin                               | 21.7%        | 23.8%        | 15.7%        | 24.2%        | 25.0%         |
| <b>Earnings before income taxes</b>            | <b>1,534</b> | <b>1,915</b> | <b>1,252</b> | <b>2,184</b> | <b>2,550</b>  |
| Taxes  | 411          | 532          | 376          | -59          | 698           |
| <b>Earnings before discontinued operations</b> | <b>1,123</b> | <b>1,383</b> | <b>876</b>   | <b>1,660</b> | <b>1,852</b>  |
| <b>Net income</b>                              | <b>1,116</b> | <b>1,380</b> | <b>878</b>   | <b>1,654</b> | <b>1,839</b>  |
| Net margin                                     | 15.7%        | 17.2%        | 11.0%        | 18.3%        | 18.0%         |
| Growth of total operating revenues, %          |              | 13.6%        | -0.9%        | 13.2%        | 13.0%         |
| Growth of operating income, %                  |              | 24.8%        | -34.6%       | 74.4%        | 16.7%         |
| Growth of net income, %                        |              | 23.7%        | -36.4%       | 88.4%        | 11.1%         |

#### Other Indicators

|                              | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022f |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROE, %                       | 13.7% | 15.5% | 8.9%  | 15.3% | 14.8% |
| ROA, %                       | 1.1%  | 1.4%  | 0.8%  | 1.1%  | 1.0%  |
| Financial margin, %          | 28.7% | 22.8% | 36.2% | 26.9% | 26.9% |
| Shares outstanding (million) | 536.0 | 532.9 | 532.7 | 523.5 | 523.5 |
| EPS                          | 2.1   | 2.6   | 1.6   | 3.2   | 3.5   |
| Book value per share         | 16.6  | 18.4  | 20.3  | 23.8  | 27.0  |
| P/E                          | 6.8   | 4.6   | 7.3   | 3.8   | 3.4   |
| P/BV                         | 0.8   | 0.7   | 0.6   | 0.5   | 0.4   |

#### Summary of the Balance Sheet (MXN million)

|                               | 2018          | 2019           | 2020           | 2021           | 2022f          |
|-------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Assets</b>                 | <b>98,944</b> | <b>112,108</b> | <b>151,984</b> | <b>183,826</b> | <b>189,242</b> |
| Loan portfolio (net)          | 23,504        | 23,412         | 24,256         | 25,945         | 28,127         |
| Performing loan portfolio     | 23,410        | 23,315         | 24,735         | 26,639         | 28,770         |
| Non-performing loan portfolio | 521           | 530            | 494            | 293            | 352            |
| <b>Liabilities</b>            | <b>90,042</b> | <b>102,284</b> | <b>141,163</b> | <b>171,393</b> | <b>175,114</b> |
| <b>Stockholder's Equity</b>   | <b>8,902</b>  | <b>9,824</b>   | <b>10,820</b>  | <b>12,434</b>  | <b>14,127</b>  |

Source: Prognosis, MONEX and BMV



# MONEX B

Current price: MXN 15.0.

Theoretical value: MXN 29.50. Liquidity discount: 45%.

12-month target price: MXN 16.23 / high risk.



**2Q22 quarterly report**

August 4, 2022

## 4. Valuation

We value Monex B with two methods: peer valuation and the implicit or “fair” book-value ratio valuation. We assessed similar companies and found that no company is exactly comparable to Monex B, but we included local financial companies of similar size with a brokerage house and foreign exchange businesses. *(For details of our valuation model, please consult our Monex B report as of 4Q21).*

## 5. Relevant Events

**Dividend payment:** “The Ordinary Shareholders’ Meeting of Monex, S.A.B. de C.V. held on April 8th, 2022, adopted a resolution to decree a cash dividend to shareholders for an amount of \$300 million pesos, which was paid on April 20th, 2022”.

**Dividend decree:** “The Annual Shareholders’ Meeting of Monex, S.A.B de C.V. held on April 19th, 2022, adopted a resolution to decree a cash dividend to shareholders for an amount of \$1,050 million pesos. Likewise, the Shareholders’ Meeting adopted a resolution to increase by \$1,000 million pesos the variable part of Monex, S.A.B. de C.V.’s common stock by the issuance of 100 million series B shares”.

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

# MONEX B

Current price: MXN 15.0.

Theoretical value: MXN 29.50. Liquidity discount: 45%.

12-month target price: MXN 16.23 / high risk.



2Q22 quarterly report

August 4, 2022



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S. C.

- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch  
[cfritsch@prognosismex.com](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

Daniela Márquez  
[dmarquez@prognosismex.com](mailto:dmarquez@prognosismex.com)

Rubí Grajales  
[rigrhajales@prognosismex.com](mailto:rigrhajales@prognosismex.com)



+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

Campos Eliseos 400 Piso 601-B

Col. Polanco 11560

Ciudad de México

## Relevant information on Prognosis, its analysts and this report

The company Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) has been approved by the BMV (Mexican Stock Exchange) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Prognosis has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

The partners, analysts and the entire staff of Prognosis, represent that: (1) we are morally solvent, both in our professional activity and at a personal level; (2) we comply with the independence criteria indicated by the internal rules of the BMV, which among other criteria includes that we do not engage in brokerage activities for any issuer, and neither do we have a business relationship with said issuers; (3) we conform and comply at all times with the Professional Ethics Codes of the Mexican Stock Exchange community and Prognosis; (4) we are free of conflicts of patrimonial or economic interest with regard to the issuers we cover.

We, Carlos Fritsch and Daniela Márquez certify that the opinions stated in this document are a faithful reflection of our personal opinion on the company(ies) or business(es) that are the subject of this report, its affiliates and/or the securities it has issued. Likewise, we certify that we haven't received, we don't receive and we will not receive any direct or indirect compensation whatsoever in exchange for stating any opinion on any specific regard in this document. The analysts who prepared this report have no positions in the aforementioned securities. The fundamental analysts involved in the preparation of this document receive compensations based on the quality and accuracy of this report and competitive factors.

The target price included in this report reflects the forecasted performance of the shares in a specific period. This performance may be related to the valuation method and other factors. The fundamental valuation method used by Prognosis is based in a combination of one or more generally accepted financial analysis methodologies that may include valuation using multiples, discounted cash flows (DCF), sum of the parts, liquidation value and any other methodology that may be adequate for each particular case. Other factors include the flow of general or specific news on the company, the perception of the investors regarding the right moment to invest, merger and acquisition operations and the appetite of the market in specific industries, among others. Any of these factors, or all of them combined, may lead to a recommendation that contradicts the one prescribed by the fundamental valuation on its own. Likewise, the fore-casts included in this report are based on assumptions that may or not be realized. Past returns do not guarantee future returns. Constant updates may be published by any issuer depending on the frequency of the events, announcements, market conditions or any other public information.

This report is based on public information and sources considered trustworthy; we do not guarantee the accuracy, truthfulness or thoroughness of said information. The information and opinions in this report do not constitute an offer to buy or sell nor an invitation to make an offer to buy or sell securities or any other financial instrument. This document does not provide personalized advice and it doesn't take into consideration specific investment strategies and goals, financial situation, or particular needs of any per-son that may receive the report. The recipient of this report shall make his/her own decisions and consider it as a factor among many others in their decision making.