

CETELEM LP
HR AAA
Perspectiva Estable

CETELEM CP
HR+1

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Analista Responsable
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Cetelem

La asignación de las calificaciones para Cetelem¹ se basa en las sinergias financieras y operativas que tiene la Empresa con el Grupo Financiero Inbursa², a través de su principal subsidiaria Banco Inbursa³, y en el apoyo que esta podría brindarle a la Empresa bajo un escenario de alto estrés económico. Al respecto, Banco Inbursa adquirió el 80.0% de la participación sobre el capital de Cetelem en marzo de 2024 y cuenta con calificaciones de HR AAA y HR+1, determinadas el 13 de diciembre de 2023 y que se pueden consultar en: www.hrratings.com. Por su parte, Cetelem ha mostrado índices de morosidad y de morosidad ajustada en niveles bajos de manera histórica, los cuales cerraron en 0.9% y 1.4% al 1T24 (vs. 0.6% y 1.1% al 1T23). A su vez, la Empresa ha mantenido la capacidad de generar resultados positivos de manera consistente al exhibir un ROA Promedio de 1.6% al 1T24 (vs. 2.2% al 1T23 y 2.0% al 4T23), el cual contempla los resultados de los últimos 12m. Por otro lado, Cetelem muestra niveles moderados en su perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 12.0% al cierre de marzo de 2024 (1T24), así como una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2 veces (x) (vs. 13.8% y 1.2x al 1T23, 12.4% y 1.2x al 4T23). Se ha observado una disminución paulatina del índice de capitalización durante los últimos tres años debido al constante incremento de los activos sujetos a riesgo asociados con la cartera de crédito. Finalmente, referente al análisis de los factores ESG, la Empresa cuenta con etiquetas de *Superior* para los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

¹ Cetelem, S.A. de C.V., SOFOM, E.R., Grupo Financiero Inbursa (Cetelem y/o la Empresa).

² Grupo Financiero Inbursa, S.A.B. de C.V. (Grupo Financiero Inbursa).

³ Banco Inbursa S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa. (Banco Inbursa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Cetelem

Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T23	1T24	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera de Crédito Total	46,673.0	56,954.0	42,235.0	53,305.0	62,987.5	70,097.2	74,994.3	60,135.1	62,278.7	63,596.6
Gastos de Administración 12m	909.0	788.0	836.0	790.0	942.7	1,132.8	1,296.8	1,158.5	1,244.0	1,554.6
Resultado Neto 12m	962.0	918.0	1,020.0	1,110.0	1,269.5	1,313.9	1,705.0	-251.4	211.7	623.1
Índice de Morosidad	0.6%	0.9%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.9%	2.0%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.1%	1.4%	1.4%	1.4%	1.6%	1.8%	2.0%	2.7%	3.4%	3.1%
MIN Ajustado	3.1%	2.1%	3.5%	2.8%	2.5%	2.4%	2.9%	0.1%	1.0%	2.1%
Índice de Eficiencia	37.8%	31.5%	35.4%	28.6%	29.4%	31.1%	30.2%	45.1%	48.1%	54.1%
ROA Promedio	2.2%	1.6%	2.5%	2.0%	2.0%	1.8%	2.2%	-0.4%	0.3%	1.0%
Índice de Capitalización	13.8%	12.0%	13.8%	12.4%	11.5%	12.0%	13.0%	10.6%	10.5%	11.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.8	6.8	5.4	6.7	6.8	6.5	6.1	7.2	7.5	7.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	2.1%	0.9%	2.5%	1.7%	1.5%	1.6%	2.0%	0.8%	0.7%	1.1%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico

- **Bajos niveles de morosidad y morosidad ajustada de 0.9% y 1.4% al 1T24 (vs. 0.6% y 1.1% al 1T23).** Cetelem ha mostrado de manera consistente un manejo adecuado de su cartera con atrasos y en los criterios de originación. En este sentido, el índice de morosidad ajustado considera los castigos realizados en los últimos doce meses (12m) por un monto de P\$299.0m al cierre de marzo de 2024 (vs. P\$268.0m al cierre de marzo de 2023).
- **ROA Promedio en niveles moderados de 1.6% al 1T24 (vs. 2.2% al 1T23).** La Empresa ha mostrado un bajo requerimiento en la generación de reservas 12m dada la calidad de la cartera, así como un adecuado control sobre la erogación de gastos administrativos, lo que le ha permitido generar resultados positivos de manera consistente.
- **Moderada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 12.0% y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 1T24 (vs. 13.8% y 1.2x al 1T23).** La continua generación de resultados positivos ha soportado el incremento de los activos sujetos a riesgo provenientes de la cartera de crédito, por lo que el índice de capitalización se ha mantenido en niveles moderados.

Expectativa para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en el volumen de operaciones de crédito durante los próximos tres años.** Lo anterior sería impulsado por la fortaleza operativa del Grupo Financiero Inbursa y BNP Paribas⁴, aprovechando la base de clientes actual y potencial que ambos grupos facilitarían para que la Empresa continúe con su dinámica de crecimiento.
- **Continua generación de resultados positivos, con un ROA Promedio de 2.0% al 4T24.** Se espera que la Empresa muestre una estabilidad en su generación de utilidades a través de mayores ingresos por intereses y un control adecuado de la cartera de crédito y gastos administrativos.
- **Crecimiento orgánico de la cartera vencida; no obstante, con niveles de morosidad bajos.** Se prevé que con el incremento de la cartera se observe un aumento orgánico de los niveles de morosidad, los cuales cerrarían en 1.0% y 1.6% al 4T24, que son considerados niveles bajos.

⁴ BNP Paribas S.A. (BNP Paribas - Francia).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte del Grupo Financiero Inbursa.** Se considera que Banco Inbursa, principal subsidiaria del Grupo Financiero Inbursa, aporta calidad crediticia a Cetelem bajo un escenario de estrés, así como infraestructura operativa y comercial. Banco Inbursa cuenta con una calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1, determinada por HR Ratings.
- **Factores ESG en niveles de Superior.** HR Ratings consideró las políticas, controles y riesgos a nivel Grupo Financiero Inbursa, ya que Cetelem está ligada de manera directa por su relación como subsidiaria de este.
- **Concentración en las alianzas estratégicas.** Por la naturaleza del negocio al menudeo, Cetelem no muestra una concentración relevante por clientes individuales; no obstante, el 98.5% de los contratos de financiamiento generados por la Empresa provienen de las alianzas estratégicas con KIA, MG, JAC y Chirey, por lo que un cambio en las condiciones por parte de alguna de estos podría representar un riesgo para la situación financiera de la Empresa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la calificación de riesgo de Banco Inbursa.** Debido a que el Banco Inbursa es la principal subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa, una baja en su calificación podría impactar en la calificación de Cetelem.
- **Falta de soporte por parte del Grupo Financiero Inbursa.** La calificación de Cetelem está directamente asociada a su pertenencia al Grupo Financiero Inbursa; en caso de que la Empresa deje de pertenecer a este, lo anterior podría impactar de manera negativa en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: Cetelem Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
ACTIVO	35,544	48,392	59,925	67,541	74,398	79,545	51,322	60,686
Disponibilidades	3,321	5,446	6,013	4,242	4,252	4,694	3,877	3,136
Derivados	23	135	85	71	77	83	146	67
Con Fines de Cobertura	23	135	85	71	77	83	146	67
Total Cartera de Crédito Neta	31,091	41,469	52,350	61,760	68,586	73,266	45,886	55,976
Cartera de Crédito	31,722	42,235	53,305	62,987	70,097	74,994	46,673	56,954
Cartera de Crédito Vigente	31,405	41,905	52,824	62,337	69,295	74,076	46,403	56,428
Créditos Comerciales	3,268	6,975	10,668	13,422	14,453	14,815	9,794	13,059
Créditos de Consumo	28,137	34,930	42,156	48,915	54,842	59,261	36,609	43,369
Cartera de Crédito Vencida	317	330	481	650	803	919	270	526
Créditos Comerciales	25	18	105	129	137	145	17	124
Créditos de Consumo	292	312	376	521	665	774	253	402
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-631	-766	-955	-1,227	-1,511	-1,728	-787	-978
Partidas Diferidas	0	662	567	526	505	485	672	542
Otras Cuentas por Cobrar ¹	198	186	301	292	304	316	247	286
Bienes Adjudicados	3	10	21	18	19	20	13	18
Propiedades, Mobiliario y Equipo	27	21	23	24	25	26	20	23
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	235	345	433	458	477	496	345	445
Otros Activos	646	118	132	149	153	158	116	193
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	646	68	59	78	81	84	42	126
Otros Activos a Corto y Largo Plazo	0	50	73	71	72	73	74	67
PASIVO	28,977	41,901	52,350	58,723	64,280	67,737	44,567	53,069
Pasivos Bursátiles	15,690	16,916	12,284	9,405	11,555	11,805	16,131	9,930
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	12,180	23,486	38,160	47,580	50,917	54,050	26,513	41,452
De Corto Plazo	6,130	10,336	16,260	20,463	20,000	22,500	11,463	18,852
De Largo Plazo	6,050	13,150	21,900	27,117	30,917	31,550	15,050	22,600
Derivados	0	4	0	0	0	0	0	0
Con Fines de Cobertura	0	4	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar ²	1,107	1,351	1,584	1,617	1,682	1,750	1,789	1,559
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	144	322	122	127	132	134	128
CAPITAL CONTABLE	6,567	6,491	7,575	8,818	10,117	11,807	6,755	7,617
Capital Contribuido	3,742	3,780						
Capital Social	3,666	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703
Prima en Ventas de Acciones	76	77	77	77	77	77	77	77
Capital Ganado	2,825	2,711	3,795	5,038	6,337	8,027	2,975	3,837
Reservas de Capital	96	143	194	250	250	250	143	250
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,812	1,459	2,435	3,489	4,758	6,072	2,486	3,489
Resultado por Valuación de Inst. de Cobertura de Flujos de Efectivo	18	89	56	30	15	0	97	41
Resultado Neto	899	1,020	1,110	1,269	1,314	1,705	249	57
Deuda Neta	24,526	34,825	44,346	52,671	58,143	61,078	38,621	48,179

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Otros deudores, saldos por cobrar a partes relacionadas y estimación de cuentas incobrables.

2. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones para obligaciones diversas, contribuciones por pagar, cobranza por aplicar y saldos por pagar a partes relacionadas.

CUENTAS DE ORDEN	7,210	8,851	7,602	6,627	6,896	7,176	6,590	5,648
Compromisos Crediticios	7,177	8,813	7,554	6,572	6,839	7,116	6,551	5,594
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	10	10	11	13	14	15	10	13
Otras Cuentas de Registro	23	28	37	42	44	46	29	41

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cetelem Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	4,157	5,110	7,463	9,172	10,035	10,663	1,649	2,127
Gastos por Intereses	2,328	3,348	5,529	6,977	7,529	7,599	1,180	1,961
Margen Financiero	1,829	1,762	1,934	2,194	2,507	3,064	469	166
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	261	348	441	628	774	807	83	95
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,568	1,414	1,493	1,567	1,733	2,258	386	71
Comisiones y Tarifas Cobradas	691	952	1,281	1,457	1,650	1,822	316	367
Comisiones y Tarifas Pagadas	372	516	717	748	825	911	187	203
Resultado por Intermediación	-8	31	145	84	20	5	32	33
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	123	135	115	158	192	214	13	22
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	2,002	2,016	2,317	2,517	2,770	3,387	560	290
Gastos de Administración y Promoción	862	836	790	943	1,133	1,297	261	259
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	1,140	1,180	1,527	1,575	1,638	2,091	299	31
Impuestos a la Utilidad (netos)	241	160	417	305	324	386	50	-26
Resultado Neto	899	1,020	1,110	1,269	1,314	1,705	249	57

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Resultado neto por venta de bienes adjudicados, otros ingresos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	1.0%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	0.6%	0.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	1.4%	1.4%	1.6%	1.8%	2.0%	1.1%	1.4%
MIN Ajustado	4.6%	3.5%	2.8%	2.5%	2.4%	2.9%	3.1%	2.1%
Índice de Cobertura	2.0	2.3	2.0	1.9	1.9	1.9	2.9	1.9
Índice de Eficiencia	38.1%	35.4%	28.6%	29.4%	31.1%	30.2%	37.8%	31.5%
ROA Promedio	2.6%	2.5%	2.0%	2.0%	1.8%	2.2%	2.2%	1.6%
Índice de Capitalización	15.6%	13.8%	12.4%	11.5%	12.0%	13.0%	13.8%	12.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.7	5.4	6.7	6.8	6.5	6.1	5.8	6.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	3.7%	2.5%	1.7%	1.5%	1.6%	2.0%	2.1%	0.9%
Tasa Activa	12.1%	12.5%	13.9%	14.6%	14.1%	13.7%	12.9%	14.2%
Tasa Pasiva	8.5%	10.0%	12.2%	13.1%	12.5%	11.7%	10.7%	13.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cetelem

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	899	1,020	1,110	1,269	1,314	1,705	249	57
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	272	375	472	657	803	838	90	106
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	11	27	31	30	30	31	7	11
Provisiones	261	348	441	628	774	807	83	95
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	-23	-112	50	14	-6	-6	-11	18
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,273	-11,388	-11,227	-10,013	-7,599	-5,487	-4,510	-3,696
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	6	-7	-11	3	-1	-1	-3	3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-274	540	-129	-3	-10	-12	-59	-46
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-4,581	11,306	14,674	9,420	3,337	3,133	3,027	3,292
Cambio en Derivados (Pasivo)	-11	4	-4	0	0	0	-4	0
Cambio en Obligaciones de Operaciones de Bursatilización (Pasivo)	4,625	1,226	-4,632	-2,879	2,150	250	-785	-2,354
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	144	188	-235	5	5	-10	-204
Cambio en Otros Pasivos Operativos	301	244	223	68	66	68	438	-15
Pagos de Impuestos a la Utilidad	18	-110	-88	-25	-19	-19	0	-12
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,212	1,847	-956	-3,652	-2,077	-2,069	-1,917	-3,014
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-20	-21	-33	-31	-31	-32	-6	-11
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-20	-21	-33	-31	-31	-32	-6	-11
Actividades de Financiamiento								
Otras Partidas Relacionadas con el Capital	25	100	-26	-15	0	0	15	-15
Pagos de Dividendos en Efectivo	0	-1,196	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	25	-1,096	-26	-15	0	0	15	-15
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-36	2,125	567	-1,771	10	442	-1,569	-2,877
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,357	3,321	5,446	6,013	4,242	4,252	5,446	6,013
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	3,321	5,446	6,013	4,242	4,252	4,694	3,877	3,136

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	899	1,020	1,110	1,269	1,314	1,705	249	57
+ Estimaciones Preventivas	261	348	441	628	774	807	83	95
+ Depreciación y Amortización	11	27	31	30	30	31	7	11
- Castigos de Cartera	452	253	289	352	489	590	71	81
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-274	540	-129	-3	-10	-12	-59	-46
+Cambios en Cuentas por Pagar	301	244	223	68	66	68	438	-15
FLE*	746	1,926	1,387	1,640	1,683	2,010	647	21

* FLE (Flujo Libre de Efectivo): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas - Castigos de Cartera + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance Financiero

Balance: Cetelem Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
ACTIVO	35,544	48,392	59,925	60,755	63,239	65,284	51,322	60,686
Disponibilidades	3,321	5,446	6,013	1,169	1,706	2,239	3,877	3,136
Derivados	23	135	85	69	72	75	146	67
Con Fines de Cobertura	23	135	85	69	72	75	146	67
Total Cartera de Crédito Neta	31,091	41,469	52,350	58,041	60,019	61,554	45,886	55,976
Cartera de Crédito	31,722	42,235	53,305	60,135	62,279	63,597	46,673	56,954
Cartera de Crédito Vigente	31,405	41,905	52,824	58,979	61,032	62,472	46,403	56,428
Créditos Comerciales	3,268	6,975	10,668	12,987	13,095	12,937	9,794	13,059
Créditos de Consumo	28,137	34,930	42,156	45,992	47,938	49,535	36,609	43,369
Cartera de Crédito Vencida	317	330	481	1,156	1,247	1,125	270	526
Créditos Comerciales	25	18	105	254	316	355	17	124
Créditos de Consumo	292	312	376	902	931	770	253	402
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-631	-766	-955	-2,094	-2,260	-2,043	-787	-978
Partidas Diferidas	0	662	567	510	471	434	672	542
Otras Cuentas por Cobrar ¹	198	186	301	298	322	349	247	286
Bienes Adjudicados	3	10	21	19	21	22	13	18
Propiedades, Mobiliario y Equipo	27	21	23	25	28	32	20	23
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	235	345	433	432	415	398	345	445
Otros Activos	646	118	132	192	186	180	116	193
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	646	68	59	122	117	113	42	126
Otros Activos a Corto y Largo Plazo	0	50	73	69	69	68	74	67
PASIVO	28,977	41,901	52,350	53,447	55,719	57,140	44,567	53,069
Pasivos Bursátiles	15,690	16,916	12,284	9,480	10,930	11,430	16,131	9,930
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	12,180	23,486	38,160	42,330	43,217	44,200	26,513	41,452
De Corto Plazo	6,130	10,336	16,260	17,963	15,750	16,250	11,463	18,852
De Largo Plazo	6,050	13,150	21,900	24,367	27,467	27,950	15,050	22,600
Derivados	0	4	0	0	0	0	0	0
Con Fines de Cobertura	0	4	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar ²	1,107	1,351	1,584	1,522	1,462	1,405	1,789	1,559
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	144	322	114	110	106	134	128
CAPITAL CONTABLE	6,567	6,491	7,575	7,309	7,520	8,143	6,755	7,617
Capital Contribuido	3,742	3,780	3,780	3,780	3,780	3,780	3,780	3,780
Capital Social	3,666	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703
Prima en Ventas de Acciones	76	77	77	77	77	77	77	77
Capital Ganado	2,825	2,711	3,795	3,529	3,740	4,363	2,975	3,837
Reservas de Capital	96	143	194	250	250	250	143	250
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,812	1,459	2,435	3,489	3,238	3,449	2,486	3,489
Resultado por Valuación de Inst. de Cobertura de Flujos de Efectivo	18	89	56	41	41	41	97	41
Resultado Neto	899	1,020	1,110	-251	212	623	249	57
Deuda Neta	24,526	34,825	44,346	50,571	52,369	53,316	38,621	48,179

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Otros deudores, saldos por cobrar a partes relacionadas y estimación de cuentas incobrables.

2. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones para obligaciones diversas, contribuciones por pagar, cobranza por aplicar y saldos por pagar a partes relacionadas.

CUENTAS DE ORDEN	7,210	8,851	7,602	6,627	6,896	7,176	6,590	5,648
Compromisos Crediticios	7,177	8,813	7,554	6,572	6,839	7,116	6,551	5,594
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	10	10	11	13	14	15	10	13
Otras Cuentas de Registro	23	28	37	42	44	46	29	41

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.



Escenario de Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cetelem Escenario de Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	4,157	5,110	7,463	8,627	8,709	8,807	1,649	2,127
Gastos por Intereses	2,328	3,348	5,529	6,911	6,985	6,821	1,180	1,961
Margen Financiero	1,829	1,762	1,934	1,716	1,723	1,986	469	166
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	261	348	441	1,649	1,073	634	83	95
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,568	1,414	1,493	67	651	1,352	386	71
Comisiones y Tarifas Cobradas	691	952	1,281	1,413	1,505	1,558	316	367
Comisiones y Tarifas Pagadas	372	516	717	809	873	903	187	203
Resultado por Intermediación	-8	31	145	72	9	1	32	33
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	123	135	115	139	163	171	13	22
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	2,002	2,016	2,317	881	1,456	2,178	560	290
Gastos de Administración y Promoción	862	836	790	1,158	1,244	1,555	261	259
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	1,140	1,180	1,527	-277	212	623	299	31
Impuestos a la Utilidad (netos)	241	160	417	-26	0	0	50	-26
Resultado Neto	899	1,020	1,110	-251	212	623	249	57

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Resultado neto por venta de bienes adjudicados, otros ingresos.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	1.0%	0.8%	0.9%	1.9%	2.0%	1.8%	0.6%	0.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	1.4%	1.4%	2.7%	3.4%	3.1%	1.1%	1.4%
MIN Ajustado	4.6%	3.5%	2.8%	0.1%	1.0%	2.1%	3.1%	2.1%
Índice de Cobertura	2.0	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8	2.9	1.9
Índice de Eficiencia	38.1%	35.4%	28.6%	45.1%	48.1%	54.1%	37.8%	31.5%
ROA Promedio	2.6%	2.5%	2.0%	-0.4%	0.3%	1.0%	2.2%	1.6%
Índice de Capitalización	15.6%	13.8%	12.4%	10.6%	10.5%	11.0%	13.8%	12.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.7	5.4	6.7	7.2	7.5	7.2	5.8	6.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	3.7%	2.5%	1.7%	0.8%	0.7%	1.1%	2.1%	0.9%
Tasa Activa	12.1%	12.5%	13.9%	14.3%	13.7%	13.5%	12.9%	14.2%
Tasa Pasiva	8.5%	10.0%	12.2%	13.5%	13.0%	12.4%	10.7%	13.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cetelem

Escenario de Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	899	1,020	1,110	-251	212	623	249	57
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	272	375	472	1,678	1,102	667	90	106
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	11	27	31	29	29	33	7	11
Provisiones	261	348	441	1,649	1,073	634	83	95
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	-23	-112	50	16	-3	-3	-11	18
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,273	-11,388	-11,227	-7,315	-3,050	-2,169	-4,510	-3,696
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	6	-7	-11	2	-2	-2	-3	3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-274	540	-129	-24	21	16	-59	-46
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-4,581	11,306	14,674	4,170	887	983	3,027	3,292
Cambio en Derivados (Pasivo)	-11	4	-4	0	0	0	-4	0
Cambio en Obligaciones de Operaciones de Bursatilización (Pasivo)	4,625	1,226	-4,632	-2,804	1,450	500	-785	-2,354
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0	144	188	-243	-5	-4	-10	-204
Cambio en Otros Pasivos Operativos	301	244	223	-27	-60	-58	438	-15
Pagos de Impuestos a la Utilidad	18	-110	-88	1	17	16	0	-12
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-1,212	1,847	-956	-6,224	-744	-721	-1,917	-3,014
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-20	-21	-33	-31	-32	-36	-6	-11
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-20	-21	-33	-31	-32	-36	-6	-11
Actividades de Financiamiento								
Otras Partidas Relacionadas con el Capital	25	100	-26	-15	0	0	15	-15
Pagos de Dividendos en Efectivo	0	-1,196	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	25	-1,096	-26	-15	0	0	15	-15
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-36	2,125	567	-4,844	537	533	-1,569	-2,877
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,357	3,321	5,446	6,013	1,169	1,706	5,446	6,013
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	3,321	5,446	6,013	1,169	1,706	2,239	3,877	3,136

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	899	1,020	1,110	-251	212	623	249	57
+ Estimaciones Preventivas	261	348	441	1,649	1,073	634	83	95
+ Depreciación y Amortización	11	27	31	29	29	33	7	11
- Castigos de Cartera	452	253	289	506	907	851	71	81
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-274	540	-129	-24	21	16	-59	-46
+Cambios en Cuentas por Pagar	301	244	223	-27	-60	-58	438	-15
FLE*	746	1,926	1,387	869	367	397	647	21

* FLE (Flujo Libre de Efectivo): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas - Castigos de Cartera + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inv. en Valores + Portafolio Neto – Estimaciones Preventivas.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

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

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación. 12m + Estimación Preventiva 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 + Préstamos Bursátiles.

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

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024. Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.
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	1T19 – 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte para el ejercicio 2021 y BDO México para los ejercicios 2022 y 2023, proporcionada por la Empresa.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS