

CETELEM LP
HR AAA
Perspectiva Estable

CETELEM CP
HR+1

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Analista Responsable
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Analista Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS

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

La ratificación de las calificaciones para Cetelem¹ se sustenta en las sinergias operativas y financieras que tiene con el Grupo Financiero Inbursa² a través de su principal subsidiaria, la cual es Banco Inbursa³, y en el apoyo que esta podría brindarle a Cetelem bajo un escenario de estrés. Banco Inbursa cuenta con calificaciones de HR AAA y HR+1, determinadas el 10 de diciembre de 2024, las cuales pueden consultar en: www.hrratings.com. Por su parte, la Empresa mantuvo un índice de solvencia moderado, con un índice de capitalización de 14.7%, una razón de apalancamiento ajustada de 6.0 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al cierre de marzo de 2025 (1T25) (vs. 12.0%, 6.8x y 1.2x al 1T24; 11.4%, 6.7x y 1.2x en el escenario base). La cartera total promedio de Cetelem mantuvo su tendencia de crecimiento durante los últimos 12 meses (12m), con un ritmo anual de 6.1% al 1T25; esto estuvo soportado por el crecimiento del producto Crédito Auto. Respecto a la calidad de la cartera, la cartera vencida disminuyó a P\$438.0m en marzo de 2025, lo que es un reflejo del cambio de política de castigos (de un año a 180 días) y una adecuada originación de los créditos. Lo anterior resultó en índices de morosidad y morosidad ajustado de 0.8% y 2.3% al 1T25, manteniéndose en niveles bajos (vs. 0.9% y 1.4% al 1T24; 1.1% y 1.7% en el escenario base). La Empresa mantuvo un perfil aceptable de rentabilidad, con un ROA Promedio de 2.0% al 1T25 (vs. 1.6% al 1T24 y 2.4% en el escenario base), el cual se vio beneficiado por una disminución en el costo de fondeo y una

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

mejora importante en los niveles de eficiencias operativas. En cuanto al análisis de los factores ESG, Cetelem mantuvo etiquetas de *Superior* para los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Supuestos y Resultados: Cetelem

Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T24	1T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera de Crédito Total	56,954	54,811	42,235	53,305	53,631	60,666	66,962	71,587	59,454	62,551	65,934
Gastos de Administración 12m	788	895	836	790	950	994	1,098	1,209	1,075	1,246	1,382
Resultado Neto 12m	918	1,157	1,020	1,110	943	1,060	1,311	1,371	-809	472	742
Índice de Morosidad	0.9%	0.8%	0.8%	0.9%	0.5%	0.9%	0.9%	1.0%	2.2%	1.8%	1.4%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	2.3%	1.4%	1.4%	1.9%	2.1%	2.2%	2.3%	3.8%	4.7%	3.6%
MIN Ajustado	2.4%	3.1%	3.5%	3.1%	2.5%	2.6%	2.8%	2.7%	-0.7%	1.3%	1.8%
Índice de Eficiencia	31.5%	27.2%	35.4%	28.6%	33.3%	29.6%	29.5%	29.5%	34.9%	38.4%	42.3%
ROA Promedio	1.6%	2.0%	2.5%	2.0%	1.6%	1.8%	2.0%	1.9%	-1.4%	0.8%	1.2%
Índice de Capitalización	12.0%	14.7%	13.8%	12.4%	14.2%	12.4%	12.9%	13.7%	10.5%	10.5%	10.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.8	6.0	5.4	6.7	6.3	5.4	5.4	5.1	5.8	6.7	6.5
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	1.2
Spread de Tasas	1.0%	2.3%	2.5%	1.8%	1.4%	2.3%	2.4%	2.5%	2.0%	2.0%	2.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Perfil de solvencia en niveles moderados, con un índice de capitalización de 14.7% y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 1T25 (vs. 12.0% y 1.2x al 1T24; 11.4% y 1.2x en el escenario base).** El índice de capitalización mostró un incremento debido a la desaceleración en la exposición a los activos sujetos a riesgo, acompañado de una mayor generación de resultados positivos durante los últimos 12m.
- **Disminución de la cartera vencida.** Cetelem mostró una mayor incurrencia en castigos de cartera 12m, los cuales sumaron P\$825.8m durante los últimos 12m (vs. P\$299.0m en marzo de 2024), derivado de un cambio en políticas de pase a pérdidas (quebrantos). Con esto, los índices de morosidad y morosidad ajustado cerraron en 0.8% y 2.3% al 1T25 (vs. 0.9% y 1.4% al 1T24; 1.1% y 1.7% en el escenario base), manteniéndose en niveles bajos.
- **Mejora del perfil de rentabilidad, con un ROA Promedio de 2.0% al 1T25 (vs. 1.6% al 1T24 y 2.4% en el escenario base).** La Empresa mostró un beneficio en su mezcla de fondeo, beneficiando su *spread* de tasas; asimismo, se observó un crecimiento controlado en la erogación de gastos administrativos, lo cual resultó en un incremento del resultado neto 12m a P\$1,157.0m en marzo de 2025 (vs. P\$918.0m en marzo de 2024 y P\$1,553.0m en el escenario base).

Expectativa para Periodos Futuros

- **Con base en las proyecciones de HR Ratings, se espera un crecimiento sostenido de la cartera de crédito a P\$60,666.0m al cierre de 2025 (vs. P\$53,631.0m al cierre de 2024).** Se espera que la Empresa mantenga su dinámica de crecimiento sostenido soportado por la colocación de Créditos Auto y una porción menor de Crédito Moto, a través de sus principales alianzas estratégicas.
- **Incremento sostenido de los niveles de morosidad debido al crecimiento orgánico del portafolio total.** Se espera que los índices de morosidad y morosidad ajustado cierre en 0.9% y 2.1% al 4T25, lo cual se considera en niveles bajos.
- **Disminución del índice de capitalización a 12.4% al 4T25 (vs. 14.2% al 4T24).** Se estima que la Empresa mantenga un moderado perfil de solvencia, donde el índice de capitalización mostraría un retroceso al cierre de 2025 debido a una



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

mayor exposición a los activos sujetos a riesgo; posteriormente, se espera una tendencia al alza hasta cerrar en 13.7% al 4T27.

Factores Adicionales Considerados

- **Sinergias operativas y financieras con el Grupo Financiero Inbursa.** El Banco Inbursa, principal subsidiaria del Grupo Financiero Inbursa, aporta calidad crediticia y soporte operativo a Cetelem. El Banco Inbursa cuenta con calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1, determinadas por HR Ratings el 10 de diciembre de 2024, y pueden ser consultadas en: <http://www.hrratings.com>.
- **Etiquetas de Superior para los factores ESG.** Para el análisis de factores sociales, ambientales y de gobierno corporativo, se toma en consideración las políticas, controles y riesgos a nivel Grupo Financiero Inbursa, al que Cetelem está relacionado de manera directa por su carácter de subsidiaria.
- **Fortaleza en la estructura de fondeo de Cetelem.** Las herramientas de fondeo incluyen líneas de crédito a través de la banca comercial y CEBURS de largo plazo, donde una línea Banco Inbursa, representó el 65.9% del saldo total al 1T25 (vs. 39.7% al 1T24); HR Ratings consideran que esto refleja las sinergias financieras y operativas que resultan de pertenecer al Grupo Financiero Inbursa.
- **Concentración en las principales alianzas estratégicas.** Cetelem cuenta con una concentración baja por clientes individuales debido a su modelo de negocios; sin embargo, el 94.3% de la cartera total se coloca a través de las alianzas estratégicas con KIA, MG, JAC y Chirey, lo cual representa una sensibilidad alta sobre la situación financiera de la Empresa en torno a sus condiciones comerciales.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la calificación de riesgo crediticio del Banco Inbursa.** El Banco Inbursa es la principal subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa, por lo que una disminución en su calificación podría impactar la de Cetelem en el mismo sentido.
- **Modificación o retiro del apoyo brindado por parte del Grupo Financiero Inbursa.** En caso de que Cetelem deje de pertenecer al Grupo Financiero Inbursa, esto 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	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	48,392	59,908	55,793	62,281	68,508	73,069	60,660	56,578
Disponibilidades	5,446	6,013	555	569	485	510	3,136	484
Inversiones en Valores	0	0	779	632	658	684	0	411
Derivados	135	80	4	1	1	1	59	1
Con Fines de Cobertura	135	80	4	1	1	1	59	1
Total Cartera de Crédito Neta	41,469	52,350	52,798	59,536	65,751	70,187	55,976	53,885
Cartera de Crédito	42,235	53,305	53,631	60,666	66,962	71,587	56,954	54,811
Cartera de Crédito Vigente	41,905	52,824	53,388	60,101	66,356	70,887	56,428	54,373
Créditos Comerciales	6,975	10,668	4,584	4,222	4,137	4,071	13,059	4,372
Créditos de Consumo	34,930	42,156	48,804	55,879	62,219	66,815	43,369	50,001
Cartera de Crédito Vencida	330	481	243	565	606	700	526	438
Créditos Comerciales	18	105	41	26	23	18	124	53
Créditos de Consumo	312	376	202	539	582	681	402	385
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-766	-955	-833	-1,130	-1,211	-1,399	-978	-926
Partidas Diferidas	662	567	584	600	625	650	542	701
Otras Cuentas por Cobrar¹	186	289	253	328	342	356	268	531
Bienes Adjudicados	10	21	41	62	64	67	18	60
Propiedades, Mobiliario y Equipo	21	23	11	18	23	28	23	14
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	345	433	439	447	465	484	445	434
Otros Activos	118	132	329	87	94	102	193	57
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	68	59	275	30	36	42	126	27
Otros Activos a Corto y Largo Plazo	50	73	54	56	59	61	67	30
PASIVO	41,901	52,333	47,328	52,750	57,663	60,851	53,043	47,846
Pasivos Bursátiles	16,916	12,284	7,084	4,613	3,225	2,500	9,930	5,450
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	23,486	38,160	38,514	46,386	52,616	56,455	41,452	40,712
De Corto Plazo	10,336	16,260	4,514	7,653	8,833	9,875	18,852	7,012
De Largo Plazo	13,150	21,900	34,000	38,733	43,783	46,580	22,600	33,700
Derivados	4	0	0	2	2	2	0	2
Con Fines de Cobertura	4	0	0	2	2	2	0	2
Otras Cuentas por Pagar²	1,351	1,532	1,613	1,621	1,687	1,755	1,543	1,558
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	144	357	117	128	133	138	118	124
CAPITAL CONTABLE	6,491	7,575	8,465	9,531	10,845	12,218	7,617	8,732
Capital Contribuido	3,780							
Capital Social	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703
Prima en Ventas de Acciones	77	77	77	77	77	77	77	77
Capital Ganado	2,711	3,795	4,685	5,751	7,065	8,438	3,837	4,952
Reservas de Capital	143	194	250	250	250	250	250	250
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,459	2,435	3,489	4,432	5,492	6,803	3,489	4,432
Resultado por Valuación de Inst. de Cobertura de Flujos de Efectivo	89	56	3	9	12	14	41	-1
Resultado Neto	1,020	1,110	943	1,060	1,311	1,371	57	271
Deuda Neta	34,825	44,351	44,260	49,799	54,700	57,762	48,187	45,268

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Otros deudores 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	8,851	7,602	20	1,373	1,429	1,487	9,457	1,333
Compromisos Crediticios	8,813	7,554	0	0	0	0	5,594	0
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	10	11	4	1	1	1	13	1
Otras Cuentas de Registro	28	37	16	1,372	1,428	1,486	3,850	1,332

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.



Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cetelem Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	5,110	8,006	8,838	7,964	8,190	8,469	2,239	2,074
Gastos por Intereses	3,348	5,927	6,786	5,446	5,460	5,451	2,040	1,422
Margen Financiero	1,762	2,079	2,052	2,518	2,730	3,018	199	652
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	348	441	634	1,002	937	1,129	95	206
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,414	1,638	1,418	1,516	1,793	1,889	104	446
Comisiones y Tarifas Cobradas	952	1,281	1,539	1,645	1,829	2,014	367	398
Comisiones y Tarifas Pagadas	516	717	818	904	951	1,047	203	256
Resultado por Intermediación	31	0	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	135	115	77	102	107	115	22	37
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	2,016	2,317	2,216	2,358	2,778	2,971	290	625
Gastos de Administración y Promoción	836	790	950	994	1,098	1,209	259	204
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	1,180	1,527	1,266	1,364	1,680	1,763	31	421
Impuestos a la Utilidad (netos)	160	417	323	304	370	391	-26	150
Resultado Neto	1,020	1,110	943	1,060	1,311	1,371	57	271

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	0.8%	0.9%	0.5%	0.9%	0.9%	1.0%	0.9%	0.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.4%	1.9%	2.1%	2.2%	2.3%	1.4%	2.3%
MIN Ajustado	3.5%	3.1%	2.5%	2.6%	2.8%	2.7%	2.4%	3.1%
Índice de Cobertura	2.3	2.0	3.4	2.0	2.0	2.0	1.9	2.1
Índice de Eficiencia	35.4%	28.6%	33.3%	29.6%	29.5%	29.5%	31.5%	27.2%
ROA Promedio	2.5%	2.0%	1.6%	1.8%	2.0%	1.9%	1.6%	2.0%
Índice de Capitalización	13.8%	12.4%	14.2%	12.4%	12.9%	13.7%	12.0%	14.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.4	6.7	6.3	5.4	5.4	5.1	6.8	6.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	2.5%	1.8%	1.4%	2.3%	2.4%	2.5%	1.0%	2.3%
Tasa Activa	12.5%	14.9%	15.4%	13.8%	12.6%	12.0%	15.3%	15.3%
Tasa Pasiva	10.0%	13.1%	14.1%	11.5%	10.3%	9.5%	14.3%	13.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cetelem Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	1,020	1,110	943	1,060	1,311	1,371	57	271
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	375	472	670	1,008	937	1,129	106	212
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	27	31	36	6	0	0	11	6
Provisiones	348	441	634	1,002	937	1,129	95	206
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0	0	-779	147	-26	-27	0	368
Cambio en Derivados (Activos)	-112	55	76	3	0	0	21	3
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-11,388	-11,227	-1,099	-7,857	-7,152	-5,566	-3,696	-1,410
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-7	-11	-20	-21	-3	-3	3	-19
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	540	-117	-161	277	-42	-46	-40	-6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	11,306	14,674	354	7,872	6,230	3,839	3,292	2,198
Cambio en Derivados (Pasivo)	4	-4	0	2	0	0	0	2
Cambio en Obligaciones de Operaciones de Bursatilización (Pasivo)	1,226	-4,632	-5,200	-2,472	-1,388	-725	-2,354	-1,634
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	144	213	-240	11	5	5	-239	7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	244	181	81	8	66	68	11	-55
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-110	-88	-6	-8	-18	-19	-12	5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	1,847	-956	-6,994	-2,037	-2,327	-2,471	-3,014	-541
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-21	-33	-24	-13	-5	-4	-11	-9
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-21	-33	-24	-13	-5	-4	-11	-9
Actividades de Financiamiento								
Otras Partidas Relacionadas con el Capital	100	-26	-53	-4	0	0	-15	-4
Pagos de Dividendos en Efectivo	-1,196	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-1,096	-26	-53	-4	0	0	-15	-4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,125	567	-5,458	14	-84	25	-2,877	-71
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,321	5,446	6,013	555	569	485	6,013	555
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	5,446	6,013	555	569	485	510	3,136	484

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	1,020	1,110	943	1,060	1,311	1,371	57	271
+ Estimaciones Preventivas	348	441	634	1,002	937	1,129	95	206
+ Depreciación y Amortización	27	31	36	6	0	0	11	6
- Castigos de Cartera	253	289	779	719	856	941	81	128
+Cambios en Cuentas por Cobrar	540	-117	-161	277	-42	-46	-40	-6
+Cambios en Cuentas por Pagar	244	181	81	8	66	68	11	-55
FLE*	1,926	1,357	754	1,634	1,416	1,582	53	294

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



Escenario de Estrés: Balance Financiero

Balance: Cetelem Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	48,392	59,908	55,793	59,300	62,820	66,457	60,660	56,578
Disponibilidades	5,446	6,013	555	284	366	271	3,136	484
Inversiones en Valores	0	0	779	607	583	560	0	411
Derivados	135	80	4	1	1	1	59	1
Con Fines de Cobertura	135	80	4	1	1	1	59	1
Total Cartera de Crédito Neta	41,469	52,350	52,798	56,912	60,377	64,130	55,976	53,885
Cartera de Crédito	42,235	53,305	53,631	59,454	62,551	65,934	56,954	54,811
Cartera de Crédito Vigente	41,905	52,824	53,388	58,143	61,430	65,004	56,428	54,373
Créditos Comerciales	6,975	10,668	4,584	4,087	3,871	3,720	13,059	4,372
Créditos de Consumo	34,930	42,156	48,804	54,056	57,559	61,284	43,369	50,001
Cartera de Crédito Vencida	330	481	243	1,311	1,121	929	526	438
Créditos Comerciales	18	105	41	66	54	39	124	53
Créditos de Consumo	312	376	202	1,245	1,067	890	402	385
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-766	-955	-833	-2,543	-2,174	-1,803	-978	-926
Partidas Diferidas	662	567	584	577	554	532	542	701
Otras Cuentas por Cobrar¹	186	289	253	335	363	393	268	531
Bienes Adjudicados	10	21	41	63	67	71	18	60
Propiedades, Mobiliario y Equipo	21	23	11	19	25	31	23	14
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	345	433	439	421	405	389	445	434
Otros Activos	118	132	329	82	81	80	193	57
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	68	59	275	28	29	30	126	27
Otros Activos a Corto y Largo Plazo	50	73	54	54	52	50	67	30
PASIVO	41,901	52,333	47,328	51,640	54,686	57,580	53,043	47,846
Pasivos Bursátiles	16,916	12,284	7,084	4,388	3,125	2,250	9,930	5,450
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	23,486	38,160	38,514	45,620	49,993	53,823	41,452	40,712
De Corto Plazo	10,336	16,260	4,514	7,553	8,516	10,000	18,852	7,012
De Largo Plazo	13,150	21,900	34,000	38,067	41,477	43,823	22,600	33,700
Derivados	4	0	0	1	1	1	0	2
Con Fines de Cobertura	4	0	0	1	1	1	0	2
Otras Cuentas por Pagar²	1,351	1,532	1,613	1,512	1,452	1,395	1,543	1,558
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	144	357	117	120	116	111	118	124
CAPITAL CONTABLE	6,491	7,575	8,465	7,660	8,134	8,877	7,617	8,732
Capital Contribuido	3,780							
Capital Social	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703	3,703
Prima en Ventas de Acciones	77	77	77	77	77	77	77	77
Capital Ganado	2,711	3,795	4,685	3,880	4,354	5,097	3,837	4,952
Reservas de Capital	143	194	250	250	250	250	250	250
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,459	2,435	3,489	4,432	3,623	4,095	3,489	4,432
Resultado por Valuación de Inst. de Cobertura de Flujos de Efectivo	89	56	3	7	9	10	41	-1
Resultado Neto	1,020	1,110	943	-809	472	742	57	271
Deuda Neta	34,825	44,351	44,260	49,116	52,169	55,242	48,187	45,268

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario de estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Otros deudores 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	8,851	7,602	20	1,293	1,243	1,194	9,457	1,333
Compromisos Crediticios	8,813	7,554	0	0	0	0	5,594	0
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	10	11	4	1	1	1	13	1
Otras Cuentas de Registro	28	37	16	1,292	1,242	1,193	3,850	1,332

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario de estrés.



Escenario de Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cetelem Escenario de Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	5,110	8,006	8,838	7,787	7,707	7,603	2,239	2,074
Gastos por Intereses	3,348	5,927	6,786	5,498	5,367	5,284	2,040	1,422
Margen Financiero	1,762	2,079	2,052	2,289	2,340	2,319	199	652
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	348	441	634	2,667	1,524	1,146	95	206
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,414	1,638	1,418	-378	816	1,173	104	446
Comisiones y Tarifas Cobradas	952	1,281	1,539	1,600	1,721	1,822	367	398
Comisiones y Tarifas Pagadas	516	717	818	893	912	966	203	256
Resultado por Intermediación	31	0	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	135	115	77	87	94	95	22	37
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	2,016	2,317	2,216	415	1,719	2,124	290	625
Gastos de Administración y Promoción	836	790	950	1,075	1,246	1,382	259	204
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	1,180	1,527	1,266	-659	472	742	31	421
Impuestos a la Utilidad (netos)	160	417	323	150	0	0	-26	150
Resultado Neto	1,020	1,110	943	-809	472	742	57	271

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario de estrés.

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

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	0.8%	0.9%	0.5%	2.2%	1.8%	1.4%	0.9%	0.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.4%	1.9%	3.8%	4.7%	3.6%	1.4%	2.3%
MIN Ajustado	3.5%	3.1%	2.5%	-0.7%	1.3%	1.8%	2.4%	3.1%
Índice de Cobertura	2.3	2.0	3.4	1.9	1.9	1.9	1.9	2.1
Índice de Eficiencia	35.4%	28.6%	33.3%	34.9%	38.4%	42.3%	31.5%	27.2%
ROA Promedio	2.5%	2.0%	1.6%	-1.4%	0.8%	1.2%	1.6%	2.0%
Índice de Capitalización	13.8%	12.4%	14.2%	10.5%	10.5%	10.9%	12.0%	14.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.4	6.7	6.3	5.8	6.7	6.5	6.8	6.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	2.5%	1.8%	1.4%	2.0%	2.0%	2.0%	1.0%	2.3%
Tasa Activa	12.5%	14.9%	15.4%	13.6%	12.4%	11.7%	15.3%	15.3%
Tasa Pasiva	10.0%	13.1%	14.1%	11.6%	10.4%	9.7%	14.3%	13.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cetelem

Escenario de Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	1,020	1,110	943	-809	472	742	57	271
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	375	472	670	2,673	1,524	1,146	106	212
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	27	31	36	6	0	0	11	6
Provisiones	348	441	634	2,667	1,524	1,146	95	206
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0	0	-779	172	24	23	0	368
Cambio en Derivados (Activos)	-112	55	76	3	0	0	21	3
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-11,388	-11,227	-1,099	-6,898	-4,989	-4,899	-3,696	-1,410
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-7	-11	-20	-22	-4	-4	3	-19
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	540	-117	-161	297	-2	-6	-40	-6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	11,306	14,674	354	7,106	4,373	3,831	3,292	2,198
Cambio en Derivados (Pasivo)	4	-4	0	1	0	0	0	2
Cambio en Obligaciones de Operaciones de Bursatilización (Pasivo)	1,226	-4,632	-5,200	-2,697	-1,263	-875	-2,354	-1,634
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	144	213	-240	3	-5	-5	-239	7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	244	181	81	-101	-60	-57	11	-55
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-110	-88	-6	18	17	16	-12	5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	1,847	-956	-6,994	-2,117	-1,909	-1,976	-3,014	-541
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-21	-33	-24	-14	-6	-6	-11	-9
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-21	-33	-24	-14	-6	-6	-11	-9
Actividades de Financiamiento								
Otras Partidas Relacionadas con el Capital	100	-26	-53	-4	0	0	-15	-4
Pagos de Dividendos en Efectivo	-1,196	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-1,096	-26	-53	-4	0	0	-15	-4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,125	567	-5,458	-271	82	-94	-2,877	-71
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3,321	5,446	6,013	555	284	366	6,013	555
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	5,446	6,013	555	284	366	271	3,136	484

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	1,020	1,110	943	-809	472	742	57	271
+ Estimaciones Preventivas	348	441	634	2,667	1,524	1,146	95	206
+ Depreciación y Amortización	27	31	36	6	0	0	11	6
- Castigos de Cartera	253	289	779	972	1,892	1,517	81	128
+Cambios en Cuentas por Cobrar	540	-117	-161	297	-2	-6	-40	-6
+Cambios en Cuentas por Pagar	244	181	81	-101	-60	-57	11	-55
FLE*	1,926	1,357	754	1,088	42	308	53	294

* 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	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	11 de noviembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 1T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO México para los ejercicios 2022 y 2023 y por Deloitte para el ejercicio 2024, 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 de 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