

SWELL AP
HR AP3-
Perspectiva
Estable

2023
HR AP3-
Perspectiva Estable

2024
HR AP3-
Perspectiva Estable

2025
HR AP3-
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Ana Landgrave

ana.landgrave@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. De Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. De Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3- con Perspectiva Estable para SWELL

La ratificación de las calificaciones de SWELL¹ se sustenta en la fortaleza de posición de solvencia en los últimos doce meses (12m), principalmente en el indicador de capitalización, el cual refleja un índice de 35.3% al cierre del cuarto trimestre de 2024 (4T24) (vs. 31.5% al 4T23). Por otra parte, se observó un deterioro en la cartera vencida al acumular un saldo de \$45.9m en 2024 (vs. P\$10.7m en 2023) y con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 19.1% y 20.3% al 4T24 (vs. 4.6% y 4.7% al 4T23). Si bien esto representa un deterioro en cuestión de métricas, es importante mencionar que el impacto dentro de la calificación se consideró en la revisión pasada al tomar como cartera vencida el monto total con atraso mayor a 90 días. Swell utiliza la NIFBdM² C-16 para la clasificación de los créditos vencidos, la cual considera el deterioro por la probabilidad de incumplimiento. Por tanto, la cartera con atrasos mayor a 90 días asciende a P\$33.9m en 2024 (vs. P\$33.4m en 2023 y P\$32.9m en el escenario base). En relación con el plan de capacitación de la Empresa, este se enfoca tanto en competencias técnicas como operativas. Durante 2024 SWELL impartió un total de 3,197 horas, al tomar en consideración el número de colaboradores promedio en 2024, el cual ascendió a 25 colaboradores, se observó una capacitación promedio por colaborador de 127.9 horas (vs. 67.6 horas promedio por colaborador en 2023). Con respecto a capital humano, se observó un índice de rotación en 41.9% al 4T24 (vs. 41.7% al 4T23). En línea con lo anterior, al cierre de diciembre 2024 se presentaron bajas por 9 colaboradores, principalmente influenciado por ajustes estratégicos en las áreas Financiera y Administrativa.

¹ SWELL Finanzas en Movimiento, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (SWELL y/o la Empresa).

² Norma de Información Financiera (NIF).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Factores Considerados

- **Capacitación de Personal.** Durante 2024, se impartió un total de 3,197 horas, se observa una capacitación promedio por colaborador de 127.9 horas. HR Ratings considera que SWELL desarrolla capacitaciones de personal que propician el desarrollo técnico y profesional de sus colaboradores.
- **Rotación de Colaboradores.** Durante 2024, se presentaron un total de 9 bajas. Lo anterior resultó en un índice de rotación de 41.9% al 4T24 (vs. 41.7% al 4T23), el cual se considera como elevado.
- **Concentración de grupo de riesgo principales en niveles ligeramente elevados, con una concentración a capital de 1.3x al 4T24 (vs. 1.3x al 4T23).** Se considera que dichos grupos cuentan con un adecuado esquema de garantías el cual disminuye el riesgo financiero de la Empresa en caso de incumplimiento.
- **Estructura de Fondeo.** Al cierre de diciembre 2024, la Empresa cuenta con una estrategia diversificada de fondeo proveniente de contratos de préstamos mercantiles, Banca Comercial e Instituciones Financieras no Bancarias, y cuenta con una disponibilidad del 27.4% al 4T24 (vs. 27.4% al 4T23).

Desempeño Histórico

- **Incremento en la morosidad de la cartera, con un IMOR e IMOR Ajustado de 19.1% y 20.3% al 4T24 (vs. 4.6% y 4.7% al 4T23).** Al considerar la cartera con más de 90 días de atraso, el índice de morosidad es de 14.8%. Lo anterior considera 14 clientes en atraso de los cuales, los tres principales concentran un saldo de P\$26.2m, lo que equivale a un 77.1% de la cartera con atraso mayor a 90 días).
- **Posición de solvencia de SWELL en rangos de fortaleza, al presentar un ICAP al 4T24 de 35.3% (vs. 31.5% al 4T23).** La fortaleza se debe al fortalecimiento del capital contable por la generación constante de utilidades, lo cual a su vez fue apoyado por el ligero decremento en el portafolio total de la cartera.
- **Rentabilidad de la operación constante, con un ROA Promedio de 1.7% al 4T24 (vs. 2.6% al 4T23).** En este sentido, el resultado neto de SWELL registró un monto de P\$5.6m en 2024 (vs. P\$9.0m en 2023).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Rotación de colaboradores en niveles menores a 20.0%.** Una disminución en sus niveles de rotación podría implicar una mayor eficiencia en el procedimiento de Swell.
- **Mejora en la calidad del portafolio total.** Una mejora en los *buckets* de morosidad a través de una cartera con 90 días de atraso menor a 10.0% podría resultar en una mejora en la calificación crediticia de la Empresa.
- **Mejora en la rentabilidad al presentar un ROA Promedio.** El incremento en el spread de tasas de sus operaciones, así como la eficiencia en los gastos, permitiría la generación de resultados netos positivos constantes y un impacto positivo en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Falta de planes de capacitación continua que derivan en horas de capacitación promedio menor a 20.0 horas.** Una disminución en las horas promedio por capacitación podría implicar falla en los procesos operativos de SWELL, lo cual se traduciría en una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Continúa presión en los *buckets* de morosidad.** Una presión sostenida en los *buckets* de morosidad podría impactar de manera negativa la calificación de la Empresa.
- **Contracción de los niveles de capitalización de SWELL, con un índice de capitalización menor a 29.2%.** Lo anterior debilitaría su posición de solvencia, lo cual impactaría de manera negativa la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Escenario Base: Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

	2022	Anual 2023	2024
ACTIVO	324.3	359.7	332.6
Disponibilidades	29.5	26.7	12.6
Derivados	1.6	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	165.8	217.6	218.7
Cartera de Crédito Total	175.8	234.8	241.0
Cartera de Crédito Vigente	168.1	224.1	195.1
Cartera de Crédito Vencida	7.7	10.7	45.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.1	-17.2	-22.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	28.1	22.3	36.6
Bienes Adjudicados	22.4	26.6	19.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	57.5	44.5	27.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	1.1	1.0	0.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	56.4	43.5	26.8
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	7.7	9.4	3.8
Otros Activos	11.7	12.6	14.2
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	11.7	12.6	14.2
PASIVO	236.6	269.0	241.5
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	192.1	227.5	206.9
De Corto Plazo	50.6	51.0	47.6
De Largo Plazo	141.4	176.6	159.3
Otras Cuentas por Pagar	43.6	41.3	29.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	2.9	0.9	1.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	40.3	40.4	27.4
Obligaciones Subordinadas en Circulación	0.4	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.6	0.2	5.3
CAPITAL CONTABLE	87.7	90.7	91.1
Capital Contribuido	100.4	95.4	90.2
Capital Social	100.4	95.4	90.2
Capital Ganado	-12.7	-4.7	0.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	-23.3	-13.7	-4.7
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	1.0	0.0	0.0
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6
Deuda Neta	160.9	200.8	194.4
Portafolio Total (Cartera Total + Arrendamiento Puro)	232.3	278.3	267.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuesto sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuesto al Valor Agregado, Proveedores, Recargos y Actualizaciones, Acreedores Diversos y Otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Anual		
	2022	2023	2024
Ingresos por Intereses	98.4	84.4	77.4
Ingresos por Intereses	50.6	61.2	61.0
Ingresos por Arrendamiento Operativo	47.8	23.2	16.4
Gastos por Intereses y Depreciación	49.7	31.9	30.7
Gastos por Intereses	26.0	31.9	30.7
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	23.7	0.0	0.0
Margen Financiero	48.7	52.5	46.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.6	7.4	8.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	43.1	45.0	38.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	4.7	5.5	2.5
Resultado por Intermediación	0.9	0.3	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	4.6	1.2	4.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	43.9	41.0	40.2
Gastos de Administración y Promoción	30.9	30.5	31.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	12.9	10.6	10.8
Impuestos a la Utilidad Causados	2.8	2.7	5.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.5	-1.1	-0.1
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

1.- Otros Ingresos de la Operación: Recuperación de Cartera de Crédito, Utilidad en Venta de Bienes, Estimación por Pérdida en Valor de Bienes, etc.

Métricas Financieras	2022	2023	2024
Índice de Morosidad	4.4%	4.6%	19.1%
Índice de Morosidad Ajustado	8.3%	4.7%	20.3%
MIN Ajustado	15.5%	15.7%	13.1%
Índice de Eficiencia	62.6%	62.8%	63.8%
ROA Promedio	2.9%	2.6%	1.7%
Índice de Cobertura	1.3	1.6	0.5
Índice de Capitalización	34.8%	31.5%	35.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.8	2.9	2.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.3	1.1
Spread de Tasas	13.8%	14.3%	12.3%
Tasa Activa	26.8%	29.5%	26.6%
Tasa Pasiva	13.0%	15.1%	14.4%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3	1.4	1.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Anual		
	2022	2023	2024
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	29.3	7.4	0.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	23.7	0.0	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	23.7	0.0	0.0
Provisiones	5.6	7.4	0.0
Actividades de Operación			
Cambio en Derivados (Activos)	-1.1	1.6	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-4.3	-59.3	-1.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.3	5.8	-14.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	6.0	-4.1	7.4
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	-1.7	5.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-11.4	-0.9	-1.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.7	35.5	-20.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-0.2	-2.3	-12.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	-8.4	-0.4	0.0
Cobros Anticipados y Créditos Diferidos	-0.1	-0.4	5.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-20.1	-26.2	-31.5
Actividades de Inversión			
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-8.5	13.0	16.8
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-0.1	0.1	0.1
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-8.4	12.9	16.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-8.5	13.0	16.8
Actividades de Financiamiento			
Cambios en Capital Social	0.0	-5.0	-5.2
Cambio en Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	0.7	-1.0	0.0
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.7	-6.0	-5.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	11.0	-2.8	-14.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	18.5	29.5	26.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	29.5	26.7	12.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. (con excepción de 2024) proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024
Resultado Neto	9.6	9.0	5.6
+ Estimaciones Preventivas	5.6	7.4	0.0
+ Depreciación y Amortización	23.7	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	7.4	0.3	3.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.3	5.8	-14.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	-0.2	-2.3	-12.0
FLE	44.9	20.2	-17.0



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

Activos Sujetos a Riesgo. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + Total de Cartera de Crédito Neta.

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios y Otros Organismos – Disponibilidades.

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. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Costo Operativo 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*	ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010
Calificación anterior	HR AP3- con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	20 de mayo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por Castillo Miranda y Compañía S.C. 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 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, (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 calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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