

Calificación

Pendulum HR AE1-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AE



Contactos

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

Carlos Morales
Analista
carlos.morales@hrratings.com

Yunuen Coria
Analista Sr.
yunuen.coria@hrratings.com

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones
Financieras
pablo.domenge@hrratings.com

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de Administrador Especial de HR AE2+ a HR AE1- y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para Pendulum

La revisión al alza de la calificación para Pendulum¹ se basa en que la Empresa ha logrado consolidar la mejora en las resoluciones derivado de un cambio de facultades. En la misma línea, se observa una tendencia positiva en el comportamiento histórico de la cobranza, ya que, derivado de la implementación del CRM legal en 2018, la Empresa logró darles un mayor seguimiento a los créditos en situación jurídica, logrando un mayor porcentaje en las etapas posteriores a sentencia. Adicionalmente, la Empresa mantiene una política de actualización de herramientas tecnológicas, una constancia en la cartera sin días de atraso y una adecuada antigüedad en los puestos directivos.

Factores considerados

- **Diversos productos de solución, llegando a 21 y logrando 2.9% de resoluciones sobre créditos administrados al segundo trimestre de 2019 (2T19) (vs. 1.9% al 2T18).** Pendulum homogenizó las facultades para el ajuste de precios, lo que provocó una mayor agilización en las ventas al establecer un precio mínimo.
- **A partir del 2015, la Empresa ha logrado una tendencia al alza en la cobranza respecto al monto de la cartera, cerrando al 2T19 con una cobranza en los últimos doce meses de 1.5% de cobranza respecto a créditos administrados (vs. 1.2% al 2T18).** El aumento en los créditos hipotecarios y los bienes inmuebles en administración lograron incrementar la cobranza en 28.1%.
- **Adecuado seguimiento en los créditos con situación jurídica, cerrando al 2T19 con 9,477 créditos en alguna etapa legal y en la cual el 20.1% se ubican en remate, escritura o toma de posesión (vs. 9,843 créditos y 7.9% en remate, escritura o toma de posesión al 2T18).** La Empresa ha logrado implementar correctamente el CRM legal, dándole la posibilidad de medir y tomar decisiones con mayor soporte sobre los despachos externos encargados de los asuntos jurídicos.
- **Consistencia en los buckets de morosidad, al cerrar al 2T19 con una cartera sin días de atraso de 19.5% (vs. 20.5% al 2T18).** Si bien se observa una presión marginal, estos se mantienen en los niveles históricos de la Empresa. Adicionalmente, se observa una mejora en el bucket de 1 a 30 días, y la cartera a más de 180 días se mantiene en línea con los niveles históricos.
- **Incorporación de nuevos paquetes en carteras ya administradas y nuevas carteras con cobranza emproblemada, cerrando al 2T19 con 111,812 créditos (vs. 120,590 créditos al 2T18 y 104,785 al 4T18), del cual 32.3% corresponden a créditos hipotecarios (vs. 26.8% al 2T18).** La Empresa ha logrado mantener la confianza de sus clientes y sigue prospectando exitosamente.
- **Actualización de los sistemas tecnológicos, migrando la plataforma BI Webfocus y desarrollando una intranet en Google Sites.** Lo anterior con el objetivo de facilitar el procesamiento de datos, así como para llevar a los usuarios a la interacción con los sistemas tecnológicos.
- **Mejora en el índice de rotación de empleados al cerrar al 2T19 en 59.7% (vs. 61.4% al 4T18).** La Empresa mantiene la rotación en niveles moderados, sin embargo, esta se observa en mayor proporción en el área de cobranza y cartera ABA², logrando generar antigüedad en los puestos directivos.

¹ Pendulum, S. de R.L. de C.V. (Pendulum y/o la Empresa).

² Administración de Bienes Adjudicados.

Factores adicionales

- **Presión en la situación financiera de la Empresa al llegar a un ROA Promedio y ROE Promedio de -23.3% y -65.3%.** La Empresa contrató un servicio extraordinario a finales de 2018, lo que llevó a presionar la utilidad generada al 4T18 y que se ve reflejada en la generación de utilidades de los últimos doce meses.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mayor proporción respecto a lo observado históricamente en la cartera administrada sin días de atraso.** Con la incorporación de nuevos créditos de difícil recuperación y una mejora en el *bucket* de morosidad sin días de atraso por arriba de lo observado, el proceso de administración especial se observaría en niveles sólidos.
- **Fortaleza en el seguimiento de los créditos con alguna situación jurídica.** En caso de un mayor universo de número de créditos en situación jurídica, la consistencia en los porcentajes para las etapas legales al cierre del 2T19 consolidaría la mejora observada.
- **Solidez en la situación financiera de la Empresa.** La generación de utilidades por arriba de los niveles históricos mejoraría las métricas de rentabilidad.
- **Continua mejora en las resoluciones de créditos de difícil recuperación.** La continuidad en la tendencia de la Empresa respecto a las resoluciones a través de los diversos productos solución, consolidaría el proceso administración especial.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Falla en el cambio del centro de datos de coubicación.** Debido al cambio planeado por la Empresa para el centro de datos, en caso de pérdida de información, la operación diaria se podría ver afectada.
- **Constante deterioro en la situación financiera de la Empresa.** Mayores erogaciones por conceptos extraordinarios deteriorarían la rentabilidad de la Empresa.
- **Presión en la cartera con más de 180 días de atraso.** Si bien la entrada de nuevas carteras supondría un deterioro en el *bucket* mencionado, un deterioro prolongado deterioraría la calidad en el proceso de administración especial.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos doce meses que influyen sobre la calidad de administración de Pendulum. Para más información sobre las calificaciones asignadas de HR Ratings a Pendulum, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings el 22 de agosto de 2011, así como los reportes de revisión anual publicados los días 23 de agosto de 2012, 29 de agosto de 2013, 19 de agosto de 2014, 24 de julio de 2015, 28 de julio de 2016, 6 de septiembre de 2017 y 23 de agosto de 2018. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Eventos Relevantes

Incremento en Carteras para Administración Especial

Durante los últimos doce meses, Pendulum continuó con los ingresos de nuevas carteras y clientes. En noviembre de 2018, la Empresa integró una cartera para administración especial con 51 asuntos, entre los cuales se encuentran créditos individuales y REO³ con un valor aproximado de P\$331.8m. Adicionalmente, se les dio un mandato para la administración especial de 727 asuntos REO con un valor comercial aproximado de P\$135.2m formalizado en noviembre de 2018; sin embargo, la administración comenzó en junio de 2019, derivado de la obtención y comprobación de documentación para lograr condiciones en donde se pudieran iniciar gestiones. Por último, se obtuvo la administración especial de una Fintech dedicada a la originación de microcréditos a través de redes sociales, la cual constituye un mandato de 25,498 créditos por un valor de P\$22.8m.

Asimismo, Pendulum incrementó carteras a través de nuevos paquetes de créditos, dentro de las cuales se encuentra una cartera de consumo con 441,260 asuntos y un valor aproximado de P\$18,177.9m, la cual se dividió en tres paquetes en junio, agosto y septiembre con créditos personales, automotrices y tarjetas de crédito. En esta cartera se realizan principalmente labores de administración maestra y, en menor proporción, primaria, al quedarse con el 10.0% de créditos para administrar.

Apertura de Oficina

Derivado de las concentraciones en la zona centro y sur del país y de la cobranza de activos en administración, Pendulum abrió una oficina en Puebla, con el fin de disminuir los gastos por concepto de transporte y eficientizar la operación de los gestores de cobranza. Al cierre de junio de 2019, la nueva oficina cuenta con ocho empleados, un gerente de sucursal y siete gestores de cobranza en campo.

³ Real Estate Owned.

Análisis Cualitativo

Herramientas Tecnológicas

La Empresa mantiene una política de evolución, robustecimiento y actualización de sus seis sistemas y página de ventas. En cuanto a los sistemas, estos siguen operando a través de interfaces, dando posibilidad a los usuarios de cambiar entre sistemas sin la necesidad de ingresar nuevamente claves o hacer un cambio en el acceso al sistema.

Respecto al módulo de tareas implementado en 2018 y el cual sirve para dar un seguimiento a las actividades de gestión de cuentas como visitas y notificaciones, a la fecha se encuentra en correcta ejecución y ya se cuentan con indicadores para evaluar por ejecutivo, supervisor o región las tareas completadas, asignadas, vencidas y abiertas. Asimismo, a la fecha se pueden asignar tareas masivas a un determinado perfil o a un determinado grupo de inmuebles.

En cuanto a la versión de CRM, el cual se desarrolló e implementó durante 2018, actualmente funge como un módulo que permite llevar a detalle el seguimiento de los procesos legales iniciando por la reclamación de expedientes y finalizando en la posesión de garantías. Adicionalmente, se tienen definidas 163 etapas, dándole seguimiento con mediciones en tiempos estándar, reales, resultados y verificaciones de los documentos comprobatorios de la finalización de etapa.

Respecto a la evolución en los sistemas, la Empresa se encuentra en proceso de migrar a la plataforma Bi Webfocus para sustituir a la plataforma BI Oracle. Esta mejora ayudará a la mejora en el procesamiento de datos y a la interacción intuitiva con el usuario. Adicionalmente, la nueva plataforma permite a los desarrolladores gestionar el acceso y presentación de contenido a los usuarios, permitiendo una correcta segregación de funciones dentro de los sistemas.

Por último, se desarrolló una nueva intranet en Google Sites, con el objetivo de homologar las aplicaciones de todo el personal y poder tener una interacción interna más dinámica e inducida por las propias aplicaciones. En esta nueva intranet se incluyeron módulos de Sistemas Tecnológicos, Nuestra Empresa, Manual de Identidad, Áreas, Canales de Comunicación, Calificaciones, entre otras.

Plan de Continuidad de Negocio

Respecto al centro de datos, la Empresa cuenta con un centro de datos en la oficina de la Ciudad de México, y contaban con uno alternativo en Monterrey. Este último fue cambiado por un proveedor externo con modalidad de coubicación, la que permite a la Empresa acondicionar físicamente el *site*, siendo resguardado por el proveedor externo con soporte técnico continuo. Respecto a planes a futuro con este centro de datos de coubicación, el cual se encuentra en un *bunker* en la Ciudad de México, se espera que en un plazo no mayor a un mes se convierta en el centro de datos principal, mientras que el de la Ciudad de México pasaría a ser el alternativo. Respecto a las pruebas, la Empresa a inicios de año operó bajo el sistema de coubicación una semana, sin reportar problemas de conexión o pérdida de datos.

Capital Humano

En cuanto al capital humano, Pendulum está empleando nuevas estrategias para medir el dominio de competencias de sus colaboradores, así como para identificar oportunamente las áreas de oportunidad y fortalezas. Estas se dividen en siete formatos de evaluación diferenciados por el perfil para las áreas de la Empresa y las cuales se comenzaron a impartir en el mes de agosto de 2018. En periodos futuros, HR Ratings espera hallazgos de las evaluaciones y acciones para solventar las áreas de oportunidad.

Cursos de Capacitación

Respecto a la capacitación de la Empresa, al cierre del 2T19, esta cuenta con un total de 8,553.9 horas de capacitación impartidas, distribuidas entre 528 empleados, lo que deja un promedio de 16.2 horas por integrante. En cuanto al área con mayores horas de capacitación, se encuentra la de legal con 1,666.4 horas, distribuido en 113 integrantes y dejando un promedio de 14.7 horas. Entre las principales temáticas de capacitación para el área mencionada se encuentran actualizaciones en la ley de amparo aplicable a juicios de cobranza judicial, términos legales, etapas del proceso y familiarización con el sistema QUASAR legal. Asimismo, para los litigantes se estableció un programa de mentoría en cobranza judicial, en donde se orienta sobre el proceso administrativo y legal de cobranza judicial hipotecaria, con enfoque en los procesos de Pendulum. Respecto a las áreas con mayor promedio por integrante, se ubican administración y planeación con 36.2 horas, planeación estratégica con 29.2 y venta de activos con 24.1, en donde se refuerzan temas como prevención de lavado de dinero, uso de sistemas de tecnología, procesos jurídicos para no abogados, solicitud de avalúos y pronósticos. En opinión de HR Ratings, si bien la Empresa mantiene un nivel moderado en las horas promedio por empleado al cierre del 2T19, se observan niveles adecuados en el promedio de áreas dedicadas a la cobranza y venta de activos.

Tabla 1. Capacitación del Personal por Área

Área	Horas de Curso	Integrantes del área	Promedio por Integrante
Legal	1,666.4	113	14.7
Cobranza	1,370.7	84	16.3
Call Center	1,282.6	64	20.0
Venta de Activos	819.2	34	24.1
Cobranza (Call Center)	804.8	64	12.6
Tecnología y Mejora de Procesos	444.8	44	10.1
Administración de Bienes Adjudicados	249.7	27	9.2
Todas	248.5	528	0.5
Atención a Clientes	243.2	16	15.2
Operaciones	233.2	19	12.3
Contabilidad	174.9	28	6.2
Mesa de Control	145.8	8	18.2
Business Development	116.6	9	13.0
Decision Science	116.6	8	14.6
Tesorería	116.6	12	9.7
Recursos Humanos	90.5	12	7.5
Administración	87.5	13	6.7
Control Documental	87.5	4	21.9
Business Intelligence	58.3	7	8.3
Planeación Estratégica	58.3	2	29.2
Administración y Planeación	36.2	1	36.2
Capacitación	29.2	3	9.7
Servicios Generales	29.2	3	9.7
Valuación	29.2	7	4.2
Varias	15.0	10	1.5
Total	8,553.9	528	16.2

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa a 2T19

Análisis de Rotación de Personal

Respecto a las altas y bajas de personal de Pendulum, al cierre del 2T19 cuenta con un índice de rotación de personal de 59.7%, mientras que en los periodos 2017 y 2018 se observa un promedio de 68.1%. En los años previos se observa una mayor contratación, la cual robusteció el personal hasta llegar a 672 empleados en la Empresa, al cierre del 2T19 la tendencia se revierte y se cuenta con un total de 528 empleados. Al respecto, los movimientos se centran en el área de operación de ABA al contar al cierre del 2T19 con 27 empleados (vs. 117 al 4T18). Asimismo, se observan movimientos importantes en el área de cobranza y área legal, al iniciar con 116 y 112 empleados y cerrando al 2T19 con 84 y 96 empleados, respectivamente. Al respecto, Pendulum se está centrando en una estrategia en donde los empleados desarrollen mayor compromiso a través de mayor capacitación. Adicionalmente, con el fin de obtener perfiles con mayor encaje en las vacantes con las que cuentan, la Empresa contrató un servicio de *head hunters* externos, además de desarrollar mejoras en el sistema de administración de vacantes de la Empresa, con el fin de poder dar un seguimiento puntual al proceso de selección.

Tabla 2. Rotación Histórica de Personal

Año	Ingresos	Bajas	Total al cierre	Rotación
2017	405	371	513	74.8%
2018	523	364	672	61.4%
2019	214	358	528	59.7%
Promedio				65.3%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Respecto a la antigüedad en los puestos directivos de la Empresa, se observa un acumulado de 60 años para 6 integrantes, lo que deja un promedio de 10 años de antigüedad por puesto directivo, por lo que se observa una nula rotación en puestos directivos en los últimos 7 años. En opinión de HR Ratings, si bien se observa un índice de rotación moderado, este corresponde principalmente a áreas de cobranza, por lo que se observa una continuidad en la generación de experiencia en los directivos y posibilidad a consolidación de proyectos dentro de las áreas de la Empresa.

Tabla 3. Antigüedad de Directores

Directivo	Años en la Empresa
Director General	9
Director de Business Transformation	7
Subdirector Decision Science	13
Project Manager	7
Subdirectora de Recursos Humanos	12
Coordinador Nacional Jurídico	12
Promedio	10

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Auditoría Externa

La Empresa realiza la auditoría de sus estados financieros no consolidados con la firma auditora KPMG, la cual el 28 de marzo de 2019 emitieron “En nuestra opinión, los estados financieros no consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera no consolidada de Pendulum, S. de R.L. de C.V., al 31 de diciembre de 2018 y 2017, así como sus resultados no consolidados y sus flujos de efectivo no consolidados por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera mexicanas”.

Auditoría Interna

El plan de auditoría se basa en tres ejes principales, la auditoría interna, *compliance* y ética. En la primera, se ejecuta el plan basado en riesgos, revisiones por requerimiento y revisiones especiales. *Compliance*, se encarga de dar seguimiento a los requerimientos de las Autoridades y a la evaluación y recomendaciones de aspectos legales observados, mientras que ética se encarga del seguimiento en la investigación de denuncias y la promoción del código de ética.

Para el plan de auditoría 2018, este se basó en la detección de riesgos en los procesos clave en todas las áreas de la Empresa. Adicionalmente, en nuevos proyectos relacionados con servicios a clientes, se revisó el proceso de venta de inmuebles, usuarios y roles autorizados en sistemas. Por último, de las investigaciones en casos de ética reportados, estos se canalizaron a las áreas correspondientes. Dentro de los hallazgos reportados por el auditor interno resaltan la identificación de inconsistencias en el cumplimiento del protocolo de atención telefónica, proceso de documentación de negociaciones para ventas de activos y falta en la depuración de matrices de usuarios. Para solventarlo, se implementaron mejoras a los procesos tales como, el refuerzo en la supervisión, la re-documentación de transacciones y la ruta de acciones para mitigar los riesgos en la depuración de matrices de usuarios.

En cuanto al plan de auditoría de 2019 este se basa en la revisión detallada a los procesos de venta de inmuebles, el inventario físico de equipos, áreas operativas y staff basado en riesgos detectados previamente y ejecución de programa *Mystery Shop* y la atención a los canales de denuncias y conducción de investigaciones en casos éticos. A la fecha, en las revisiones realizadas se identificaron inconsistencias en el proceso de venta de inmuebles que llevaron a la definición de nuevos procesos, controles claves, refuerzos importantes en la supervisión y monitoreo de operaciones, asignaciones de precios y documentación completa de las operaciones de compraventa celebradas.

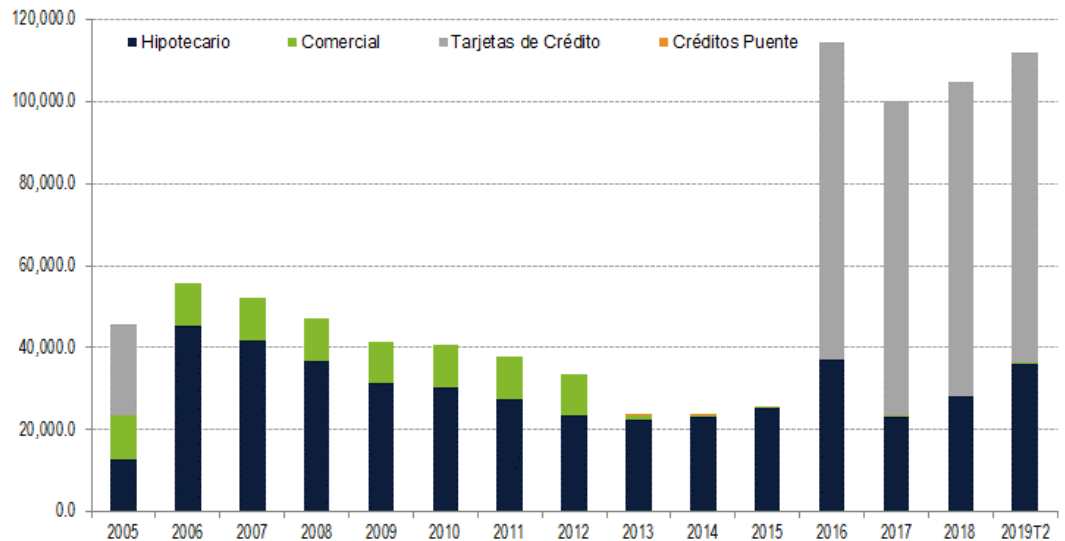
Análisis de Activos Bajo Administración

Análisis de la Cartera

Carteras Bajo Administración

Respecto al número de créditos administrados, se observa un incremento en el volumen derivado de la incorporación en 2016 de tarjetas de crédito, las cuales, si bien no se han ido incrementando periódicamente, se mantienen con una participación de 67.5% sobre el total de créditos (vs. 73.0% al 2T18). Respecto a la tendencia en el mayor volumen de créditos, esta continúa para el cierre del 2T19 con un aumento en los créditos hipotecarios, para cerrar con una participación de 32.3% (vs. 26.8% al 2T18). Por último, los créditos comerciales cuentan con la misma participación de 0.2% al cierre del 2T19. Es así como al cierre del 2T19 la Empresa cuenta con 111,812 créditos bajo administración, lo que representa un crecimiento de 6.7% respecto al periodo 2018.

Gráfica 1. Comportamiento Histórico del Número de Créditos Bajo Administración

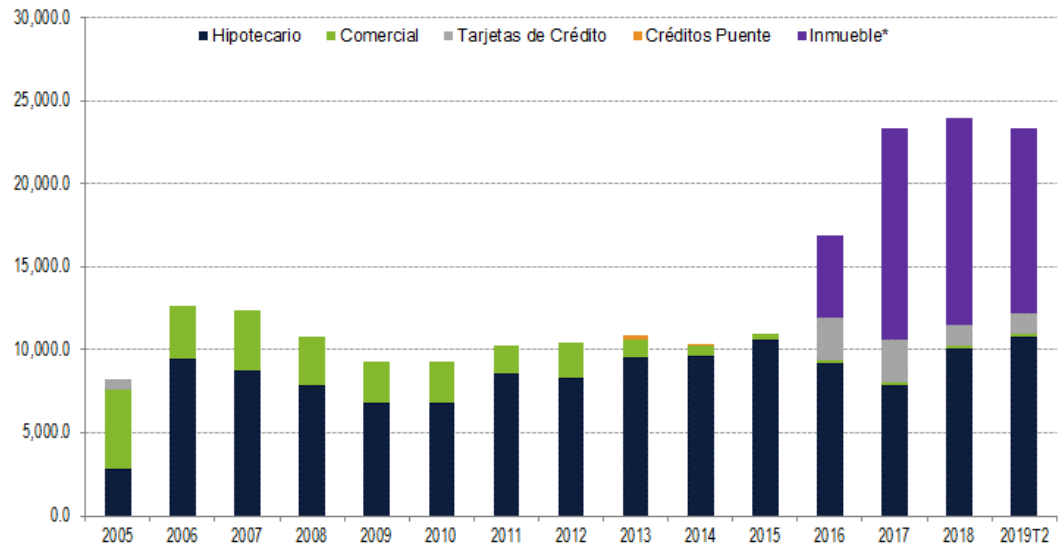


Fuente: HR Ratings con información de la Empresa al 2T18.

Activos Bajo Administración

En cuanto al valor de los activos bajo administración, el valor total asciende a P\$23,366.0m al cierre del 2T19 (vs. P\$18,125.0m al 2T18), lo que representa un incremento del 28.9%. Lo anterior se debe al crecimiento en los activos inmuebles bajo administración, ya que al 2T19 el capital no pagado se ubica en P\$11,149.0m (vs. P\$4,580.0m al 2T18) con un incremento de 143.4%. Por otro lado, los activos hipotecarios, así como tarjetas de crédito y créditos comerciales, presentan movimientos marginales y cierran con montos de P\$10,821m, P\$180m y P\$2,543m (vs. P\$10,815m, P\$144m y P\$1,257m).

Gráfica 2. Comportamiento Histórico del Activo Bajo Administración (P\$m)



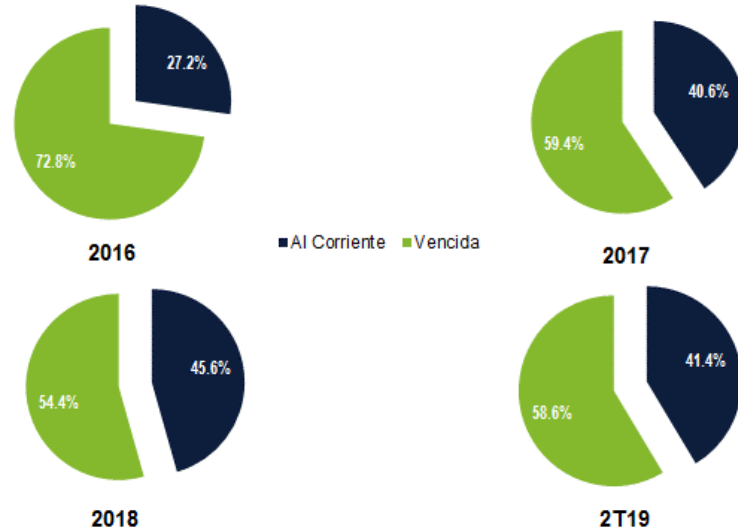
Fuente: HR Ratings con información de la Empresa al 2T19.

*Los inmuebles únicamente son para administrarlos.

Composición de la Cartera Hipotecaria

Respecto a la cartera hipotecaria administrada por Pendulum, al cierre del 2T19 se observa una cartera hipotecaria conformada por 36,105 créditos (vs. 43,914 créditos al 2T18), y respecto a la participación de la cartera vencida y REO, esta se ubica en 58.6% y la cartera al corriente en 41.4% (vs. 26.7% y 73.3% al 2T18, respectivamente). La anterior mejora corresponde a que, si bien la Empresa mantiene adecuados procesos de recuperación y la distribución en la composición se encuentra alineada a los cierres de año de 2017 y 2018, se observa una disminución en la cantidad de créditos derivado del incremento en las resoluciones efectuadas por la Empresa al 2T19.

Gráfica 3. Composición de la Cartera Hipotecaria



Fuente: HR Ratings con información de la Empresa

Carteras REO

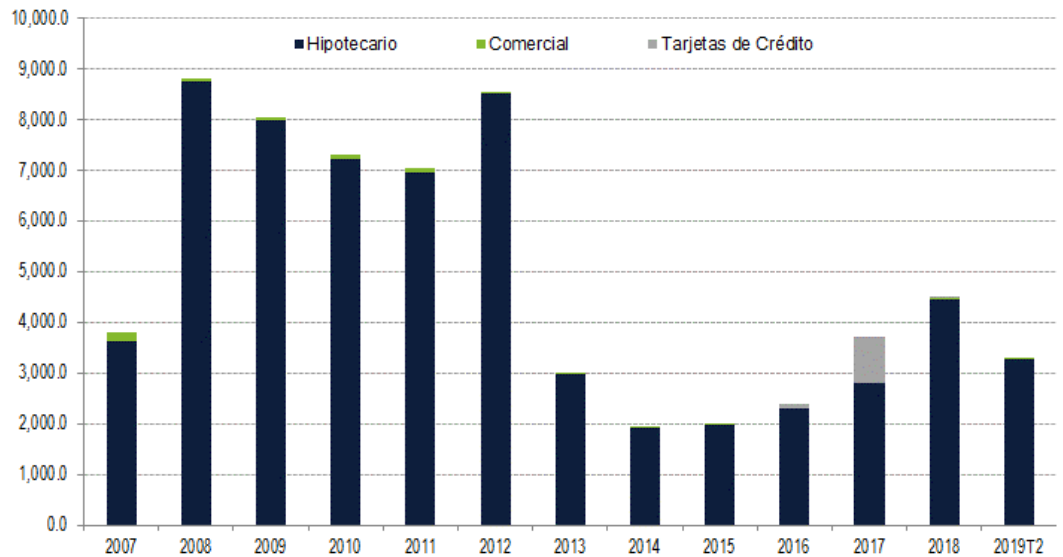
En cuanto las carteras administradas por Pendulum de tipo REO, al 2T19 cerraron con 20,736 inmuebles (vs. 21,896 al 2T18), lo que representa una disminución en la cartera REO administrada de 5.3%. Respecto a la venta de propiedades, en los últimos doce meses se realizó la venta de 1,666 propiedades (vs. 742 propiedades al 2T18). Lo anterior se obtuvo a través de una disminución en la relación del valor de venta al valor de la garantía, al cerrar a 2T19 en una proporción de 50.9% (vs. 52.8% al 2T18). En opinión de HR Ratings la proporción del valor de venta se encuentra en niveles adecuados al observarse en promedios históricos.

Resoluciones Históricas

Los productos de solución de Pendulum ascienden a 21 acciones, entre las cuales se encuentran con descuento los pagos únicos de deudor o cesión, la reestructura a corto o largo plazo notariales o judiciales y promesas de cesiones. Asimismo, la Empresa ofrece la dación en pago, convenios judiciales antes de sentencia con quitan condicionada, en ejecución de sentencia o antes de la sentencia con diferimiento, convenio de mediación, regularización de no demandados o de reducciones temporales de mensualidades, así como un pagaré por diferimiento. Por otra parte, para los REO existen soluciones específicas las cuales son la cesión de derechos adjudicatorios, la promesa de cesión, venta con escritura y a plazo, posesión o posesión a plazo. Al cierre del 2T19, Pendulum logró 3,268 resoluciones, lo que representa el 2.9% sobre créditos administrados (vs. 1,968 resoluciones y 1.9% sobre créditos administrados al 2T18), de las cuales únicamente dos corresponden a créditos comerciales, siendo el resto hipotecarios. Lo anterior, representa un incremento en el número de resoluciones de 66.1%, lo cual deriva a que, durante 2019, Pendulum ajustó los precios para que no se utilicen autorizaciones de descuentos de acuerdo con la jerarquía y agilizar las ventas estableciendo un precio mínimo, sin embargo, si la propuesta realizada por cualquier nivel de funcionario resulta por debajo del monto autorizado, se realiza el comité. Las resoluciones al 2T19 mantienen una tendencia al alza en cuanto al número al cierre del

periodo, lo que se debe a la experiencia generada en procesos operativos y la estrategia en facultades.

Gráfica 4. Comportamiento Histórico de las Resoluciones Realizadas*



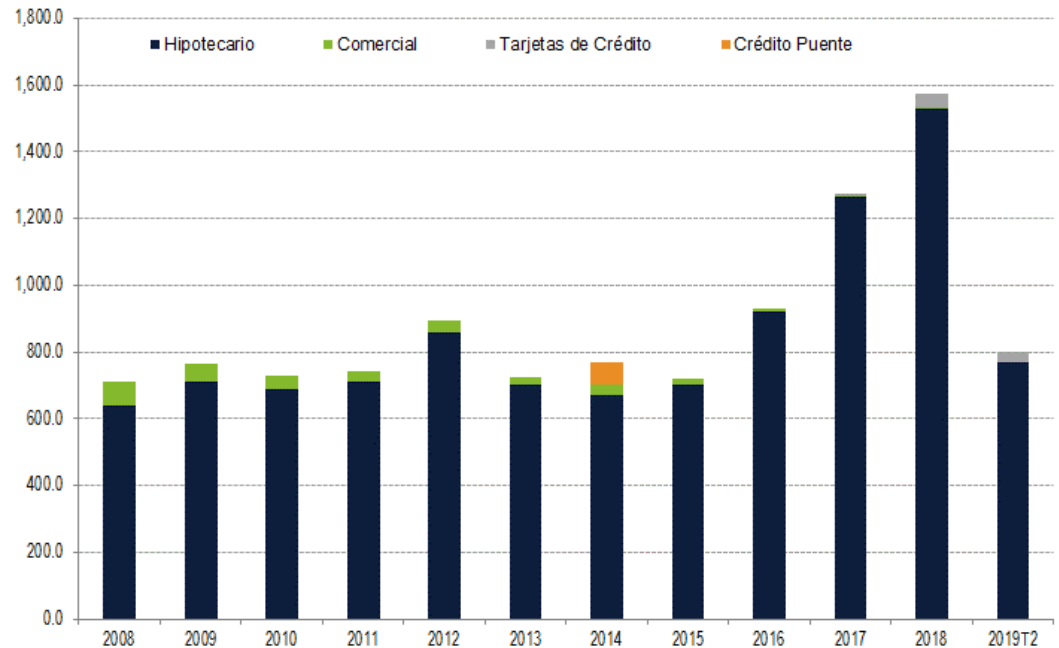
Fuente: HR Ratings con información de la Empresa al 2T19.

* Venta, Liquidación o Reestructura

Comportamiento Histórico de la Cobranza

Respecto a la cobranza, esta se observa con una tendencia al alza y la cual continúa al cierre del 2T19 al acumular en los últimos doce meses P\$1,679.0m, lo que representa el 1.5% de la cobranza respecto a créditos administrados (vs. P\$1,310.7m y 1.2% al 2T18). Este incremento del 28.1% en la cobranza se debe al aumento en los activos inmuebles administrados, al seguir representando la cobranza en los créditos hipotecarios una porción del 95.9% (vs. 99.4% al 2T18), seguido de la cobranza en créditos de consumo la cual representa el 3.9% al cierre del 2T19 (vs. 0.2% al 2T18). Dicha tendencia en los créditos de consumo se observa a partir del 3T18. Es importante mencionar que existe una tendencia a la baja respecto a la cobranza por cliente, ya que se observa una disminución en la proporción del Cliente 1, al cerrar con una participación en la cobranza al cierre del 2T19 en 25.8% (vs. 42.3% al 2T18), lo que representa una mejora en la diversificación de clientes y cobranza.

Gráfica 5. Comportamiento Histórico de la Cobranza (número de créditos)

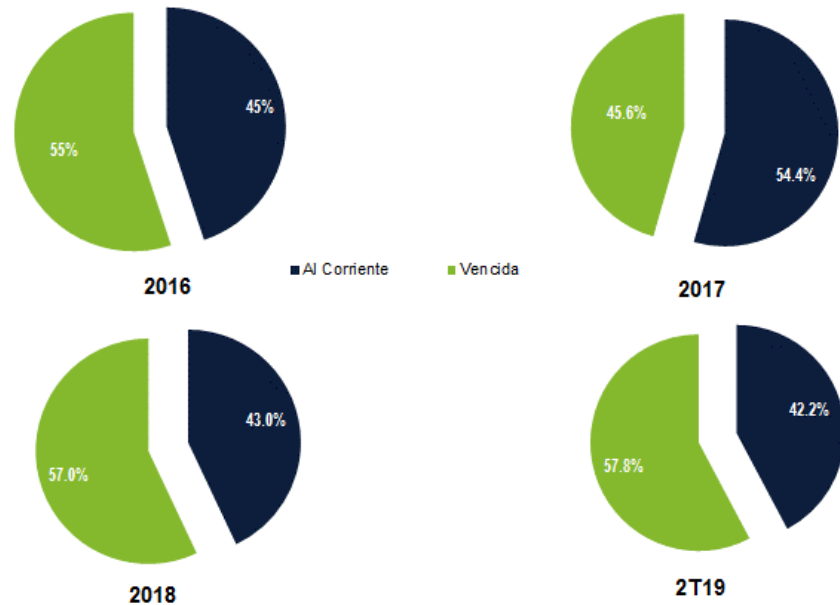


Fuente: HR Ratings con información de la Empresa al 2T19.

Cobranza Hipotecaria

En cuanto a los créditos administrados por Pendulum, estos ascienden a 111,812, de los cuales el 47.8% corresponde a créditos hipotecarios (vs. 36.4% al 2T18); sin embargo, considerando el tipo de activo y el volumen del crédito, estos ascienden al 95.9% de la cobranza. Lo anterior corresponde a un mayor volumen de activos hipotecarios derivado del incremento en la administración de inmuebles. Adicionalmente, al cierre del 2T19 esta se encuentra al corriente en el 41.4% de los créditos (vs. 46.2% al 2T18 y 45.6% al 4T18). Por último, la cobranza de los créditos hipotecarios asciende a P\$1,607.5m en los últimos doce meses (vs. P\$1,302.3m al en los últimos doce meses al 2T18). Si bien existe una disminución en los créditos al corriente al 2T19 respecto al 2T18, esta no afecta en los niveles crecientes de la cobranza a través de créditos hipotecarios, al generar un mayor volumen en el número de créditos.

Gráfica 6. Composición de la Cobranza Hipotecaria*

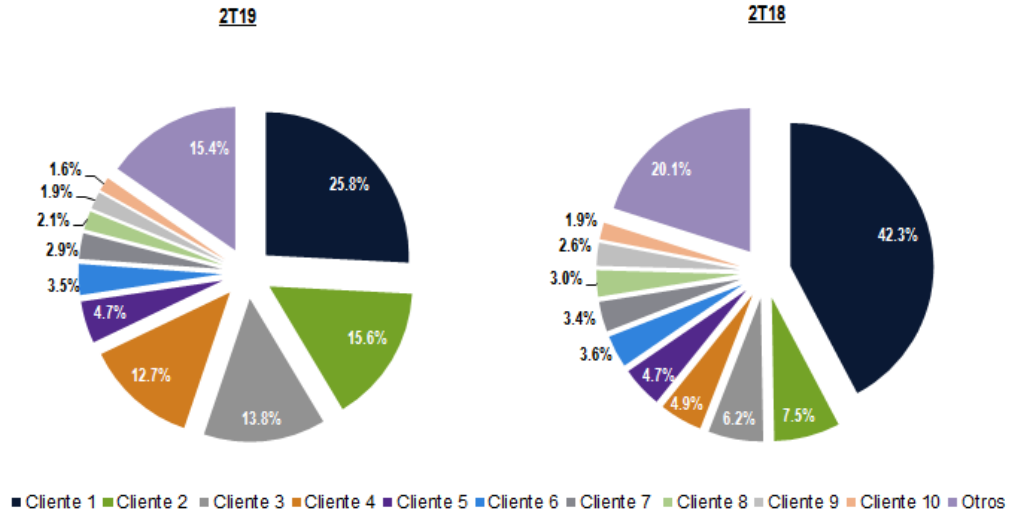


Fuente: HR Ratings con información de la Empresa
*Número de créditos

Evolución de los Clientes con Portafolios Administrados

Al cierre del 2T19 se cuenta con 28 portafolios administrados, que cuentan con 598,979 créditos (vs. 34 portafolios y 141,724 créditos), de los cuales se encuentran conformados por créditos vigentes en un 2.2%, vencidos en 94.4% y REO en 3.5% (vs. 16.2%, 68.4% y 15.4% al 2T18, respectivamente). El deterioro en las participaciones obedece a una revisión documental por parte de las carteras vigentes y al tipo de activo administrado, al tratarse de tarjetas de crédito, por lo cual si bien se encuentran contempladas, estas serán depuradas. Por otro lado, respecto a la concentración de clientes, se observa una disminución en la concentración de activos administrados en el cliente 1, cerrando al 2T19 con una participación de 25.8% (vs. 42.3% al 2T18). Del tipo de cliente, el 47.8% corresponden a fondos de inversión mexicanos, el 26.7% a bancos, el 10.7% a fondos de inversión internacionales, el 9.0% a instituciones de gobierno y el 5.8% a bursatilizaciones (vs. 50.4%, 0.0%, 10.7%, 0.0% y 6.0% al 2T18, respectivamente).

Gráfica 7. Concentración de los Clientes Principales



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Situación Jurídica

De los 111,812 créditos que Pendulum administra, 9,477 se encuentran en alguna etapa legal al cierre del 2T19 (vs. 9,843 créditos al 2T18 en etapa legal), lo que representa el 8.5% de los créditos. Del total de créditos en alguna situación jurídica, el 11.4% representa la preparación de demanda, los demandados el 11.5%, y los créditos con sentencia corresponden al 36.0% (vs. 51.2%, 13.7% y 15.0% al 2T18). Asimismo, se observa una mejora en la proporción de créditos en situación jurídica ubicados en un *bucket* posterior a un proceso de sentencia y distribuidos entre remates, escritura y toma de posesión, la cual es de 20.1% (vs. 7.9% al 2T18). La anterior disminución en la etapa de preparación de demanda, en contraste con etapas a partir de la sentencia, son resultado de un mayor seguimiento en los procesos legales a través del CRM legal, lo que permite evaluar a los externos encargados de los procesos judiciales. En opinión de HR Ratings, se considera positivo tener una mayor proporción en las situaciones en sentencia y posteriores, ya que demuestra un adecuado seguimiento de los procesos legales, asimismo, se espera que, en periodos futuros, en caso de presentarse un aumento en los créditos en situación legal, no deteriore significativamente la etapa de preparación de demanda.

Tabla 4. Situación Jurídica

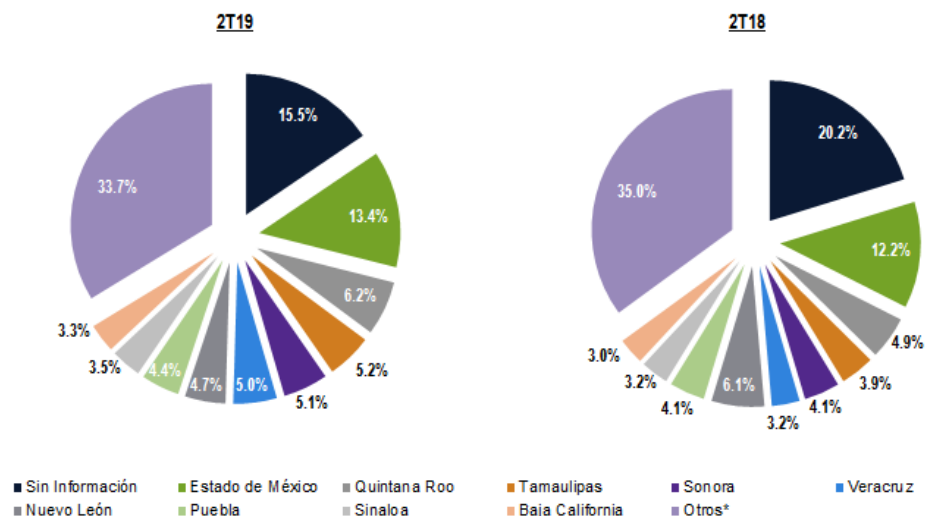
Cartera	Preparación de Demanda	Demandados	Emplazado	Sentencia	Remate	Escritura	Toma de posesión	Totales
Hipotecaria y Comercial 2T17	23.2%	47.1%	8.1%	15.2%	4.7%	0.6%	0.0%	10,354
Hipotecaria y Comercial 2T18	51.2%	13.7%	11.0%	15.0%	7.5%	0.4%	0.0%	9,843
Hipotecaria y Comercial 2T19	11.4%	11.5%	12.5%	36.0%	18.9%	1.1%	0.1%	9,477

*Incluyen créditos hipotecarios y comerciales castigados

Distribuciones de la Cartera por Estado

Respecto a la distribución por Estado al 2T19, derivado de inspecciones en campo y soporte de documentación, la Empresa logró en dos mandatos disminuir la participación del número de créditos sin información, los cuales se refieren a créditos en donde la documentación recibida por la Empresa es escasa y es incierta la ubicación geográfica del acreditado, al cerrar en 15.5% (vs. 20.2% al 2T18). Asimismo, se continúa observando que la mayor proporción de la actividad de la Empresa se encuentra en la zona centro de la República Mexicana, al mantener el Estado de México como el estado donde mayor número de créditos ostenta. Es importante mencionar que la Empresa cuenta con créditos administrados en toda la República Mexicana, donde al cierre del 2T19 el promedio de participación por entidad es de 3.0% (vs. 3.1% al 2T18). Respecto a las incidencias en las entidades, la Empresa observa un incremento en la inseguridad y conformación de grupos sociales con intereses dentro de fraccionamientos, lo que dificulta la situación económica de los acreditados y complica la cobranza de créditos.

Gráfica 8. Distribución de la Cartera Administrada por Región Geográfica



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.
* El resto de las entidades federativas de la República.

Buckets de morosidad

Observando la cartera sin días de atraso, esta cerró con una presión marginal en participación al cierre del 2T19, llegando a 19.5% del total créditos administrados (vs. 20.5% al 2T18). Asimismo, la cartera con más de 180 días de atraso representa el 70.7% (vs. 70.1% al 2T18). Lo anterior corresponde al modelo de negocios de Pendulum, siendo su principal actividad la recuperación de créditos vencidos de difícil recuperación. En opinión de HR Ratings, aun cuando existe una presión marginal en la cartera administrada sin días de atraso y a más de 180 días, las distribuciones en los buckets se observan consistentes en el histórico.

Tabla 5. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto 2T19*	% Cartera Total	Monto 2T18*	% Cartera Total
0	1,076.9	19.5%	1,337.4	20.5%
1 - 30	304.1	5.5%	316.3	4.8%
31 - 60	77.4	1.4%	110.9	1.7%
61 - 90	55.8	1.0%	60.5	0.9%
91 - 180	102.3	1.9%	129.9	2.0%
Más de 180	3,892.3	70.7%	4,584.3	70.1%
TOTAL	5,508.8		6,539.3	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T19.

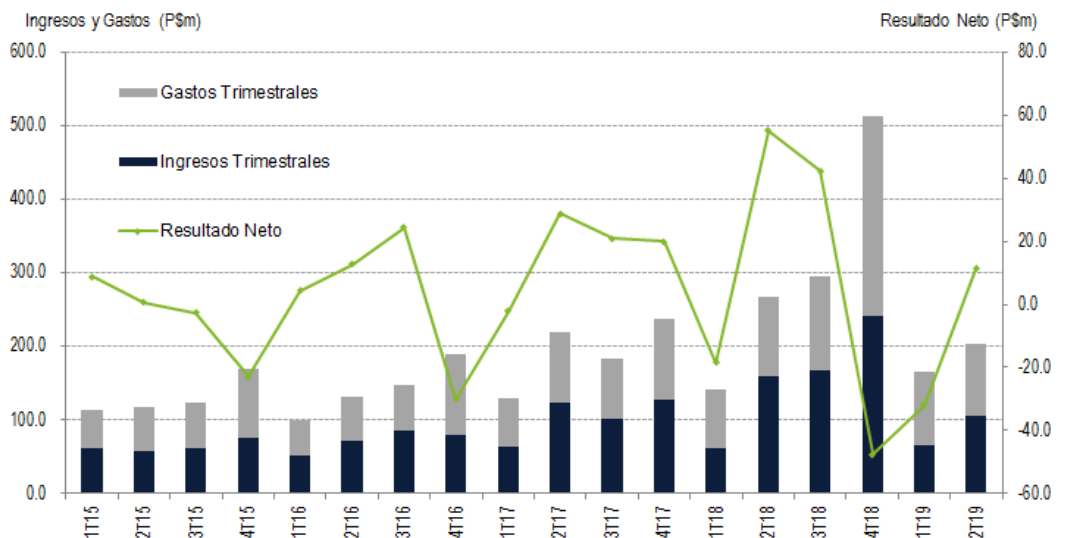
*Cifras en millones de pesos.

Situación Financiera

Pendulum generó ingresos en los últimos doce meses por P\$581.8m al 2T19 (vs. P\$451.9m al 2T18), lo que representa un incremento de 28.8%. Por otro lado, los gastos de administración se ubicaron en P\$595.5m en los últimos doce meses (vs. P\$376.2m al 2T18), lo que representa un crecimiento de 58.3% en gastos de administración. El mayor incremento en los gastos se debe a que durante el 4T18 la Empresa contrato servicios con un proveedor para apoyo en el sistema de ventas REO, apoyo al área de recursos humanos y apoyo para el seguimiento de *brokerage* de ventas.

En los últimos doce meses, Pendulum generó un resultado neto negativo de P\$43.5m, debido a contratos de servicios extraordinarios en el mes de diciembre de 2018 por un monto de P\$83.8m, lo que llevó a presionar la rentabilidad. Por otro lado, durante el 1T19, la Empresa presentó otro déficit contra gastos, derivado de la dificultad histórica para realizar la cobranza en el primer trimestre de cada año, lo que ocasionó una presión en la rentabilidad para ese trimestre, llegando así a un ROA Promedio de -23.3% y ROE Promedio de -65.3% (vs. 63.9% y 112.9% al 2T18).

Gráfica 9. Ingresos, Gastos y Resultado Neto



Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Empresa.

Glosario

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

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

ADENDUM – Metodología de Calificación Administrador Especial de Activos (México), Noviembre 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AE2+ / Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	23 de agosto de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2T14 – 2T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG 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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, 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 lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).