

26 de octubre de 2018

S&P Global Ratings confirma clasificaciones de Pendulum como administrador primario de créditos residenciales, administrador maestro y administrador especial

Contactos analíticos:

Cathy de la Torre, Nueva York, 1 (212) 438-0502; cathy.de.la.torre@spglobal.com
Filix Gómez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4490; filix.gomez@spglobal.com

Resumen

- Confirmamos nuestras clasificaciones de SUPERIOR AL PROMEDIO de Pendulum como administrador primario y administrador especial de créditos residenciales para el mercado mexicano.
- Además, confirmamos nuestra clasificación de PROMEDIO de Pendulum como administrador maestro.
- Mantenemos la posición financiera de Pendulum como SUFICIENTE.
- Las perspectivas de las clasificaciones del administrador de cartera se mantienen estables.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 26 de octubre de 2018 - S&P Global Ratings confirmó hoy sus clasificaciones de [Pendulum S. de R.L. de C.V.](#) (Pendulum; no calificado) de SUPERIOR AL PROMEDIO como administrador primario y administrador especial de créditos residenciales, así como su clasificación de PROMEDIO como administrador maestro. Las perspectivas de las tres clasificaciones son estables.

Las clasificaciones como administrador primario y especial de créditos residenciales reflejan las subclasificaciones de SUPERIOR AL PROMEDIO para las capacidades gerenciales y estructura organizacional, y para las actividades de administración. Asimismo, la clasificación como administrador maestro está respaldada por las subclasificaciones de PROMEDIO en ambas categorías.

Pendulum es una empresa independiente dedicada exclusivamente a la administración de activos y a la asistencia para la recuperación de créditos hipotecarios comerciales y residenciales, así como de créditos al consumo. Pertenece en su totalidad a Pendulum International Holdings LLC después de que Gramercy Advisors LLC eliminó el total de su participación. Desde entonces, ha consolidado una posición robusta en el mercado mexicano como administrador primario y especial, con amplia experiencia en la gestión de carteras y cobranza, así como en los procesos de litigio.

Asimismo, revisamos todos los aspectos de la administración de créditos de la empresa, incluyendo las funciones de registro de los créditos en el sistema, procesamiento de pagos, elaboración de reportes para los inversionistas, servicio al cliente, cobranza, proceso de adjudicación y recuperación de activos – incluyendo la renovación extensiva de su plataforma tecnológica realizada desde 2012 y la mejora continua de los niveles de recuperación con ayuda de la sustitución del servicio legal subcontratado por personal de litigios interno, lo anterior se han traducido en un desempeño consistentemente mejor de las carteras desde nuestra última revisión. Respecto a la experiencia como administrador maestro, a febrero de 2018, Pendulum administra cuatro administradores primarios externos, aunque muchas de las carteras titulizadas que monitorea como administrador primario aún las tiene como administrador maestro como un servicio adicional.

A diciembre de 2017, la cartera de Pendulum estaba conformada por 23,429 créditos (99.4% en créditos residenciales y 0.6% en créditos comerciales) que representaban \$8,069 millones de pesos mexicanos (MXN, 97.7% residenciales y 2.3% comerciales) en comparación con 37,133 créditos (99.5% residenciales y 0.5% comerciales) que representaban MXN9,378 millones (98.1% residenciales y 1.9% comerciales) a diciembre de 2016. Esto también se compara con 21,227 créditos (98.6% residenciales y 1.4% comerciales) que representaban MXN10,085 millones (98.0% residenciales y 2.0% comerciales) a febrero de 2016.

Observamos lo siguiente:

- Aunque la cartera primaria de créditos residenciales de la empresa ha disminuido desde sus niveles máximos históricos en 2012, la composición ha mejorado y se ha mantenido estable en los últimos seis años, en comparación con las cifras más altas que se observaron en 2011. A diciembre de 2017, los créditos vigentes operados por el administrador primario representaban 79% de la cartera total, lo cual está en línea con 83% a febrero de 2016, frente a 73% a diciembre de 2011. Asimismo, los créditos morosos (1-90 días) representaron 15% del total de la cartera a diciembre de 2017, en comparación con el 13% en febrero de 2016 y por aún por debajo de 24% a diciembre de 2011.
- Los créditos vencidos (90-180 días de morosidad) representaban 6% de la cartera, similar a nuestra revisión anterior.
- El número de créditos administrados dentro de la cartera especial se ha mantenido estable desde nuestra revisión anterior. A diciembre de 2017, el administrador especial gestionaba 10,494 créditos en comparación con 11,986 a febrero de 2016.
- Actualmente, el equipo de abogados de Pendulum lleva alrededor de 13,000 juicios, además de la red externa de 100 firmas de abogados externos (una disminución con respecto a 121 en nuestra revisión previa) que apoyan en el proceso de cobranza legal. Esto está en línea con los esfuerzos de la empresa por internalizar todos los procesos legales con la contratación de abogados internos.
- La empresa continúa demostrando su sólida capacidad de venta. El inventario de bienes raíces en propiedad (REO, por sus siglas en inglés) de la empresa empezó a disminuir en septiembre de 2016, ya que las propiedades se vendieron a niveles récord. A diciembre de 2017, 1,927 propiedades aún estaban en el inventario de REO de la empresa después de vender 668 en 2017, con lo que registró un año récord en ventas. A diciembre de 2017, Pendulum había vendido en total de 3,359 propiedades, en comparación con 2,186 a febrero de 2016.
- La empresa ha aumentado el número de propiedades que supervisa tras el lanzamiento de su línea de negocio de administración de bienes raíces en propiedad en febrero de 2016. Esta línea de negocio administra todas las actividades de mantenimiento de las propiedades en proceso de ser adjudicadas a un banco comercial. A diciembre de 2017, Pendulum monitoreaba

aproximadamente 19,000 propiedades valuadas en MXN12,732 millones, un aumento desde 11,000 propiedades en marzo de 2016 valuadas en MXN4,916 millones.

Consideramos los siguientes factores como fortalezas de Pendulum:

- Un equipo gerencial y personal experimentado.
- Una estructura organizacional sólida y bien dividida, dedicada completamente a respaldar las operaciones de administración de carteras.
- La plataforma tecnológica (IT) es robusta y flexible, lo que continúa proporcionando altos niveles de automatización para las operaciones, elaboración de reportes para inversionistas y para las nuevas líneas de negocio dentro de la empresa.
- Nuevas capacidades del sistema que promueven las propiedades en el sitio de la empresa y mejoran las estadísticas de recuperación de REO.
- Un programa extenso de capacitación en administración de cartera que brinda un número adecuado de horas de capacitación por empleado en promedio.
- Políticas y procedimientos bien estructurados y exhaustivos.
- Capacidades de procesamiento de pagos de alta calidad para respaldar su cartera y garantizar una reconciliación de balances oportuna, y
- Una composición de la cartera primaria residencial estable que continúa mejorando desde lo observado en 2011.

Consideramos los siguientes factores como debilidades:

- Aunque Pendulum cuenta con un departamento específico de auditoría independiente dedicado a la vigilancia del cumplimiento con las políticas y procedimientos del negocio en general, el departamento aún está a una etapa temprana y no ha generado un reporte independiente para el consejo. Esperamos que este departamento se vaya desarrollando.
- La integración del área de administración de propiedades inmobiliarias a sus servicios actuales aumentó significativamente la rotación del personal combinada de la compañía como principal, maestro y administrador especial a 66.2% a diciembre de 2017 (comparado con 58.0% y 35.5% a diciembre de 2016 y diciembre de 2015, respectivamente). La compañía enfrentó algunas dificultades para determinar las operaciones de su división de administración de propiedades inmobiliarias e identificar candidatos adecuados, lo que afectó el 30% de la rotación total. Aunque el personal experimentado se ha mantenido estable como se observa con un índice de rotación del 1.1% en 2017 y la compañía llenó los puestos vacantes de manera oportuna, el índice de rotación general sigue siendo más alto que el de sus pares y consideramos que podría ser perjudicial en el largo plazo.
- Los datos sobre el desempeño de las capacidades de administración maestra son limitados. Aunque la empresa empezó a incluir administradores externos dentro de su alcance (cuatro administradores de 14 carteras en total que opera el administrador maestro), aún consideramos que sus capacidades de administración y organizacionales como administrador maestro no se demostrarán por completo hasta que se recaben datos suficientes sobre el desempeño.
- El valor de venta promedio de las propiedades de 54% de Pendulum, sin cambios desde 2016, aún es menor que el valor de venta que alcanzaron otros administradores de activos que clasificamos en este nivel. Entendemos que esta cifra sesgada a la baja ya que las ventas de paquetes con grandes descuentos se ofrecieron a diversas carteras titulizadas que se adquirieron en 2016. Continuaremos dando seguimiento a esta cifra, a medida que se implementen las capacidades del nuevo sistema que promueve las propiedades en el sitio web.

Desde nuestra revisión anterior, se presentaron los siguientes cambios y/o desarrollos:

- Pendulum empezó a administrar créditos al consumo vencidos, incluyendo tarjetas de crédito, crédito al consumo y préstamos para la adquisición de automóviles. La nueva línea de negocio comparte recursos como el centro de atención telefónica, así como los sistemas y la tecnología, pero utiliza personal y agencias diferentes. Por ello, no esperamos que esta línea de negocio interfiera con las operaciones de administración de cartera de los créditos hipotecarios residenciales.
- La empresa se ha convertido en el administrador sustituto de carteras titulizadas adicionales, lo que, a agosto de 2018, ubica el monto total de las carteras administradas en sustitución a 12.
- La empresa firmó contratos con entidades de alto perfil como el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) y el programa "FOVI te reconoce" del Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste). Esperamos que la participación de mercado de la empresa continúe creciendo a medida que demuestra sus capacidades de administración de cartera para el mercado mexicano.
- La empresa continúa desarrollando su plataforma tecnológica para adaptarse mejor a sus necesidades, especialmente las que son producto de la nueva línea de negocio y de su unidad de inteligencia comercial.
- La empresa mantiene sus esfuerzos para redireccionar la subcontratación de firmas legales externas a su programa de abogados de litigación (62 a septiembre de 2018, un aumento en comparación con 42 a febrero de 2016), lo que ha reducido el tiempo del proceso legal general y ha mejorado los niveles de recuperación.
- La rotación de empleados y personal se ha incrementado de manera importante desde nuestra última revisión y aún es alta en comparación con otros administradores de cartera que clasificamos. Sin embargo, el personal se mantiene y continúa aumentando su experiencia en el sector. Esperamos que el número de empleados aumente después de la contratación de firmas de búsqueda especializada y la apertura de oficinas adicionales.
- La empresa ha duplicado el tamaño de su equipo de reclutamiento y ha contratado empresas de búsqueda especializada como, a tres buscadores de talento (*headhunters*) multinacionales y uno nacional para cubrir las posiciones estratégicas en los niveles medio a alto de Pendulum. Además, incorporó una aplicación de búsqueda de empleo que funciona como fuente de talento para los puestos operativos. Consideramos que esta nueva estrategia de reclutamiento está en línea con sus operaciones de expansión.
- La empresa ha aumentado su presencia en el segmento de la administración de bienes raíces en propiedad con la implementación de nuevas aplicaciones, la contratación de nuevo personal, la apertura de cinco oficinas más, la actualización de políticas y procedimientos y la ganancia de licitaciones para preparar los activos titulizados. Las actividades en esta línea de negocio están bien separadas entre el personal y lo empelados de nivel superior.
- Estadísticas de recuperación de REO mejoraron considerablemente como resultado del nuevo sistema, aunque las cifras de recuperación se mantienen algo más bajas que las de sus pares.

Las perspectivas son estables. Esperamos que Pendulum mantenga sus capacidades de administración de créditos como administrador primario, especial y maestro de créditos hipotecarios residenciales a medida que continúen recibiendo y transfiriendo con éxito diversos tipos de créditos de los originadores y otros proveedores del mercado. La compañía planea abrir nuevas oficinas e incrementar el personal adecuado para su creciente cartera. Continuaremos dando seguimiento a las operaciones generales de Pendulum, a sus controles internos e independientes suficientes, y a la división efectiva de tareas a medida que se incorporan créditos al consumo adicionales y adquiere cartera de créditos residenciales. Un desempeño positivo continuo de la cartera, junto con una división de auditoría independiente y

específica, podría llevarnos a revisar al alza nuestras clasificaciones de la empresa. Por otra parte, cualquier deterioro de la cartera o niveles de recuperación como resultado de la expansión del portafolio, entrada a nuevas líneas de negocio o tasas de rotación de personal incontenidas podrían llevarnos a revisar nuestras clasificaciones a la baja.

La posición financiera de Pendulum es SUFICIENTE, debido a los indicadores de rentabilidad positivos y al crecimiento constante del EBITDA. Aunque S&P Global Ratings no califica a Pendulum, realizamos una evaluación basada en la información financiera que la compañía proporcionó a diciembre de 2017. Pendulum permanece en nuestra Lista de Administradores de Activos Selectos, que incluye a administradores globales con base en una evaluación integral de las capacidades operativas de una empresa para la administración de hipotecas comerciales, hipotecas residenciales y / o carteras respaldadas por activos (consulte la "Lista de Administradores de Activos Selectos", publicada el 26 de septiembre de 2018).

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Financiamiento Estructurado: Evaluación del Administrador de Activos Financieros](#), 1 de septiembre de 2004.
- [Revisión de criterios para incluir Administradores de Activos de RMBS, CMBS y ABS en la Lista de Administradores de Activos Selectos de Standard & Poor's](#), 16 de abril de 2009.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Lista de Administradores de Activos Selectos](#), 26 de septiembre de 2018.
- *Credit Conditions Latin America: Weakening Investor Sentiment Will Test Latin America's Decision Makers*, 27 de septiembre de 2018.
- [Standard & Poor's confirma clasificaciones de Pendulum como administrador primario de créditos residenciales, administrador maestro y administrador especial](#), 6 de julio de 2016.

Copyright © 2018 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.