

FECHA: 19/08/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de Administrador Especial de Activos de HR AE2 con Perspectiva Estable para Pendulum

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (19 de agosto de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación Administrador Especial de Activos de HR AE2 con Perspectiva Estable para Pendulum, S. de R.L. de C.V. (Pendulum y/o la Empresa). La calificación de HR AE2 significa que el emisor o emisión exhibe alta calidad en la administración y/o originación de créditos. Su estructura organizacional cuenta con capital humano experimentado. Sus procedimientos y controles, así como los sistemas de administración de riesgos son buenos, y presenta una solidez financiera sana.

La ratificación de la calificación y la perspectiva se basa en que Pendulum mantiene una elevada gestión operativa de las carteras administradas, manteniendo una estabilidad en la morosidad de los diversos portafolios de sus clientes. Lo anterior, a través de sinergias con los sistemas de información. Por otra parte, el robustecimiento del área legal, ha acelerado de manera importante, el proceso de recuperación de portafolios vía proceso judicial, lo que mejoraría de manera considerable la generación de ingresos de la Empresa.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

Elevado desempeño en la administración de carteras REO: El valor de recuperación de la cartera REO, mostró una mejora considerable, al mantener un valor de recuperación en su precio de venta promedio de P\$280.6 al 2T14 (vs. P\$221.7m al 2T13).

La cartera hipotecaria vigente, se mantiene en niveles estables en comparación con el año anterior, representando el 27.3% de la cartera hipotecaria total al 2T14 (vs. 27.4% al 2T13): Las adecuadas prácticas de seguimiento y cobranza, han permitido que la cartera hipotecaria vigente se mantenga en niveles estables en los últimos 12 meses, sin que dicha cartera presente un deterioro adicional al cedido originalmente.

Incremento considerable en el proceso de recuperaciones de cartera, aumentando el porcentaje de casos demandados, emplazados y sentenciados, representando el 8.2%, 19.7% y 6.0% respectivamente al 2T14 (vs. 5.0%, 5.0% y 14.2% respectivamente al 2T13): El robustecimiento del área legal interna, aceleró de manera considerable el proceso legal de recuperación de carteras administradas.

Estabilidad en el porcentaje de cartera en los diversos buckets de morosidad, sin que estos presenten un deterioro al 2T14: El incremento en el bucket de morosidad de más de 180 días, se debe a la incorporación de nuevos portafolios con un saldo considerable con atrasos de más de 180 días, sin embargo, en el resto de los buckets de morosidad, se observa una mejora orgánica por del modelo de negocio de la Empresa.

Elevada capacidad de reporte y seguimiento de la cartera: Se incorporó a la generación de reportes de seguimiento de Pendulum, la generación de un reporte trimestral con el seguimiento detallado y el comportamiento histórico de las carteras de cada uno de sus clientes, aportando un importante valor cualitativo para cada uno.

Incorporación de nuevos clientes al catálogo de carteras administradas de Pendulum: En los últimos 12 meses, la Empresa

FECHA: 19/08/2014

incorporó tres nuevas carteras de créditos vencidos, y una de ellas como prueba piloto para la recuperación de créditos puente, lo que impulsa la operatividad y la generación de ingresos de Pendulum para los próximos periodos.

Alto conocimiento y experiencia por parte de los miembros del Consejo de Administración, a pesar de la falta de consejeros independientes: Actualmente, los miembros del Consejo de Administración cuentan con un promedio de 31.6 años de experiencia y con más de 147.0 años de experiencia acumulada, aportando amplia pluralidad y experiencia en la toma de decisiones de la Empresa. Sin embargo, la falta de Consejeros Independientes, se mantiene como un área de oportunidad para la Empresa.

Constante innovación en sus sistemas tecnológicos: En el último año, Pendulum ejecutó satisfactoriamente su plan de inversiones en sistemas de información. Lo anterior, eleva de manera importante la capacidad de gestión de las carteras administradas, y mejora la calidad en la generación de reportes.

Elevada concentración de la cartera en los clientes principales: Actualmente, la Empresa mantiene una elevada concentración en carteras relacionadas con Gramercy, representando el 21.8% de la cartera bajo administración al 2T14 (vs. 40.5% al 2T13). No obstante, se esperaría una reducción mayor, conforme se recupere la cartera administrada, y cuando se incorporen nuevas carteras al portafolio.

Niveles deteriorados en el índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa, cerrando en niveles de 97.6% y 82.7% respectivamente al 2T14 (vs. 102.3% y 87.4% respectivamente al 2T13): Debido a las diversas inversiones en sistemas, y al robustecimiento de la estructura organizacional, los gastos operativos de la Empresa mantiene a las eficiencias de la misma en niveles presionados.

Perfil de la Empresa

Pendulum, S. de R.L. de C.V., es una Sociedad de Responsabilidad Limitada que se constituyó el 9 de noviembre de 1999. Su actividad principal es la administración y cobranza de carteras de créditos vigentes y vencidos, y la administración de bienes adjudicados, así como la prestación de asesoría financiera a personas físicas, personas morales y cualquier dependencia gubernamental ya sean nacionales o extranjeras. Pendulum se dedica a la administración y cobranza de cartera vigente y vencida, siendo capaz de desempeñar el cargo con especialidad en cartera hipotecaria altamente conflictiva. Entre sus actividades la Empresa funge como Administrador Maestro, Administrador Primario y Administrador Especial. Adicionalmente la Empresa también ofrece servicios relacionados como asistencia en la realización del due diligence, localización de deudores o garantías, servicios de consultoría, análisis de portafolios, valoración de garantías, entre otros. En los últimos 10 años Pendulum ha administrado más de 90,000 créditos y ha resuelto más de 65,600 créditos vencidos, recuperando así más de P\$4,075.0m a nombre de sus clientes. Por otro lado, la Empresa actualmente administra 22,415 créditos ascendiendo a P\$10,089.0m en activos administrados. Actualmente cuentan con 346 empleados distribuidos en 16 oficinas en la República Mexicana.

Eventos Relevantes

Evolución en la Generación de Reportes

Como parte de la evolución de la generación de reportes, la Empresa gestionó diversas mejoras en las áreas principales de la misma. Entre las áreas de mayor importancia se encuentran las áreas de planeación y administración, atención al cliente y legal;

Planeación y Administración: El área de planeación y administración, gestionó una serie de mejoras a los procesos internos y a la generación de reportes. Lo anterior, para aumentar la eficiencia en la generación de información sobre las carteras de los clientes. Dichas mejoras se encuentran reflejadas en la plataforma de Business Intelligence (BI) de la Empresa. De la misma manera, los reportes con información de la cartera de los clientes, experimentaron un proceso de homologación de indicadores, con lo cual, se busca mantener una mejor calidad en la información de las carteras.

Atención al cliente: Por otra parte, se mejoraron los modelos de pronósticos al proyectar la vida total de la cartera, ya que anteriormente se proyectaba solamente un año. En línea con lo anterior, la Empresa le puede mostrar al cliente con mayor

FECHA: 19/08/2014

certeza, el status histórico y actual de la cartera, contra las proyecciones realizadas al momento del recibimiento de la misma. De esta manera, el cliente cuenta con un mayor entendimiento sobre el proceso de recuperación de la misma.

Legal: Asimismo, se generaron mejoras significativas a los reportes legales, los cuales muestran de manera puntual, el status del proceso de recuperación de los activos. Lo anterior, a través de semáforos de alertas que muestran el status del juicio, o proceso de recuperación. Asimismo, se muestra los tipos de adelantos o retrasos por parte de los litigantes, en distintas etapas del proceso legal. Es importante comentar que, este nivel de reportería legal, mejora la selectividad de diversos despachos de asesoría legal, dependiendo en el tipo de activo, y ubicación geográfica.

HR Ratings considera que la constante mejora en la generación de reportes de la Empresa, se mantiene como una fortaleza cualitativa para la misma. Lo anterior, por la cercanía que los clientes mantienen con la Empresa, y el importante nivel de análisis de las carteras derivado de los reportes generados.

Plataforma Tecnológica

En los últimos periodos, la base del crecimiento de las operaciones de Pendulum, ha radicado en el desarrollo de diversas plataformas tecnológicas, principalmente para facilitar el monitoreo de las cartera administradas y de los activos adjudicados. En ese sentido, en los últimos 12 meses, se cumplió con un ambicioso programa de desarrollo tecnológico, el cual se compone de varios desarrollo descritos a continuación;

Quasar Legal: Implementación de un nuevo sistema de gestión legal, en donde se capturan los avances procesales, se manejan las tareas y los compromisos, se capturan las imágenes legales y se califican por parte de auditoría legal estas. Adicionalmente este sistema integra las principales métricas de medición de la gestión jurídica.

OLIN Jurídico: Aplicación móvil, mediante la cual los abogados litigantes internos y externos (ALI's) pueden consultar sus juicios y capturar el avance legal, así como las imágenes asociadas al avance utilizando la cámara del dispositivo móvil.

PULSAR: Consiste en el desarrollo e implementación de un nuevo Core Bancario, que cuenta con un motor paramétrico para el soporte de los productos de diversas características: Tasas fija, variable, descuentos, pagos fijos, indexados a salario mínimo, etc.

REO: Desarrollo de un nuevo sistema de administración y venta de inmuebles adjudicados, el cual mantiene un catálogo vigente del proceso de cada activo adjudicado. Asimismo, en el sistema actualizado de REO, se realiza un cuadro contable con las ventas o adjudicaciones de nuevos activos.

CRM: Desarrollo e implementación de un CRM que permite administrar las relaciones con los clientes de Pendulum. Dicho sistema, permite una elevada interacción con el cliente, ya que puede monitorear de manera puntual, el desempeño de su cartera.

Business Intelligence (BI): Implementación de un Data Warehouse, en donde se capturan todos los datos generados de las diversas carteras y operaciones de la Empresa. Asimismo, el Data Warehouse nutre una plataforma de BI (Oracle Business Intelligence) con múltiples cubos y reportes. A través de los cubos, el BI gestiona la información contenida en el Data Warehouse, generando filtros de búsqueda y generación de reportes avanzado.

Sistema de Información Geográfica (GIS): Desarrollo e implementación de un Sistema de Información Geográfica, que permite visualizar la cartera y crear una serie de filtros que permite analizar la cartera desde distintos puntos de vista. Asimismo cuenta con un localizador de direcciones, que en base a un archivo, localiza y georeferencia direcciones. Lo anterior como herramienta de operativa para los gestores de cobranza.

Sistema de Plan de Viaje: Permite realizar la planeación de viaje, solicitar y realizar el anticipo de viáticos, solicitar renta de auto, hoteles, avión, así como realizar la comprobación de viáticos. Asimismo, se cuenta con un Sistema de rastreo y monitoreo del personal que se encuentra en campo, que presenta geográficamente las rutas realizadas por los ejecutivos contras la ruta planeada.

FECHA: 19/08/2014

La evolución en los sistemas de información de Pendulum, se considera como una importante fortaleza operativa por parte de HR Ratings. Lo anterior, debido al incremento en el nivel de eficiencia operativa de la Empresa, facilitando la generación de reportes, seguimiento de los portafolios y administración del capital humano.

Plan de Negocios

Como parte del plan de negocios de Pendulum, en los próximos periodos se estima tener una plataforma tecnológica 100.0% funcional, en adición a las peticiones adicionales o mejoras solicitadas por los usuarios. Con esta plataforma tecnológica, los procesos de seguimiento y cobranza de cartera tanto vigente como vencida, contarán con mayores eficiencias operativas. Asimismo, Pendulum espera incrementar su participación en el sector de créditos puentes, principalmente por el deterioro de la industria en periodos anteriores, lo que incrementa de manera importante el mercado potencial de la Empresa. Por su parte, la Empresa considera mantener su visión de negocio, orientada en productos de recuperación de cartera, cobranza, comercialización de bienes adjudicados y valuación de inmuebles. En ese sentido, se esperaría que la Empresa mantuviera un crecimiento sostenido para los próximos periodos.

Análisis de Cartera bajo Administración

Carteras Bajo Administración

Al cierre del 2T14, Pendulum únicamente cuenta con tres tipos de créditos bajo administración; créditos hipotecarios, créditos comerciales y créditos puente. Sin embargo es relevante comentar que anteriormente la Empresa también administraba créditos de tarjetas de crédito, mismos que a partir del 2006 dejó de administrar sin planes de retomar dicha área de negocio en el mediano plazo, debido a los bajos márgenes existentes en los mismos. La cartera bajo administración de la Empresa está compuesta principalmente por créditos hipotecarios, ya que estos representan el 88.2 % al 2T14 (vs. 95.2% al 2T13) del total de su cartera bajo administración, mientras que la cartera bajo administración de créditos comerciales y créditos puente, representan el 10.1% y 1.7% respectivamente al 2T14 (vs. 4.8% y 0.0% respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que el cambio en la mezcla de créditos administrados, obedece a la incorporación de nuevos clientes a la cartera de Pendulum con carteras hipotecarias y a la adecuación de la nueva línea de negocio para la administración de créditos puente. Al 2T14, la Empresa mantiene bajo administración un total de 22,415 créditos (vs. 22,505 al 2T13), distribuidos entre hipotecarios, comerciales y puente. Aunque dicho número de créditos es el más bajo observado históricamente, se debe al modelo de negocio de la Empresa, ya que mientras más créditos se amorticen o lleguen a su vencimiento, se traduce en un indicador de éxito para la misma. La disminución en el número de créditos administrados, no necesariamente significa un punto negativo para la Empresa, ya que a pesar de ser negativo derivado a la disminución de ingresos, esto refleja la buena labor que mantiene como administrador de dichas carteras. Es importante comentar, que la importante disminución de los créditos comerciales administrados, se debe a una reclasificación interna de Pendulum, en la cual solo reflejan los créditos con una plusvalía tras su recuperación.

Activos Bajo Administración

Al igual que en el número de créditos bajo administración, se observa como dentro del activo bajo administración por producto predominan los créditos hipotecarios, representando estos al 2T14 el 88.5% (vs. 72.7% al 2T13) del activo total bajo administración. Es importante destacar que de acuerdo a los planes estratégicos de la Empresa, el activo bajo administración debe mostrar un aumento considerable en los próximos periodos debido a que la Empresa está en proceso de robustecer su área comercial con la figura de "Project Manager". Lo anterior deberá de traer como resultado un aumento en el número de carteras bajo administración, así como en el número de clientes, en adición a la adecuación de la nueva línea de negocio previamente comentada. Al igual que el número de créditos bajo administración, la baja en el activo administrado, no refleja un mal desempeño de la Empresa. Por el contrario, muestra la buena gestión en labores de cobranza de Pendulum.

Composición de la Cartera Hipotecaria

La cartera bajo administración de créditos hipotecarios se compone de créditos vencidos y al corriente, los cuales suman un total de 21,331 al 2T14 (vs. 21,434 créditos al 2T13), en donde debido a la naturaleza de negocio de Pendulum, la gran mayoría son vencidos. Al 2T14, del total de la cartera bajo administración de la Empresa el 72.7% de los créditos hipotecarios se encuentran vencidos (vs. 70.9% al 2T13). Sin embargo, cabe aclarar que estos créditos fueron transferidos a la Empresa en este estado, es decir no existe un deterioro por el mal manejo de los mismos por parte de la Empresa. Por el contrario, se puede observar una buena recuperación de los mismos, reflejando la capacidad de gestión de la Empresa. Por otro lado, el

FECHA: 19/08/2014

porcentaje de los créditos hipotecarios vigentes, se ha mantenido en los rangos observados, representando el 27.3% al 2T14 (vs. 29.1% al 2T13).

Carteras REO

Una de las líneas de negocio más importante para Pendulum, son las carteras administradas REO (Real Estate Owned), las cuales han mostrado un buen desempeño en el transcurso del último año. Las propiedades vendidas a junio de 2014, suman un total de 1,651 (vs. 1,207 al 2T13), y fueron vendidas a un valor de recuperación promedio de 103.0% el valor inicial de la propiedad al 2T14 (vs. 98.0% al 2T13). Es importante comentar la correcta gestión de la plantilla operativa de Pendulum, al mejorar considerablemente los precios en las transacciones de propiedades adjudicadas y vendidas. Esto se mantiene como uno de los principales factores positivos por parte de la Empresa, dado que refleja directamente la capacidad de recuperación como administrador especial. Es importante mencionar, que ciertos activos dentro del inventario de REO, no se tomaron en consideración en el inventario, puesto que están considerados como irrecuperables o en zonas de alto riesgo.

Resoluciones Históricas

Por otro lado, las resoluciones realizadas por la Empresa han permanecido constantes durante los últimos años. En línea con lo anterior, al 2T14, la Empresa logró resolver 1,001 créditos hipotecarios y 9 créditos comerciales (vs. 1,620 y 16 respectivamente al 2T13). Dicha disminución se debe en parte a la mayor maduración de las carteras administradas, a la baja adhesión de nuevos créditos y al fortalecimiento de los abogados litigantes. Es importante comentar que a pesar de una disminución en el ritmo de resoluciones, se espera que para los próximos periodos esto pueda aumentar de manera importante. Esto, debido a la integración de un área legal fortalecida dentro Pendulum, contando con la participación de 36 abogados litigantes internos (ALI's).

Comportamiento de la Cobranza

La cobranza de la Empresa mostró una tendencia al alza durante los primeros años, para luego estabilizarse a partir del 2009. Esto, debido en parte al aumento en la cartera bajo administración, misma que afecta de forma directa los recursos recibidos. Asimismo, consideramos que la sofisticación de recursos por parte de la Empresa ha llevado a un mayor valor generado sobre las carteras administradas. Es importante mencionar como a pesar de mostrar una disminución en activos administrados, la cobranza no ha mostrado una disminución de la misma magnitud durante los últimos periodos, lo que habla de la maximización de recursos por parte de la Empresa siendo un factor positivo. Al igual que el número de créditos administrados y el activo bajo administración, observamos como la cartera de crédito más importante para la cobranza es la cartera hipotecaria, debido a que es la más grande tanto por número de crédito como por activo bajo administración. Por otro lado, al 2T14, la Empresa ha cobrado un total de P\$365.5m (vs. P\$353.4m al 2T13), mismo que se componen de la siguiente forma; 88.8% de la cobranza corresponde a créditos hipotecarios, el 1.0% restante corresponde a cartera de créditos comerciales, y el 10.0% corresponde a créditos puente (vs. 96.8%, 3.2% y 0.0% respectivamente al 2T13). Es importante destacar que, el nivel de cobranza año con año se mantiene constante, reflejando los adecuados procesos de recuperación de Pendulum. El mantenimiento en los niveles de cobranza, en comparación con la disminución de los activos bajo administración, habla de la eficiencia por parte de Pendulum para realizar la cobranza de la cartera. Esto considerando el robusto proceso con el que cuenta al día de hoy.

Cobranza Hipotecaria

La cobranza realizada de la cartera hipotecaria se compone principalmente por la cartera hipotecaria vencida, ya sea mediante resoluciones o pagos totales por parte de los deudores. Al 2T14, el 59.4% de la cobranza de la cartera hipotecaria correspondió a cartera vencida (vs. 51.0% al 2T13), mientras que el 40.6% correspondió a cartera hipotecaria vigente (vs. 49.0% al 2T13). El incremento en la cobranza de cartera hipotecaria vencida, refleja los adecuados procesos de recuperación que mantiene la Empresa, principalmente porque al transcurrir los días de cartera vencida, esta incrementa la dificultad de recuperación de la misma.

Situación de Clientes

En los últimos 12 meses, Pendulum incrementó su catálogo de clientes, al incluir dos carteras bajo administración. En ese sentido, la Empresa incorporó tres carteras adicionales, principalmente de créditos hipotecarios, REO y una cartera de créditos puente. En total, se incorporaron 2,405 créditos vencidos, de los cuales solamente 23 son créditos puente, y el resto son créditos hipotecarios y REO. En línea con lo anterior, se esperaría que en el corto plazo, la Empresa pueda incorporar carteras nuevas para incrementar el nivel de operaciones de la misma. Es conveniente mencionar, que de los 79,098 créditos originales de las carteras iniciales, el 81.5% de los mismos se encuentran vencidos, el 11.7% son vigentes y solamente el 6.8%

FECHA: 19/08/2014

representan las garantías cedidas de REO al 2T14 (vs. 78.5%, 16.1% y 5.1% respectivamente al 2T13).

Distribución por Cliente

A la fecha, Pendulum administra un total de 22,415 créditos divididos en 16 diferentes carteras. Dichas carteras pertenecen a 12 clientes diferentes, siendo uno de ellos y el más importante Gramercy, empresa controladora de Pendulum. Al 2T14, este cliente representa el 21.8% (vs. 40.5% al 2T13) del total de créditos bajo administración, mientras que el segundo cliente representa el 16.5%. Es importante mencionar que a la fecha ninguna de las 15 carteras se encuentra en transición, y que todas las carteras se encuentran en proceso de recuperación. A pesar de la disminución en la concentración por cliente, el cliente principal mantiene una importancia relevante al negocio de Pendulum, manteniendo una dependencia del mismo para la generación de ingresos. La diversificación de los clientes es un área de oportunidad primordial para Pendulum, por lo que empezamos a ver como la dependencia por su principal cliente ha empezado a disminuir. No obstante lo anterior, es importante mencionar que esto no se debe puramente a la incorporación de nuevos clientes, si no a la disminución del valor de la cartera de Gramercy, derivado de la cobranza de su cartera original.

Etapa Legal de Créditos Bajo Administración

Los créditos bajo administración por la Empresa, se encuentran en diferentes procesos legales, de acuerdo a su estatus de días vencidos. La mayoría de los créditos bajo administración, a la fecha, se encuentran en preparación de demanda y en proceso de pasar a otra etapa legal, ya que los créditos en esta etapa representan el 51.3% (vs. 69.4% al 2T13) de los créditos administrados, mientras que el siguiente proceso con mayor número de créditos es el proceso de emplazamiento con el 8.2% (vs. 5.0% al 2T13) de los créditos. Es importante comentar, que actualmente la mayoría de los casos ya demandados tuvieron un crecimiento importante al 2T14, principalmente por la adecuación del área legal interna de la Empresa, generando resultados tangibles para la misma. HR Ratings considera que los procesos en los que se encuentra cada crédito sufrirán modificaciones importantes en los próximos meses, derivado de la incorporación del nuevo equipo legal de la Empresa. Lo anterior le brindará a la Empresa, una mayor agilidad para resolver los diversos casos.

Distribución Geográfica de la Cartera

Con respecto a la distribución geográfica de las carteras bajo administración de Pendulum, esta se mantiene con una diversificación adecuada en los estados donde mantiene presencia la Empresa. En ese sentido, Estado de México, Tamaulipas, Chihuahua y Sonora, representan el 15.5%, 12.7%, 11.6% y 11.0% respectivamente al 2T14 (vs. 15.3%, 12.4%, 11.5% y 11.3% respectivamente al 2T13), manteniendo una diversificación similar. Por su parte, el resto de la cartera se mantiene con una diversificación adecuada en el resto de las Entidades Federativas, representado un beneficio cualitativo para la Empresa.

Buckets de Morosidad

Debido al modelo de negocio de Pendulum, es natural que la mayoría de los créditos bajo administración se mantengan con un vencimiento importante en sus obligaciones. En ese sentido, se puede observar que el 83.4% de los créditos totales mantienen un retraso en sus obligaciones de más de 180 días al 2T14 (vs. 80.0% al 2T13). Sin embargo, se puede observar una mejora en el resto de los cajones de morosidad, mostrando una adecuada recuperación de créditos vencidos. En línea con lo anterior, los buckets de 1 a 30 días, de 31 a 60 días, de 61 a 90 días, y de 91 a 180 días, representan el 2.4%, 0.9%, 0.5% y 1.0% respectivamente al 2T14 (vs. 3.2%, 1.0%, 0.7% y 2.9% respectivamente al 2T13). Es importante comentar que, el incremento en el bucket de mayor a 180 días se debe a la incorporación de créditos puente al catálogo de productos de Pendulum, impactando de manera importante dicha métrica derivado de la naturaleza de los mismos. Es importante comentar, que el nivel de activos actual administrados por Pendulum, es de P\$10,089.0m, de los cuales, en los buckets de morosidad se incluyen todos los activos con la excepción de REO.

Situación Financiera

En cuanto a la situación financiera, durante los últimos meses Pendulum ha mostrado un incremento en el volumen de operaciones, principalmente por la incorporación de nuevos clientes. Lo anterior, trajo como consecuencia un aumento en los ingresos operativos de la Empresa. No obstante, el incremento en las operaciones trajo como consecuencia un aumento en los gastos operativos. En línea con lo anterior, los niveles de eficiencia que presenta la Empresa al 2T14 han mostrado una mejoría marginal, debido al incremento de ingresos y al incremento de activos producto de las nuevas líneas de negocio de Pendulum. Con ello, se alcanzó un nivel de eficiencia operativa (Gastos de Administración / Activos Productivos Promedio 12m) y eficiencia (Gastos de Administración / Ingresos Totales de la Operación - Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios) de 97.6% y

FECHA: 19/08/2014

82.7% al 2T14 (vs. 102.3% y 87.4% respectivamente al 2T13). HR Ratings considera que dichos indicadores se encuentran en rangos deteriorados para las operaciones de la Empresa. Sin embargo, es importante recalcar que gran parte de los gastos de la Empresa son de tipo variable, por lo que Pendulum los ajusta dependiendo de las condiciones que observan en los mercados.

Con respecto a los niveles de rentabilidad de la Empresa, esta tuvo una mejora considerable en comparación con periodos anteriores, principalmente por el incremento en los ingresos operativos, producto del incremento en activos administrados al 2T14. En ese sentido, la utilidad neta 12m de Pendulum, se ubicó en niveles de P\$5.1m (vs. -P\$4.9m del 3T12 al 2T13). En ese sentido, los indicadores de rentabilidad ROA Promedio (Resultado Neto 12 meses / Activos Totales Promedio 12 meses) y ROE Promedio (Resultado Neto 12 meses / Capital Contable Promedio 12 meses), se ubicaron en niveles de 7.2% y 12.8% respectivamente al 2T14 (vs. -7.6% y -12.0% respectivamente al 2T13). Es importante comentar que, así como los gastos operativos mantienen una estacionalidad importante, la generación de ingresos de los activos administrados, mantiene una variación importante dependiendo la época del año.

Dentro de los factores cuantitativos positivos de la Empresa radica su sólido nivel de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo de Crédito) de 162.3% al 2T14 (vs. 270.4% al 2T13). La disminución se debe al incremento en las disponibilidades y las inversiones en valores, catalogadas como activos sujetos a riesgo, las cuales se esperarían que regresen a niveles observados en los próximos meses. Lo anterior indica una posición de fortaleza, seguridad y respaldo en el manejo de las operaciones. Asimismo, la Empresa cuenta con niveles de apalancamiento (Pasivo Promedio 12 meses / Capital Contable Promedio 12 meses) en niveles adecuados de 0.5x al 2T14 (vs. 0.4x al 2T13). Debido a que la Empresa espera un crecimiento moderado de la cartera de crédito bajo su administración, HR Ratings considera que sus métricas financieras podrían mantenerse en niveles similares a los presentados actualmente durante los próximos trimestres.

Conclusión

De acuerdo al análisis de riesgos realizado, HR Ratings ratificó la calificación de Administrador Especial de Activos de HR AE2 con Perspectiva Estable para Pendulum. Lo anterior tomando en cuenta las elevadas sinergias operativas impulsadas por las adecuaciones a los sistemas de información. Lo anterior, ha permitido que la administración de los diversos portafolios se mantenga en los niveles observados anteriormente. En ese sentido, se puede observar que la cartera vigente en diversos portafolios se mantiene en rangos estables en comparación de periodos anteriores. Asimismo, el robustecimiento de la estructura legal de la Empresa, ha permitido una aceleración en los procesos judiciales vigentes de la Empresa. Por otra parte, la estructura operativa de Pendulum, mantiene una elevada experiencia en temas de sistemas y normatividad interna, principalmente por el ambicioso plan de capacitación llevado a cabo por la Empresa.

Contactos

Pedro Latapí, CFA
Director Adjunto de Operaciones, HR Ratings
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Fernando Sandoval
Asociado, HR Ratings
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Claudio Bustamante
Analista, HR Ratings
E-mail: claudio.bustamante@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500

FECHA: 19/08/2014

3130

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:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
ADENDUM - Metodología de Calificación para Administrador Especial de Activos (México), Abril 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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 / Estable

Fecha de última acción de calificación 29 de Agosto de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T11 al 2T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información interna trimestral proporcionada por la Empresa, y anual dictaminada por PWC.

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

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings.

FECHA: 19/08/2014

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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR