

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificaciones de Pendulum como Administrador de Activos Financieros de Crédito

Mexico Fri 26 Dec, 2025 - 6:39 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 26 Dec 2025: Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Pendulum S. de R.L. de C.V. (Pendulum) como administrador de activos financieros de crédito. La Perspectiva es Estable.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
Pendulum, S. de R.L. de C.V.		
RMBS Master Servicer	AAFC2(mex) Rating Outlook Stable Afirmada	AAFC2(mex) Rat Outlook Stable
RMBS Primary Servicer	AAFC2(mex) Rating Outlook Stable Afirmada	AAFC2(mex) Rat Outlook Stable
RMBS Special Servicer	AAFC2+(mex) Rating Outlook Stable Afirmada	AAFC2+(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Estrategia de Negocio Consolidada: Pendulum cuenta con más de 20 años de experiencia en la administración de carteras de múltiples clases de activos, respaldada por un equipo directivo con amplia trayectoria. Históricamente, Pendulum ha desempeñado funciones de administración primaria, especial y maestra, y ha ampliado su alcance para incluir servicios de adicionales, tales como servicio de respaldo (*backup servicing*), debida diligencia (*due diligence*) y gestión de propiedades e instalaciones, entre otros servicios complementarios.

A septiembre de 2025, la compañía reporta actualizaciones en su estructura organizacional que fortalecen y delimitan las responsabilidades por función, así como cambios en la alta dirección tras la ejecución exitosa de su plan de sucesión. Estos cambios no afectaron las capacidades de administración. La antigüedad promedio se mantiene en 10.8 años en la compañía y en más de 20 años en la industria, lo cual compara positivamente con sus pares.

Como parte de su estrategia de negocio en 2025, Pendulum ajustó el tamaño de sus operaciones tras la venta de ciertas carteras maduras en las que principalmente participaba como administrador especial. La compañía también cerró nuevos mandatos que contemplan la prestación de diversos servicios de administración. A septiembre de 2025, Pendulum administraba 164,182 activos, por un monto de MXN16,196 millones, lo que refleja la disminución de su cartera en comparación con las cifras reportadas en la revisión anterior, con información a diciembre de 2023, de 443,127 activos y un valor de MXN25,762.80 millones.

Condición Financiera Limitada: Pendulum ha reportado una tendencia decreciente en su ingreso neto desde 2021, acompañada por una reducción de su actividad operativa tras la venta de diversas carteras. A septiembre de 2025, la compañía reportó un ingreso neto negativo y espera cerrar el año con una mejora en sus resultados, respaldados por los ingresos de las carteras recientemente incorporadas. Fitch considera que la entidad es capaz de mantener sus operaciones actuales dadas las iniciativas de reducción de gastos; no obstante, continuará monitoreando de cerca su desempeño, ya que la contracción de operaciones derivada del ajuste del negocio podría poner a prueba la capacidad operativa existente de la compañía.

Reducción de Personal Acorde con Cartera: Pendulum ha reducido su plantilla de empleados en consonancia con el ajuste de sus operaciones. A septiembre de 2025, la compañía contaba con 146 empleados, frente a 256 al cierre de 2023 (última revisión de

calificación). Pendulum señaló que los recortes principales se concentraron en áreas operativas, incluyendo legal, centro de llamadas y cobranza. Fitch considera que la capacidad operativa de la entidad es adecuada para el nivel actual de cartera administrada, pero continuará monitoreando de cerca cualquier efecto adverso derivado de la contracción de operaciones. Pendulum también indicó que las horas de capacitación se recortaron como parte de las medidas de reducción de gastos, lo que podría disminuir la preparación del personal para desempeñar sus funciones.

Manuales y Procedimientos Debidamente Documentados: Pendulum se beneficia de su amplia experiencia en el mercado de administración de carteras, lo que le ha permitido consolidar políticas y procedimientos bien definidos y documentados. La entidad opera con más de 300 manuales y revisa estos procesos y lineamientos de forma anual, o antes si es necesario. En octubre de 2025, Pendulum cubrió la posición de auditor interno que tenía vacante en revisiones anteriores. Asimismo, cuenta con un plan de auditoría que se ejecutó durante 2025 y se espera concluir en 2026. De manera temporal, el plan de auditoría interna había sido ejecutado por el Project Management Officer y el líder del equipo de seguridad de la información, sin hallazgos significativos en la auditoría interna más reciente, concluida en diciembre de 2024.

La solidez de los procedimientos de Pendulum se respalda, además, a través de certificaciones de estándares internacionales. La compañía cuenta con un equipo dedicado al análisis de información y a la generación de reportes para la función integrada de inteligencia de negocio, que soporta la elaboración de informes y la gestión de información. La toma de decisiones se apoya en 12 comités internos, tales como los de crédito, ética, seguridad y contingencias, entre otros, y un consejo de administración compuesto por tres miembros.

Prácticas Sólidas de Administración: Pendulum ha desarrollado un enfoque bien estructurado para la administración de carteras a lo largo de su ciclo de vida. Respaldada por políticas y procedimientos integrales, la compañía cuenta con procesos definidos para la incorporación de nuevas carteras, aspecto clave dado que su modelo de negocio depende por completo de carteras de terceros de múltiples tipos de activos, ya que no origina activos propios. La plataforma tecnológica de Pendulum permite una integración eficiente de nuevos mandatos y ofrece un seguimiento robusto de requisitos y de la documentación legal. La entidad también mantiene equipos especializados de administración de créditos con controles de desempeño sobre el servicio al cliente, lo que facilita la medición y la mejora continua para sostener la calidad del servicio.

Prácticas Consistentes en REO: Pendulum cuenta con amplia experiencia en la recuperación y venta de activos adjudicados (REO; *real estate owned* - Propiedades en posesión de la entidad) y ha desarrollado plataformas tecnológicas internas para el correcto seguimiento y control de cada etapa legal del proceso. Esta experiencia ha respaldado un desempeño históricamente estable en recuperación y venta de activos, a pesar de los retos externos propios de esta clase de activos. A septiembre de 2025, la compañía mantenía 6,770 inmuebles en inventario REO y había vendido 429 propiedades en lo que va del año, lo que compara positivamente con 3,132 REO en inventario y 416 propiedades vendidas al cierre de diciembre de 2023. Fitch espera que Pendulum sostenga un nivel de desempeño similar en REO, dado que sus prácticas y sistemas consolidados respaldan la operación de la compañía.

Prácticas Adecuadas de Administración Maestra: Pendulum no mantiene contratos diferenciados únicamente como administración maestra. Conforme a sus criterios internos, la compañía considera determinados portafolios como mandatos de administración maestra cuando realiza actividades adicionales a las de administración primaria o especial. Estas actividades de administración están integradas en los procesos operativos y plataformas de Pendulum.

La compañía cuenta con una mesa de control dedicada a auditar, validar y verificar las etapas de proceso y las formalizaciones conforme a los requisitos y lineamientos específicos de cada portafolio. La mesa de control puede generar la información y reportes necesarios para cumplir con las operaciones de administración maestra, de ser requerido. Fitch considera que, a lo largo de su historia, Pendulum ha desempeñado de manera adecuada sus actividades relacionadas con la administración maestra.

Marco Tecnológico Robusto: Fitch considera que el marco tecnológico de Pendulum contribuye a reducir los riesgos operacionales ya que automatiza los procesos internos, documenta los avances en todas las etapas de la operación y tiene una adecuada integración entre las diferentes plataformas. La entidad constantemente implementa actualizaciones y fortalece los controles de seguridad para optimizar su plataforma tecnológica; estos últimos siguen los estándares de certificaciones internacionales. En el último plan de continuidad de negocio (BCP; *business continuity plan*) y plan de recuperación de desastres (DRP; *disaster recovery plan*) realizados anualmente, no se reportaron impactos significativos.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

Las calificaciones como administrador maestro, primario y especial podrían bajar:

--si la operación de Pendulum se viera comprometida debido a una condición financiera deteriorada;

--si la disminución de recursos operativos expone a la empresa a riesgos operativos;

si la entidad disminuye su eficacia y puntualidad en la entrega de informes regulatorios, entre otros factores;

--si no se consolidan y fortalecen sus prácticas de gobierno corporativo.

La calificación como administrador especial podría bajar:

--si la entidad presentara un dinamismo menor en las ventas de en comparación con años anteriores, junto con niveles de recuperación disminuidos y una menor capacidad para implementar resoluciones o reestructuraciones.

La calificación como administrador maestro podría bajar:

--si la empresa no lograra sostener la calidad actual de supervisión sobre las firmas externas y un adecuado seguimiento de la cartera.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

Las calificaciones como administrador maestro, primario y especial podrían subir:

--por una mejora consistente y sostenida de la condición financiera de Pendulum;

--por una estructura de gobierno corporativo más robusta;

--horas de capacitación adecuadas para todos los empleados y establecimiento de una división de auditoría interna.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología para Calificación de Administradores de Activos Financieros de Crédito (Enero 12, 2023).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 10/junio/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Pendulum S. de R.L. de C.V.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados de Pendulum al cierre de 2024, reportes internos de operación, presentaciones de la compañía, estados financieros trimestrales y datos provistos con diversas fechas de corte.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2016 al 30/septiembre/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n)

modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandra Rodriguez

Senior Analyst

Analista Líder

+52 55 5955 1623

alejandra.rodriguez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Marcela Morales

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7097

marcela.morales@fitchratings.com

Mariana Zuluaga

Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3245

mariana.zuluaga@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología para Calificación de Administradores de Activos Financieros de Crédito \(pub. 12 Jan 2023\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Pendulum, S. de R.L. de C.V.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren

disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided

within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.