

EMISIÓN DE PAPEL BURSÁTIL PENTÁGONO, S.A. DE C.V. BPENTA1

Comité No. 75/2019

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018.

Fecha de comité: 16/04/2019

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/ El Salvador

Equipo de Análisis

Gerardo García
ggarcia@ratingspcr.com

Gabriela Benitez
gbenitez@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	30/06/2014	30/06/2018	31/12/2018
Emisión de Papel Bursátil (BPENTA1)			
Corto Plazo	N-3	N-3	N-3
Largo Plazo	BBB-	BBB-	BBB-
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva

Significado de la Clasificación

Categoría N-3: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo."

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR ratificó la clasificación de "N-3" a corto plazo y "BBB-" a largo plazo, y cambio a la perspectiva de "Estable" a "Positiva", para la Emisión de Papel Bursátil BPENTA1.

Esta decisión se fundamenta en la suficiente capacidad de pago de sus obligaciones de corto y largo plazo en los términos y plazos pactados, asociada principalmente a la composición de la cartera de factoraje la cual refleja bajos índices de morosidad. Así mismo, sus ingresos por factoraje se mantienen estables generando que la entidad muestre un comportamiento creciente de sus indicadores de rentabilidad.

Perspectiva

El cambio de perspectiva de "Estable" a "Positiva", se considera dado el fortalecimiento a los procesos operativos de la entidad con el apoyo de nuevos componentes tecnológicos.

Resumen Ejecutivo

- **Ingresos por factoraje estables.** A diciembre de 2018, los ingresos por factoraje ascendieron a US\$1.54 millones producto del comportamiento estable de las operaciones por préstamos, que registraron un crecimiento interanual de 197.08%, derivado de mayores comisiones por estructuración (+249.8%) e intereses corrientes (+97.83%).
- **Composición de la cartera de clientes con alta concentración en créditos categoría "A".** La cartera clasificada por tipo de riesgo de la entidad, a diciembre 2018 estuvo compuesta en un 96.20% por la categoría "A" (hasta 30 días), seguido por categoría "B" (de 31 a 60 días) con una participación del 0.47% y el restante 3.33% estaba conformado por créditos desde categoría "C" hasta "E", reflejando hasta la fecha de análisis una cartera sana, altamente concentrada en pagadores categoría "A".

- **Aumento en los indicadores de rentabilidad.** La utilidad neta de la entidad totalizó los US\$109.9 miles y registró un incremento interanual de US\$16.3 miles (+17.4%), misma que se atribuye a la tendencia a la baja de los gastos por ejecuciones de proyectos y de gastos financieros. Resultado de lo anterior, la rentabilidad sobre los activos (ROA) se situó en 1.05%, superior en relación con el mismo período del año anterior (0.81%). Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) cerró en 2.71%, reflejando un avance de 0.47% respecto a diciembre de 2017 (2.24%).
- **Modelo de negocio y gobierno corporativo.** Factoraje Pentágono basa su modelo de negocio en las micro y pequeñas empresas. A la fecha de análisis, la institución contó con manuales y políticas que fortalecieron de manera óptima sus procesos operativos, la Gestión Integral de Riesgos y su Gobierno Corporativo. Además, con la implementación de un nuevo control de riesgo denominado Diligencias, se espera obtener mejores resultados en la recopilación de datos de sus clientes y mitigar de mejor manera sus riesgos latentes.

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes y deudores. Calce de activos y pasivos de la institución.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **Riesgo Operativo:** Informe anual de Unidad de Cumplimiento y Memoria anual 2018.

Metodología Utilizada

Metodología de clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Hechos de Importancia

- Eliminación del LIOF¹ a partir del 2019 lo cual reducirá el gasto y los tiempos de desembolsos pues no se deberá invertir tiempo en definir los clientes micro exentos de LIOF ni usar cuentas especiales exentas.
- Uso de transferencias ACH para poder fondear cuentas de diferentes bancos donde exista necesidad de fondos para realizar desembolsos a clientes.
- Suscripción a Fondos de Inversión de corto plazo los cuales mejoran la rapidez con que se pueden fondear cuentas de diferentes bancos sin pagar comisiones de traslado y se puede contar con disponible inmediato que genera rendimiento, sin pagar comisión de traslado o tiempo de compensación.
- Premio "*Reconocimiento Integral por su destacada labor crediticia 2017*", en la categoría de los no regulados, por parte del Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) en septiembre de 2018.
- Perspectiva de cambios en los titulares de diferentes ministerios genera la expectativa de mejor administración y reducción en tiempos de pago del gobierno. Esto dinamizará la economía y abre la posibilidad de atender clientes nuevos con pagador gobierno que actualmente tiene restricciones internas.
- Actualización de la planificación estratégica en febrero 2018.
- Capacitación sobre el tema de *Materia de Prevención de Lavado de Dinero y Activos y financiamiento al terrorismo*, al área de cumplimiento de Factoraje Pentágono durante septiembre.
- Creación de *Lista de Cautela*, donde se registran las personas vinculadas con fraudes, lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo, la cual servirá como herramienta para toma de decisiones por parte de funcionarios de Pentágono.
- Incorporación de un nuevo control de riesgo denominado *Diligencias* ampliada para los nuevos pagadores de nuestros clientes o pagadores de los que no se han financiado cuentas en los últimos 12 meses, la cual consiste en visitas documentadas para confirmar la existencia del pagador y validar la relación entre pagador y cliente.

Resumen de la Emisión

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Nombre del emisor	: PENTÁGONO S.A. DE C.V., en adelante PENTAGONO.
Denominación	: PBPENTA1
Clase de Valor	: Papel Bursátil, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por PENTAGONO, por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	: El monto de la emisión es de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5,000,000.00), durante el plazo de la autorización que será de 11 años.
Plazo de la emisión	: El plazo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la Emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos desde 15 días hasta 2 años (dichos valores se pueden emitir a descuento o valor par). Dentro de los once años de autorización para su negociación, PENTÁGONO podrá realizar colocaciones sucesivas de valores con un plazo no mayor al establecido y sin exceder el monto máximo autorizado en el programa. La

¹ Ley de Impuestos a las Operaciones Financieras.

	intención del emisor es llevar a cabo colocaciones de Papeles Bursátiles cualquier día hábil que requiera financiarse. Ningún tramo de la emisión podrá tener vencimiento posterior al plazo de la emisión.
Transferencia de los valores	: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el Registro de Cuenta de Valores que lleva la Central de Depósito de Valores, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.) de forma electrónica.
Garantía de la Emisión	: La presente emisión no cuenta con garantía específica.
Destino de los recursos	: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por PENTÁGONO, S.A. de C.V., para el pago de fuentes de fondeo rotativas tradicionales de mayor costo financiero y menor plazo sin eliminarlas disminuyendo el costo financiero y elevando las disponibilidades de dichas líneas para impulsar el crecimiento de cartera.
Saldo al 31 de diciembre de 2018	US\$3,000,000.00

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Características del Instrumento Clasificado

Las emisiones realizadas por Pentágono compuestas por Papeles Bursátiles han sido representadas por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, las cuales son obligaciones negociables (títulos de deuda). Las características de los tramos a negociar han sido determinadas de acuerdo con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores de El Salvador y con posterioridad al otorgamiento del asiento registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero e inscripción en la Bolsa de Valores, y previo a la negociación de los mismos.

DETALLE DE LA EMISIÓN

Denominación	Monto Emisión	Plazo Máximo de Emisión	Valor Nominal Unitario
PBPENTA1	US\$ 5,000,000.00	11 años	US\$ 100.00

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

El plazo del programa de emisión se determinó a once años contados a partir de la fecha autorización de inscripción de la Emisión por parte de la Bolsa de Valores de El Salvador, donde ningún tramo podría tener una fecha de vencimiento que excediera de dos años. Los papeles bursátiles fueron ofrecidos en tantos tramos como lo estimó conveniente Pentágono y en denominaciones de cien Dólares (US\$ 100.00) o múltiplos enteros de dicha denominación, dependiendo de las necesidades y la demanda del mercado. Los Papeles Bursátiles se podrían colocar a descuento o a valor nominal devengando una tasa de interés establecida por Pentágono.

Cuando la colocación era a descuento, esta otorgaría a sus tenedores una ganancia producto del diferencial entre el precio de adquisición por parte del inversionista y el precio de redención por parte del emisor en el caso de que el inversionista los mantenga hasta su vencimiento; o su precio de venta, en el caso de que este optara por venderlos en el mercado secundario antes de su fecha de amortización. El capital se pagaría al vencimiento; asimismo, los intereses devengados podrían ser amortizados y/o pagados mensual, trimestral, semestral, anualmente o pagados al vencimiento, a partir de la primera fecha establecida de pago. El Capital e Intereses se pagarían a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por CEDEVAL.

Por otra parte, cuando la colocación era a valor nominal devengando una tasa de interés, pagaría intereses de forma periódica, ya sea con tasa fija o variable, con diferentes modalidades de amortización de capital y con un plazo máximo de dos años, pagando intereses sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular, durante todo el período de vigencia de la emisión, que se calcularían con base en el año calendario. Cuando se trataba de una tasa fija, el emisor establecía la tasa a pagar previo a la colocación de cada tramo. Cuando se trataba de una tasa variable, la tasa de Interés a pagar se determinaría utilizando como tasa base, la Tasa de Interés Básica Pasiva promedio ponderado (TIBP) para los depósitos a plazo del Sistema Financiero a cualquiera de los plazos que sean publicados por el Banco Central de Reserva de El Salvador, el miércoles de la semana anterior a efectuarse la negociación. A esta tasa base se le sumaría una sobretasa que no fuera menor a 0.10% anual que se determinaría previo a la negociación. Asimismo, se podría utilizar como tasa base la Tasa London Interbank Offered Rate, LIBOR, a cualquiera de los plazos que sean publicados por British Banker's Association el miércoles de la semana anterior a la negociación, y a esta tasa se le sumaría una sobretasa que no sería menor de 0.10% anual que se determinaría previo a la negociación. Cuando la tasa de interés era variable, esta sería reajutable bajo las mismas condiciones indicadas para determinación de la tasa de interés inicial.

Pentágono no podía redimir anticipadamente, ni obligarse a dar liquidez a los valores, bajo cualquier modalidad, directamente o a través de una subsidiaria o empresa relacionada. En caso de mora en el pago de capital, el emisor debía reconocer a los titulares de los valores, además, un interés del 5.00% anual sobre la cuota correspondiente a capital.

Garantía de la Emisión

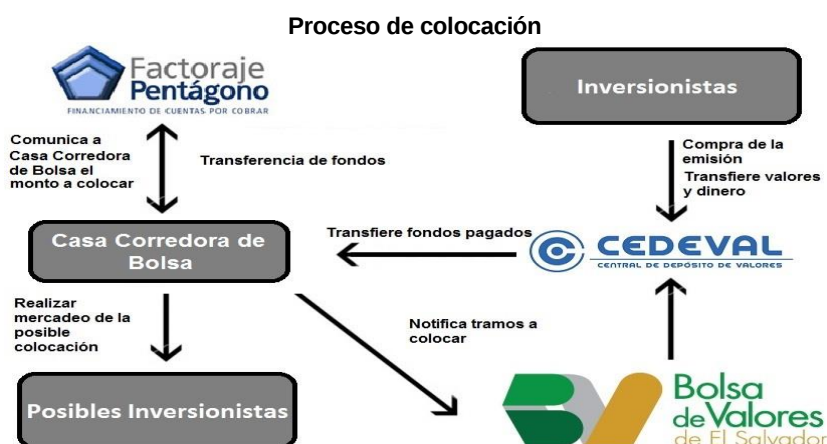
Los papeles bursátiles no cuentan con una garantía específica.

Destino de los fondos

Los fondos que han sido obtenidos por la negociación de la emisión han sido invertidos por PENTÁGONO, S.A, de C.V., para el pago de fuentes de fondeo rotativas tradicionales de mayor costo financiero y menor plazo sin eliminarlas disminuyendo el costo financiero y elevando la disponibilidad de dichas líneas para impulsar el crecimiento de cartera.

Descripción del Proceso de Colocación

El proceso de colocación inició desde el momento en que Pentágono requirió una fuente de financiamiento con el objetivo de pagar fuentes de financiamiento tradicionales. En ese sentido, la entidad financiera determinó el monto que requiera colocar; lo cual se le comunicó a la Casa de Corredores de Bolsa autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, quien realizó el mercadeo del tramo a colocarse con sus clientes y con las demás casas de corredoras, de acuerdo a las características informadas por Pentágono. Posteriormente, tres días antes de la negociación, se informó a la Bolsa de Valores del tramo a colocar, y como último paso se realizó la colocación en un plazo determinado y la liquidación de la negociación, procediendo entonces a recibir los fondos producto de la colocación. Luego de la colocación y liquidación, la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) se encargó de anotar electrónicamente en la cuenta de cada inversionista, el monto invertido y la transferencia de los fondos pagados fueron trasladados a Pentágono; lo cual se hizo mediante la "entrega contra pago", es decir CEDEVAL no depositó los títulos, sin antes haber recibido el dinero.



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Análisis de la Institución

Reseña

Pentágono es una sociedad mercantil, constituida en San Salvador en junio de 1988. En sus inicios se dedicó al manejo operativo de supermercados, farmacias, así como también a la fabricación y distribución de productos de primera necesidad. Fue precisamente en la operación de los Supermercados donde se identificó la necesidad de sus mismos proveedores de obtener financiamiento mientras duraban los procesos internos de pago del supermercado.

Para el año de 1998, los accionistas de Pentágono tomaron la decisión de dedicarse específicamente al factoraje y vender su operación de supermercados. De esta manera Pentágono inicia operaciones en 1999, dedicándose exclusivamente al factoraje.

Su misión se centra en “Ser un socio estratégico financiero para la micro y pequeña empresa para satisfacer sus necesidades de liquidez y capital de trabajo, brindándole un servicio ágil y eficiente con asesoría personalizada”. Por su parte la visión es “Ser la mejor opción de financiamiento para la MIPYME para satisfacer sus necesidades de liquidez y capital de trabajo”.

Gobierno Corporativo

A la fecha de análisis, Pentágono está representado por una Junta Directiva que se encarga de la toma de decisiones, el establecimiento de políticas y la elección de los ejecutivos de la institución.

Cabe mencionar que la Junta Directiva y el Equipo Gerencial cuentan con reconocida experiencia empresarial en ramos de servicios, administración, bancos y otros. La Dirección Ejecutiva vela por los riesgos financieros de Pentágono, para lo cual se apoya en las Gerencias de Negocios y Mercadeo, IT y Riesgos, Finanzas y Administración, Operaciones. La composición accionaria al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Accionistas	Participación
Carlos Miguel Saca Silhy	20%
Gerardo Miguel Saca Silhy	20%
Guillermo Miguel Saca Silhy	20%
Elsa Silhy de Saca	10%
Sandra María Saca de Jacir	10%
Víctor Miguel Silhy Zacarías	10%
Gloria Zacarias de Silhy	10%
Total	100%

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /**Elaboración:** PCR

Asimismo, la Junta Directiva de la entidad funge en sus cargos para un periodo de siete años y se encuentra compuesta por cinco miembros y un suplente, donde Carlos Miguel Saca Silhy y Guillermo Miguel Saca Silhy son representantes legales de la empresa y pueden actuar de forma independiente. La actual Junta Directiva fue elegida desde el 01 de mayo de 2016 y continúa siendo la misma hasta la fecha de análisis, conformada por los siguientes miembros:

JUNTA DIRECTIVA

Nombre	Cargo
Carlos Miguel Saca Silhy	Director Presidente
Gerardo Miguel Saca Silhy	Director Vicepresidente
Guillermo Miguel Saca Silhy	Director Secretario
Víctor Miguel Silhy Zacarías	Primer Director
Sandra María Saca de Jacir	Segundo Director
Remo Jose Martin Bardi Ocaña	Director Suplente

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /**Elaboración:** PCR

La plana gerencial al 31 de diciembre de 2018, en la que se han añadido dos nuevas jefaturas en las unidades de desembolsos y de recuperación y cobranza, está compuesta de la siguiente manera:

PLANA GERENCIAL

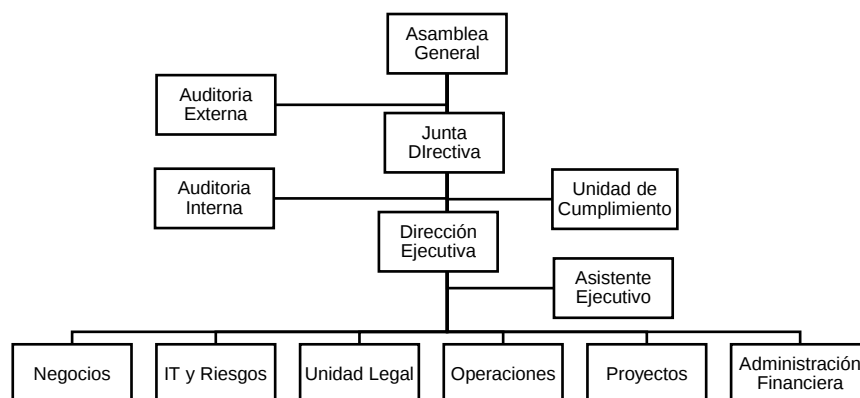
Gerencia	Cargo
Guillermo Miguel Saca Silhy	Director Ejecutivo
Carlos Miguel Saca Silhy	Gerente de Operaciones IT y Riesgos
Elmer Cruz Amaya Gutiérrez	Gerente de Negocios
Ana Janine Kuri de Saca	Gerencia de Operaciones
Carla Mercedes Valiente Cuellar	Jefe de Unidad Legal
Óscar Guillermo Müller Saravia	Gerente Financiero y Administrativo
Elena Rosa Larreynaga de Rivera	Gerente Proyecto
Juan Manuel Hernández Quintero	Jefe de Unidad de Recuperación y Cobranza
Xiomara Elizabeth Martínez de Montes	Jefe de Unidad de Desembolsos

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /**Elaboración:** PCR

Estructura Organizacional

A la fecha de análisis, la estructura organizacional de Pentágono está representada bajo el siguiente esquema:

Estructura Organizacional de Pentágono



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. **/Elaboración:** PCR

Pentágono cuenta con una oficina central, la cual ejerce la función de centro de servicio y tiene una planilla al 31 de diciembre de 2018 de 41 empleados. La institución posee los siguientes manuales para mitigar los diferentes riesgos:

- Política de créditos, recuperación y cobranza.
- Política de financiamiento.
- Manual para el reconocimiento contable de pérdidas por deterioro de valor en cuentas por cobrar a deudores por factoraje.
- Manual de prevención y control de lavado de dinero y activos.
- Manual de Políticas de Riesgo (contingencias, informática y operativas).
- Manual de Gobierno Corporativo.

FODA²

Fortalezas

- Experiencia de más de 20 años produce reputación y credibilidad.
- Empresa del sector orientada a desarrollo tecnológico, con acceso online a la cuenta de sus clientes. En ese sentido, la entidad disponer de un Sistema de registro y comunicación para evitar o minimizar fraudes (ASEFAC).
- Diversificación de Fondo y representación de corresponsalías para factoraje internacional en C.A.
- Fortalecimiento institucional con el apoyo de organismos internacionales BID FOMIN / ICDF TAIWAN.

Oportunidades

- Mercado poco desarrollado al interior del país.
- Potencial demanda de factoraje nacional e internacional, por creciente necesidad de liquidez, sobre todo en la micro y pequeña empresa.
- Fortalecimiento de la Asociación de empresas de factoraje.
- Proyecto de Ley de factoraje permite incidir en la definición de reglas claras que benefician al sector.

Debilidades

- Concentración en un solo producto: Factoraje.
- Centralización de decisiones.
- Débil innovación en procesos de trabajo.
- Limitado aprovechamiento de página web (ej.: no tiene los diferentes formularios que utilizaría el cliente para poderse descargar etc.).

Amenazas

- Ley de Factoraje podría contener regulaciones que afecten negativamente a las empresas de factoraje.
- Continuo deterioro de la situación económica nacional y las finanzas públicas tendría como consecuencia mayor riesgo en la capacidad de pago de los deudores, especialmente a la micro y pequeña empresa nacional. Asimismo, la iliquidez del gobierno puede obligar a decretar más impuestos.
- El sector Bancario es más agresivo en la colocación.
- Alza de la actividad fraudulentas.

² Fuente: Pentágono S.A de C.V.

Operaciones y Estrategias

Pentágono cuenta con una estrategia de negocios enfocada en el rubro del factoraje, producto central de las operaciones y la fuente de ingresos. La entidad brinda servicios a importantes sectores económicos como ser: agropecuario, comercio, construcción, servicios básicos, manufactura, transporte, almacenaje y comunicaciones, entre otras.

Pentágono posee una Plan Estratégico, elaborado desde el año 2014, con un plazo de ejecución de 5 años, y en donde establecen sus estrategias principales las cuales son:

1. Incremento de los productos ofrecidos:

- Nuevos productos en el corto plazo: Capital de trabajo, factoraje regional e internacional y factoraje a proveedores.
- Nuevos productos en el mediano plazo: Financiamiento de inventario y servicio de administración de cartera.
- Nuevos productos en el largo plazo: Leasing.

2. Desarrollo de un plan para el uso efectivo del sistema de información:

- Estandarizar y segmentar la información interna, para facilitar su acceso.
- Programa de capacitación del personal para uso del sistema de información.
- Digitalizar documentos y sistematizar el seguimiento de procesos.
- Actualizar constantemente la información descrita en la página web.

3. Implementación de un nuevo sistema de contabilidad.

4. Diversificar fuentes de fondeo:

- Reducir dependencia de una sola institución.
- Reducir el costo operativo de la empresa.

5. Lograr un índice de satisfacción del cliente de 85%

- Incremento sustancial de colocaciones en el mercado.
- Diseñarán de indicadores de medición (KPI) y establecimiento de un sistema de medición de la satisfacción del cliente.

Balance General

Activos

A diciembre de 2018, los activos totales de la entidad se ubicaron en US\$10.42 millones, resultando en un leve decremento interanual de US\$407.4 miles (-3.76%), principalmente por una reducción de las cuentas deudoras por factoraje y cuentas por cobrar relacionadas de largo plazo, las cuales mostraron un saldo de US\$6.82 millones (-12.39%) y US\$13.64 miles (-74.20%), respectivamente. Por otra parte, la cartera de préstamos registró un incremento interanual significativo del 311.30%, al ascender a US\$0.70 millones, producto de la colocación de préstamos de capital trabajo a un año plazo a favor de la entidad.

A la fecha de análisis, los activos circulantes representaron el 86.80% del total de activos y registraron un decrecimiento interanual de -3.33% al periodo de análisis, debido al efecto neto que tuvieron reducciones interanuales de cuentas como: bancos (-3.89%), deudas por cobrar -5.25% principalmente por menos préstamos otorgados al personal (-50.17%), deudores por factoraje -12.39%, entre otras. El 13.20% restante representado por los activos no circulantes, mostraron una tendencia similar a la del año previo, donde se reflejó una leve disminución debido a que existió una reclasificación de cuentas de largo plazo a corto por el cambio de año.

Referente a la composición del total de activos, al período de estudio los deudores por factoraje, pese a su leve disminución, registraron la mayor participación con el 65.41% del total, seguido por propiedades de inversión con el 8.58%, partes vinculadas con el 7.74%, préstamos con el 6.68% y otros activos con el 11.59% restante.

ACTIVOS (MILES US\$)					
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,123	252	676	587	621
Cuentas por Cobrar (neto)	106	47	46	41	39
Deudores por Factoraje (Neto financiado)	9,099	8,568	6,722	7,779	6,816
Partes Vinculadas	493	564	634	676	807
Inventario	0	0	0	0	0
Gastos Anticipados	78	46	76	105	64
Préstamos	0	10	168	169	696
Activo Circulante	10,899	9,488	8,321	9,357	9,045
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	81	168	168	91	75
Propiedad Inmobiliaria y Mobiliaria (Neto)	156	137	118	101	123
Propiedad de Inversión	1,191	1,267	923	923	895
Inversiones a Largo Plazo	6	6	6	6	6
Intangibles	15	104	94	142	110
Impuesto Diferido	30	24	24	22	20
Depósitos en Garantía	3	8	6	3	3
Cuentas por Cobrar a relacionadas Largo Plazo	0	124	124	53	14
Bienes en Arrendamiento Financiero	0	0	0	0	0
Otros Activos	520	145	175	130	130
Activo No Circulante	2,002	1,982	1,639	1,471	1,375
Total Activo	12,901	11,470	9,960	10,828	10,420

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Pasivos

A la fecha del análisis, los pasivos totalizaron en US\$6.4 millones, presentando una contracción de 7.68% respecto a la misma fecha del período anterior (US\$6.9 millones). La principal fuente de fondeo de la entidad fueron las obligaciones financieras a corto plazo, al ubicarse en US\$5.2 millones y representar el 81.82% del total de pasivos; dicha cuenta presentó una disminución interanual de 13.72%, derivada principalmente por el decremento favorable en las obligaciones de préstamos contraídas con bancos locales y obligaciones a corto plazo con instituciones extranjeras. Asimismo, las obligaciones financieras a largo plazo presentaron un incremento interanual de US\$360.23 miles, totalizando un monto de US\$781.63 miles y representando el 12.26% del total de pasivos y un 93.36% del pasivo no circulante, producto de las condiciones de contratación de los créditos a amortizar de las obligaciones que tiene con los bancos locales y el BID/FOMIN.

Por otra parte, las cuentas y documentos por pagar a diciembre de 2018 registraron un incremento interanual de 118.39%, debido a una mayor cantidad de obligaciones adquiridas con proveedores locales, producto de la expansión de Pentágono en el mercado local. Es necesario destacar que, durante el segundo semestre de 2018, Pentágono realizó emisiones de Papel Bursátil, teniendo un saldo a la fecha de análisis de US\$3.0 millones.

PASIVOS (MILES US\$)					
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Obligaciones Financieras a Corto Plazo	6,278	6,804	4,185	6,045	5,216
Cuentas y Documentos por Pagar	71	99	95	87	190
Arrendamiento Financieros por pagar	16	16	16	14	7
Retenciones	19	11	8	9	7
Beneficios a Empleados	17	21	21	22	17
Impuesto sobre la Renta	79	45	78	35	24
Impuesto Diferido	4	68	142	97	77
Partes Vinculadas	604	308	296	0	0
Pasivo Circulante	7,088	7,372	4,841	6,309	5,538
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	1,771	168	1,106	421	782
Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero	34	27	17	6	0
Beneficios a Empleados a Largo Plazo	88	66	68	63	56
Otras Cuentas por Pagar LP	105	105	105	105	0
Pasivo No Circulante	1,998	366	1,296	595	837
Total Pasivo	9,086	7,738	6,137	6,905	6,375

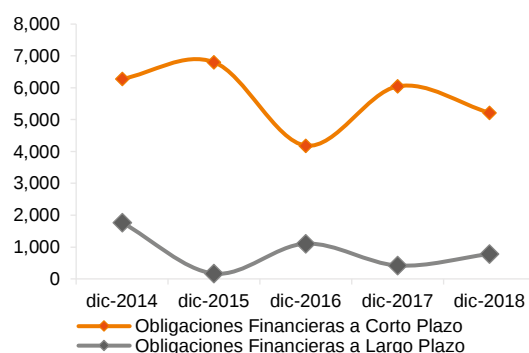
Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Con base a la reclasificación de plazos mostrados en el balance general, en el siguiente gráfico se puede observar el comportamiento histórico de las principales fuentes de fondeo de Pentágono. En ese sentido, al cierre de diciembre de 2018, las obligaciones de corto plazo que mantuvo la entidad como préstamos bancarios nacionales e internacionales, operaciones de reporto y emisión de Papel Bursátil, mostraron un decremento interanual de 13.72%. En cuanto a las obligaciones financieras a largo plazo, estas representaron un incremento de 85.48%, producto de la estrategia implementada por la empresa de mantener fondeos más baratos y extensibles en el tiempo.

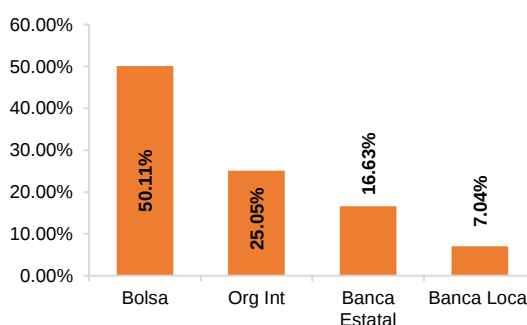
Pese al comportamiento antes descrito, las fuentes de fondeo de corto plazo concentran la mayor parte de las obligaciones de la entidad en congruencia con su cartera, representando el 86.97% del total de obligaciones financieras, mientras que las fuentes de financiamiento de largo plazo representaron el restante 13.03%.

Concretamente, las fuentes de financiamiento de la institución fueron conformadas principalmente por cuatro tramos vigentes de la emisión de papel bursátil (50.11% del total), seguido de financiamientos por instituciones internacionales (25.05%), créditos otorgados por la banca estatal (16.63%), préstamos de bancos locales (7.04% del total) y reportos en bolsa de valores (1.17%).

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO (MILLONES US\$)



DIVERSIFICACIÓN DE FUENTES DE FONDEO DICIEMBRE 2018 (%)



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Es importante mencionar que, el tipo de diversificación de fondeo fue coherente con la política de financiamiento que maneja la entidad, misma que establece que los recursos no pueden provenir en más de un 60% de un solo mercado y no tampoco originarse en más de un 40% de una sola institución local o internacional.

Patrimonio

Al cierre de diciembre 2018, el capital social ascendió a US\$2.00 millones, manteniéndose sin variaciones y representando el 50% del patrimonio contable. Asimismo, el patrimonio se encontró integrado por utilidades de ejercicios anteriores que representaron el 30.20% del total, mismas que han incrementado gracias al comportamiento sano de los últimos años de la entidad, así como utilidades restringidas que representaron un 17.59% del total del patrimonio.

PATRIMONIO (MILES US\$)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Capital Social	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002
Utilidades Restringidas	770	673	687	699	712
Utilidades de Ejercicio Anteriores	888	1,043	1,056	1,134	1,222
Utilidad del Ejercicio Corriente	155	13	78	88	110
Total Capital Contable	3,815	3,731	3,824	3,923	4,045

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Los indicadores de solvencia presentaron una mejora durante el periodo de análisis, dado que el patrimonio en relación a activos aumentó en 2.59%, ubicándose en 38.8%. De la misma forma, el patrimonio con relación a la cartera de créditos aumentó en 8.92%, a raíz del leve decrecimiento en los activos y cartera de créditos en comparación al ligero crecimiento del patrimonio.

SOLVENCIA (%)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Patrimonio en relación a Activos	29.6%	32.5%	38.4%	36.2%	38.8%
Patrimonio en relación a Cartera de Créditos	41.9%	43.5%	56.9%	50.4%	59.4%

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Resultados Financieros

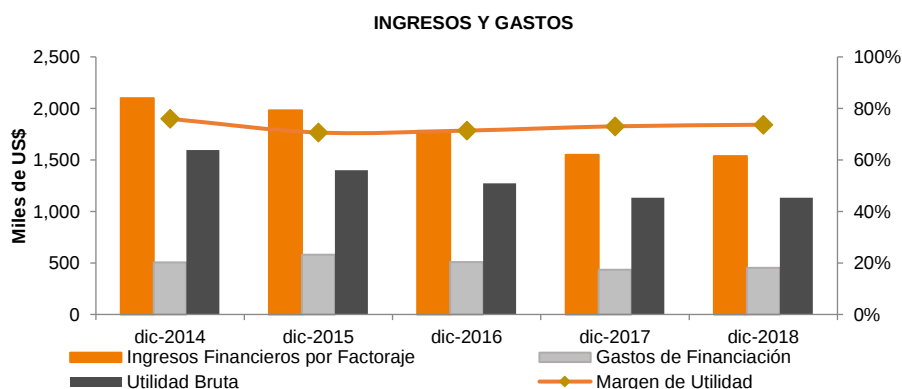
Ingresos

A diciembre de 2018, los ingresos por factoraje ascendieron a US\$1.54 millones, presentando una leve desaceleración interanual del 0.88%, producto de menores intereses moratorios. Por otra parte, los ingresos se vieron compensados por las operaciones por préstamos, que registraron un crecimiento interanual de 197.08%, derivado de mayores comisiones por estructuración (+249.8%) e intereses corrientes (+97.83%).

Adicionalmente, la cuenta de otros ingresos (12.98% del total de ingresos), cerró en US\$236.14 miles, manteniéndose relativamente estable respecto a diciembre 2017 (US\$238.75 miles). Dichos ingresos se encontraron integrados por intereses bancarios, remanentes por compras de reporto, rendimientos por fondos de inversión, comisiones varias a servicios de terceros, ventas de activo fijos, entre otros.

Por otra parte, los costos de financiamiento cerraron en US\$451 miles, incrementando en 4.10%, como resultado de una sustitución temporal de enero a abril del crédito que le otorga el BID-FOMIN a PENTAGONO por un crédito proveniente de la banca local, mientras este préstamo internacional se renovaba. Producto de lo anterior, generó que entidad enfrentara mayores intereses pagados sobre sus préstamos recibidos.

Derivado del comportamiento observado en los ingresos y gastos, la utilidad bruta presentó una tendencia estable, al ubicarse en US\$1.13 millones a diciembre 2017 y 2018. Asimismo, el margen de utilidad bruta con relación a los ingresos por factoraje cerró en 73.67%, mayor en 0.62% en comparación a diciembre 2017 (73.05%), producto del decrecimiento de los ingresos de factoraje que resultó en un incremento en la participación de la utilidad bruta.



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

En cuanto a los costos por servicios (ventas) y los gastos por administración, integraron el 28.3% y 71.7%, respectivamente del total; en conjunto ascendieron a US\$1.1 millones e incrementaron en 1.76%, manteniéndose interanualmente estables producto de la eficiencia administrativa con que cuenta la entidad.

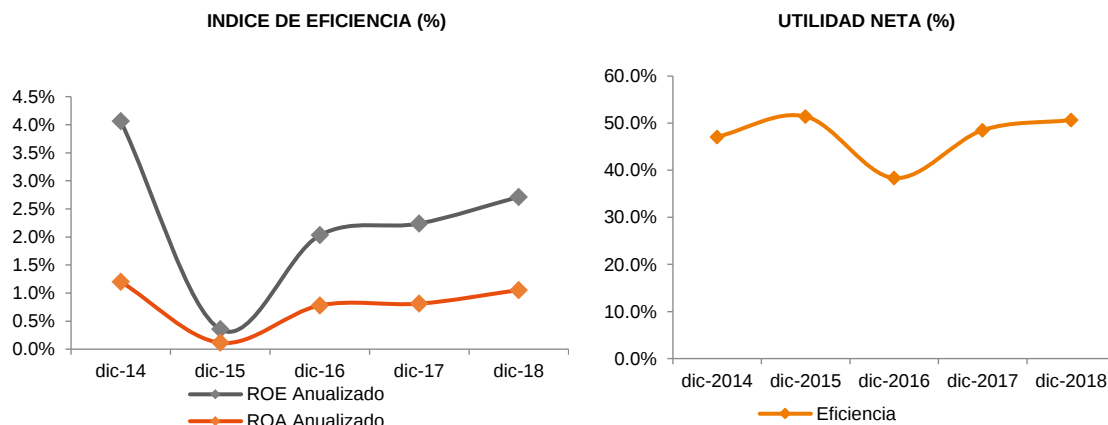
GASTOS Y COSTOS (MILES US\$)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Costo de Servicios	352	318	296	315	307
Gastos de Administración	990	1,018	683	752	779
Total Costos y Gastos	1,341	1,336	980	1,067	1,086
Utilidad Neta	155	13	78	88	110

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

A diciembre de 2018, la eficiencia (gastos de administración entre ingresos financieros por factoraje) se situó en 50.68%, registrando una desmejora de 2.16% respecto a diciembre 2017. El incremento en dicho indicador se generó por el crecimiento de gastos administrativos, principalmente por mayores impuestos y nuevas contribuciones que derivaron del CESC y de las reformas a Ley de impuestos a las Operaciones Financieras durante el 2018. Adicionalmente, la institución incurrió en mayores gastos por juicios abiertos desde años anteriores, producto de que estos han venido avanzando en sus respectivas etapas de juicio.

Finalmente, la utilidad neta fue de US\$109.9 miles y registró un incremento interanual de US\$16.3 miles (+17.4%), misma que se atribuye al crecimiento de otros ingresos y productos, así como a la tendencia a la baja de los gastos por ejecuciones de proyectos y de gastos financieros. Resultado de lo anterior, la rentabilidad sobre los activos (ROA) se situó en 1.05%, superior en relación con el mismo período del año anterior (0.81%). Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) cerró en 2.71%, reflejando un avance de 0.47% respecto a diciembre de 2017 (2.24%).



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

En lo que respecta al endeudamiento, la deuda total a patrimonio ascendió a 1.58 veces, menor en 0.18 veces con relación a diciembre 2017. Mientras que la deuda financiera a patrimonio se ubicó en 1.48 veces, menor en 0.17 veces respecto al periodo anterior.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA (VECES)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Cobertura de Cargos fijos	1.61	1.37	1.86	1.51	1.45
Razón de Endeudamiento	0.70	0.67	0.62	0.64	0.61
Deuda total a patrimonio	2.38	2.07	1.61	1.76	1.58
Deuda financiera a patrimonio	2.11	1.87	1.38	1.65	1.48

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Riesgo crediticio

El Comité de Crédito es el encargado de aprobar o denegar solicitudes de líneas de factoraje a los clientes. No obstante, dependiendo del monto y la naturaleza de las solicitudes, se establecen los siguientes tres niveles de aprobación:

- Gerente o Director de Junta Directiva;
- Gerente y Director de Junta Directiva o 2 Directores de Junta Directiva;
- Comité de Crédito.

Cada uno de los Comités, dependiendo de su nivel de autorización, deberá analizar la calificación del Sistema de Evaluación de Pentágono (SEP) del cliente para emitir la resolución. En ausencia del Gerente de Negocios y Mercadeo, podrá asistir un Ejecutivo de Negocios en carácter de suplente, quien además de expresar su opinión ante las solicitudes presentadas y tendrá la facultad de firmar la resolución. En dicha resolución, quedarán establecidas las condiciones bajo las cuales se le otorgará el crédito al cliente: monto de línea, porcentaje de financiamiento, tasa de interés, comisiones, entre otros. Esas condiciones serán establecidas dependiendo de los siguientes factores: su situación financiera y de operación del cliente, el costo financiero de Pentágono, la situación del sector económico del cliente y el riesgo de los pagadores.

Cartera de Clientes

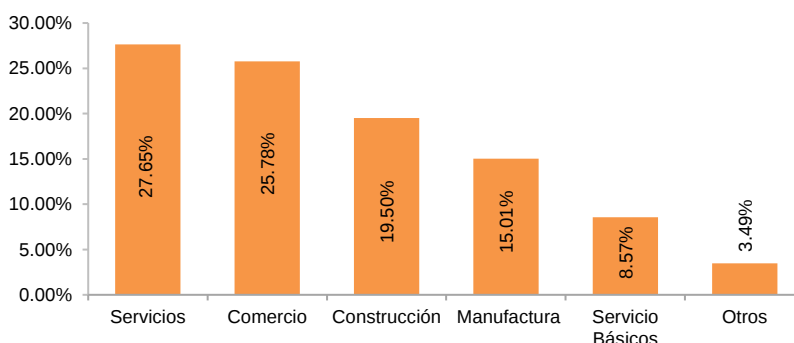
Pentágono cuenta con manual de Política de Crédito en el cual se detalla el procedimiento de análisis, revisión, aprobación o denegatoria, desembolso y administración de la cartera de créditos y otros activos susceptibles de riesgo de crédito, así como el establecimiento de límites de responsabilidad de los funcionarios y empleados involucrados en el proceso. La suma de los préstamos otorgados por Pentágono a las empresas pertenecientes a los sectores de servicios, industria y comercio, no podrán ser mayores al 35% por sector, del total de los préstamos otorgados. De igual forma, el sector de la construcción no podrá sobrepasar el 30% de la suma total de préstamos. Ambos aspectos, deberán ser evaluados periódicamente por la Junta Directiva, dependiendo de la situación económica y perspectivas del sector.

A la fecha de análisis, la cartera de factoraje relacionada con el sector construcción representó el 19.50% de su cartera, reflejando una menor concentración a la observada en diciembre 2017; período en el que superaba el 30% de su cartera. El avance registrado fue favorecido por los esfuerzos realizados por la institución para ubicarse por debajo del límite establecido.

Los deudores netos por factoraje a diciembre de 2018 representaron un decrecimiento interanual de 12.53%, ubicándose en US\$6.54 millones, conformando el principal rubro del activo al integrar el 65.41% del total. En relación con la concentración de cuentas de factoraje por recuperar, sus principales 25 deudores integraron el 58.17% de la cartera de factoraje a valor financiado. Es importante mencionar que, de acuerdo a sus políticas internas, Pentágono no otorgó financiamiento para un plazo mayor de 180 días y veló para que los financiamientos no fueran utilizados por los clientes para actividades diferentes a las estipuladas en el contrato.

Asimismo, los créditos fueron distribuidos en el sector servicios con un 27.65%, comercio 25.78%, construcción 19.50%, créditos para la industria manufacturera con 15.01% y en una menor proporción los créditos para electricidad, gas, agua y servicios sanitarios, así como sectores de transporte, almacenaje, comunicaciones y agropecuario, con el 12.06% restantes.

CARTERA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (%)
DICIEMBRE 2018



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Por su parte, la cartera clasificada por tipo de riesgo, a diciembre 2018 estaba compuesta en un 96.20% por categoría "A" (hasta 30 días), seguido por categoría "B" (de 31 a 60 días) con una participación del 0.47% y el restante 3.33% estaba conformado por créditos desde categoría "C" hasta "E", reflejando hasta la fecha de análisis una cartera sana, altamente concentrada en pagadores categoría "A".

CARTERA POR CALIFICACIÓN DE RIESGO (%)

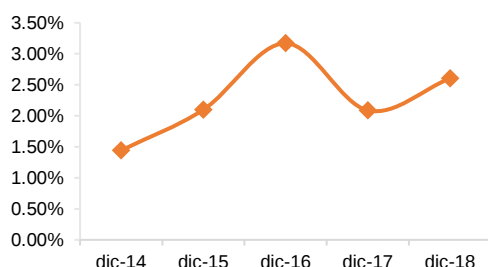
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
A	86.84%	95.70%	93.85%	95.73%	96.20%
B	7.45%	0.93%	1.39%	1.95%	0.47%
C	3.08%	0.17%	1.43%	0.06%	0.72%
D	0.43%	0.19%	0.17%	0.00%	0.00%
E	2.20%	3.00%	3.16%	2.27%	2.61%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

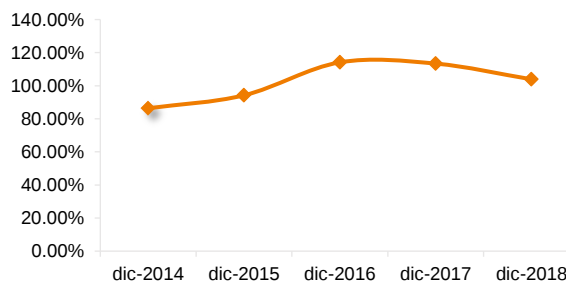
A su vez, se observó una leve desmejora en la calidad de cartera, debido a que el índice de morosidad de Pentágono se situó en 2.61% a diciembre 2018, siendo esta cifra mayor al mismo período del año anterior (2.09%); sin embargo, a pesar del leve incremento en el índice, de acuerdo al Manual de Política de Riesgo de la institución, que establece que crédito vencido mayor a 90 días no deberá exceder de un 8.0% de la cartera de créditos, esta política continúa cumpliéndose con firmeza donde a diciembre de 2018 supera un poco más del 3.0%.

Por otra parte, con el objetivo de mitigar el riesgo de fraude, se creó un registro en línea de facturas entre los miembros de la Asociación de Empresas de Factoraje (ASEFAC). De esta manera se protegen los miembros de la asociación al asegurarse que las facturas que son la garantía del pago de los financiamientos garantizan solamente un crédito.

ÍNDICE DE MOROSIDAD (%)



COBERTURA DE CARTERA (%)



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

La cobertura de la cartera crediticia se situó en 103.88%, siendo esta cifra menor a la obtenida a diciembre de 2017, cuando se ubicó en 113.38%. No obstante, sigue mostrando una cobertura superior al establecido como mínimo en el Manual de Política de Riesgo de la entidad (85%).

Riesgo de liquidez

Para Pentágono, al no tener liquidez en un momento determinado, el principal impacto sería limitar su capacidad de otorgamiento de financiamiento para sus clientes. Adicionalmente, se vería forzado a no poder cumplir con todos aquellos compromisos de pago que puedan tener la entidad con terceros y repercutir en su reputación institucional. Dicho lo anterior y como se describió en párrafos anteriores, a pesar de que la entidad maneja una alta concentración de sus obligaciones financieras, por política debe mantener suficientes activos líquidos de corto plazo para hacer frente a la exposición al riesgo de liquidez.

En este sentido, las bandas de liquidez al 31 de diciembre de 2018 mostraron un adecuado calce en la primera banda menor a 3 meses, producto de los vencimientos tanto de cartera como el efectivo y sus equivalentes, los cuales son de acorde al giro del negocio. Asimismo, se observó un leve descalce en la brecha menor a 6 meses hasta la brecha menor a 12 meses, producto de obligaciones a corto plazo y en menor medida para la banda que representa las obligaciones de largo plazo (mayor a doce meses).

Por su parte, el coeficiente de activos menores a un año respecto de pasivos menores a un año representó un nivel aceptable ubicándose en un 137.66% (Activos menores a 1 año / Deuda menor a 1 año).

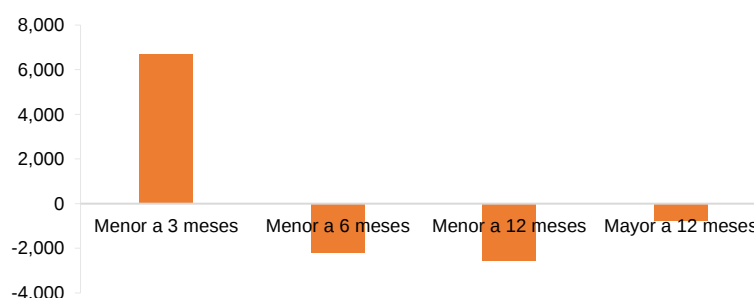
Cabe destacar que las emisiones de obligaciones correspondientes al Papel Bursátil PBPENTA1 con que cuenta la entidad en el mercado de valores, hasta el 31 de diciembre de 2018 se pudo observar que los compromisos en el corto plazo sumaron un total de US\$3,0 millones, los cuales influyeron para que se presentaran descalces de los activos y pasivo principalmente a los correspondientes de entre tres a doce meses.

**DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN PAPEL BURSÁTIL
DICIEMBRE 2018**

Autorizado por la SSF			
Tramo PBPENTA1	Vencimiento	Monto US\$ 5.0 Millones	Plazo
Tramo 21	Septiembre, 2019	1,000,000	Corto plazo
Tramo 22	Mayo, 2019	1,000,000	
Tramo 23	Mayo, 2019	500,000	
Tramo 24	Septiembre, 2019	500,000	

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

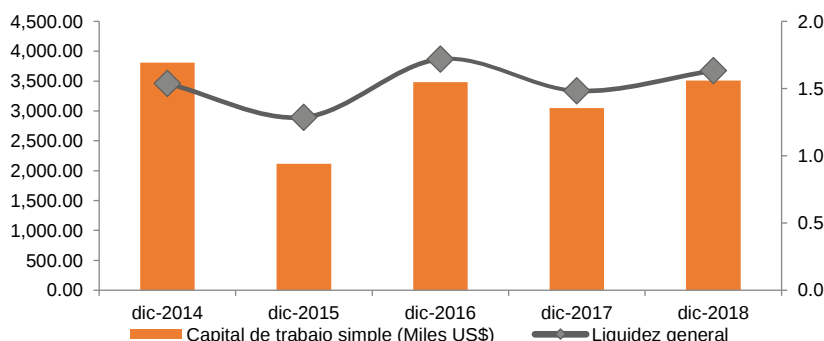
**BANDAS DE LIQUIDEZ (MILES \$US)
DICIEMBRE 2018**



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Al cierre de 2018, el índice de liquidez inmediata de Pentágono se situó en 1.63 veces³ y mostró un comportamiento interanual al alza, debido a que dicho indicador fue de 1.48 veces al diciembre de 2017, reflejando una mejor capacidad de pago de la institución en el corto plazo durante el periodo analizado. En ese mismo sentido, el capital de trabajo simple alcanzó los US\$3.51 millones, reportando un crecimiento interanual de 15.10%.

LIQUIDEZ INMEDIATA (MILES US\$)



Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

³ Total Activo Circulante/Total Pasivo Circulante

Riesgo Legal

El riesgo legal se encuentra inmerso en el riesgo operativo y se da cuando hay omisiones en la instrumentación de los contratos de línea u otorgamiento de cesiones de factoraje, o bien, cuando existen posibilidades de que se emitan resoluciones judiciales o administrativas desfavorables las que, eventualmente, pueden anular la validez del contrato de línea de factoraje o del pagaré, o bien, determinar la aplicación de tasas de interés distintas a las pactadas, en perjuicio del cliente.

Este riesgo puede ser menor cuando se confirman las facultades o poderes de los suscriptores legales, entre ellas, la oportuna inscripción de contratos y gravámenes en el Registro Público sea de la Propiedad o de Comercio del domicilio del acreditado, o del lugar en que se encuentren inscritos los inmuebles otorgados en garantía. En ese sentido, Pentágono presentó una estabilidad en este tipo de riesgo al presentar todo su funcionamiento bajo el marco legal, aplicando cuatro fases de mitigación (identificación, medición, control y monitoreo) para prevenir riesgos en los sistemas informáticos de la empresa, procesos, recursos humanos y/o eventos externos.

Al 31 de diciembre de 2018, se realizaron 31 diligencias y visitas presenciales a nuevos pagadores por parte del responsable de cobranza extrajudicial, 49 visitas por parte de los ejecutivos de Negocios y Gerente de Negocios para verificar la información brindada por clientes nuevos, 61 diligencias por parte de departamento de Confirming previo a desembolsos, entre otras diligencias orientadas a proyectos, donde además se espera que para el año 2019 se ponga en marcha la integración de un sistema interno denominado AML para reportar transacciones reguladas por su unidad de Investigación Financiera para la prevención del Lavado de Dinero y de Activos.

Riesgo Reputacional

El riesgo reputacional se refiere al riesgo de pérdida potencial derivada de una negativa opinión pública sobre las empresas, sus accionistas, directivos y ejecutivos lo cual puede afectar a la capacidad de Pentágono para comercializar sus productos y servicios o para acceder a fuentes de financiamiento o de liquidez y por ende a generarle pérdidas cuantiosas. Una opinión pública negativa puede surgir debido al incumplimiento de leyes, normas internas, lavado de dinero, fraudes, entre otros. Hasta la fecha de análisis, la entidad no se vio involucrada en conflictos que impactaran negativamente su imagen empresarial.

Riesgo Operacional

Pentágono busca cumplir en todos los aspectos con la Ley, apoyando a las entidades reguladoras, con el fin de que El Salvador contribuya a nivel mundial al combate del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo y goce de un sistema financiero sano y confiable. Para ello cuenta con un Manual para la prevención del lavado de dinero u otros activos y financiamiento al terrorismo, el cual es revisado constantemente. El objetivo de dicho manual es normar y orientar al personal de Pentágono, con el fin de prevenir, detectar e informar sobre operaciones sospechosas o relacionadas con el Lavado de Dinero y de Activos que puedan afectar a la entidad, el cual debe ser cumplido por los Accionistas, Directores y empleados de Pentágono. Dentro de los mecanismos de prevención más adecuados para la detección tanto de transacciones inusuales como de sospechosas teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- A. Política Conozca a su Cliente.
- B. Política Conozca a su empleado.
- C. Política de Capacitación del personal.
- D. Estructura Organizativa.
- E. Política de Monitoreo de Operaciones Sospechosas e Informes UIF (Unidad de Investigación Financiera para la prevención del Lavado de Dinero y de Activos).
- F. Política de Personas Expuestas Políticamente.

Con este manual, la entidad dio cumplimiento a lo establecido en la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos y a las normas regulatorias aplicables: Instructivo de la Unidad de Investigación Financiera para la Prevención del Lavado de Dinero y de Activos, emitido por la Fiscalía General de la República y publicado en el Diario Oficial el día uno de julio de dos mil trece. Así mismo, cumplió con las Normas Técnicas para la Gestión de los Riesgos de Lavado de Dinero y de Activos y de Financiamiento al Terrorismo CN 14/2013 aprobado el día catorce de noviembre del año dos mil trece por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en vigencia desde el uno de diciembre del año dos mil trece. Al 31 de diciembre de 2018, la entidad realizó capacitaciones importantes dentro de su personal referente a la prevención del lavado de dinero y activos en conjunto con su respectivo comité dentro de la institución.

Riesgo de mercado

En lo relativo a riesgo de mercado, que en las entidades financieras se refiere básicamente a la probabilidad de perder por inversiones financieras en títulos valores, como bonos y acciones. En lo que respecta a las inversiones a largo plazo que tiene Pentágono hasta el cierre del 2018, poseía un saldo de US\$5.7 miles, correspondiente a una única inversión hecha en la Corporación para el Desarrollo de San Salvador, representada por 50 acciones de un valor nominal de US\$ 114.29 cada una, en calidad de socio fundador.

En ese sentido, la entidad evaluó periódicamente si existía algún indicio de deterioro del valor de las inversiones y de identificarse procede a estimar el importe recuperable de las mismas; sin embargo, es importante destacar que durante el 2018 la compañía no identificó deterioro en las inversiones registradas y por el contrario intentará incursionar en otro tipo de inversiones en el mercado local.

Resumen de Estados financieros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES US\$)					
Detalle	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,123	252	676	587	621
Instrumentos Financieros	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar (neto)	106	47	46	41	39
Deudores por Factoraje	9,099	8,568	6,722	7,779	6,816
Arrendamiento Financiero por Cobrar	0	0	0	0	0
Inversiones Temporales	0	0	0	0	0
Partes Vinculadas	493	564	634	676	807
Inventario	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta corriente	0	0	0	0	0
Gastos Anticipados	78	46	76	105	64
Cuentas Pendientes	0	0	0	0	3
Préstamos	0	10	168	169	696
Otros Activos Corrientes	0	0	0	0	0
Activo Circulante	10,899	9,488	8,321	9,357	9,045
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	81	168	168	91	75
Propiedad Inmobiliaria y Mobiliaria	156	137	118	101	123
Propiedad de Inversión	1,191	1,267	923	923	895
Inversiones a Largo Plazo	6	6	6	6	6
Intangibles	15	104	94	142	110
Impuesto Diferido-Activo	30	24	24	22	20
Depósitos en Garantía	3	8	6	3	3
Cuentas por Cobrar a relacionadas LP	0	124	124	53	14
Bienes en Arrendamiento Financiero	0	0	0	0	0
Otros Activos	520	145	175	130	130
Activo No Circulante	2,002	1,982	1,639	1,471	1,375
Total Activo	12,901	11,470	9,960	10,828	10,420
Pasivo					
Sobregiro Bancario	-	-	-	-	-
Préstamos Bancarios a Corto Plazo	6,278	6,804	4,185	6,045	5,216
Cuentas y Documentos por Pagar	71	99	95	87	190
Arrendamiento Financieros por pagar	16	16	16	14	7
Retenciones	19	11	8	9	7
Beneficios a Empleados	17	21	21	22	17
Impuesto sobre la Renta	79	45	78	35	24
Impuesto Diferido	4	68	142	97	77
Cuentas Pendientes	0	0	0	0	0
Partes Vinculadas	605	308	296	0	0
Pasivo Circulante	7,088	7,372	4,839	6,310	5,538
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	1,771	168	1,106	421	782
Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero	34	27	17	6	0
Beneficios a Empleados a Largo Plazo	88	66	68	63	56
Otras Cuentas por Pagar LP	105	105	105	105	0
Pasivo No Circulante	1,998	366	1,297	595	837
Total Pasivo	9,086	7,738	6,136	6,905	6,375
Patrimonio					
Capital Social	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002
Utilidades Restringidas	770	673	687	699	712
Utilidades de Ejercicio Anteriores	888	1,043	1,056	1,134	1,222
Utilidad del Presente Ejercicio	155	13	78	88	110
Total Patrimonio	3,815	3,731	3,824	3,923	4,045
Total Pasivo + Patrimonio	12,901	11,469	9,960	10,828	10,420

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

ESTADOS DE RESULTADOS (MILES US\$)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Ingresos Financieros por Factoraje	2,101	1,980	1,781	1,550	1,537
Ingreso por operaciones de préstamos	0	0	0	16	47
Gastos de Financiación	505	581	509	434	451
Utilidad Bruta	1,596	1,399	1,272	1,133	1,132
Costo de Servicios	352	318	296	315	307
Gastos de Administración	990	1,018	683	752	779
Utilidad de Operación	254	63	292	60	46
Otros Ingresos	118	444	400	239	236
Gastos Financieros	4	7	0	80	0
Otros Gastos	84	384	483	51	103
Utilidad antes de Impuestos	285	116	209	168	179
Reserva Legal	20	8	15	12	13
Gasto de Impuesto sobre la Renta	110	94	117	68	57
Utilidad Neta	155	13	78	88	110

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

RESUMEN DE INDICADORES

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
ROE Anualizado (%)	4.06%	0.35%	2.03%	2.24%	2.71%
ROA Anualizado (%)	1.20%	0.11%	0.78%	0.81%	1.05%
Liquidez general (veces)	1.54	1.29	1.72	1.48	1.63
Capital de trabajo simple (Miles US\$)	3,810.8	2,115.3	3,481.9	3,047.3	3,507.5
Reserva (%)	109.55	162.13	234.83	177.02	177.14
Cobertura de la cartera (%)	86.37%	94.22%	114.14%	113.38%	103.88%
Índice de morosidad (%)	1.44%	2.10%	3.17%	2.09%	2.61%

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.