

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

Comité No. 117/2019				
Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2019.			Fecha de comité: 04 de octubre de 2019.	
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero/ El Salvador	
Equipo de Análisis				
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Alexis Figueroa afigueroa@ratingspcr.com (503) 2266-9471		
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	31/12/2015	30/06/2018	31/12/2018	30/06/2019
Fecha de comité	26/04/2016	12/10/2018	16/04/2019	04/10/2019
Emisión de Papel Bursátil (BPENTA1)				
Corto Plazo	N-3	N-3	N-3	N-2
Largo Plazo	BBB-	BBB-	BBB-	BBB
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría N-2: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente 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 aumentó la clasificación de riesgo para la emisión de Papel Bursátil BPENTA1 de PENTÁGONO, S.A. de C.V., de "N-3" corto plazo y "BBB-" largo plazo, a "N-2" corto plazo y "BBB" largo plazo, ambas con perspectiva "Estable".

El aumento en la Clasificación de Riesgo se fundamenta en el crecimiento sostenido de los ingresos de la compañía que han generado una mejor posición en los indicadores de rentabilidad, asociado principalmente a la composición de la cartera de factoraje y el aumento en la participación del otorgamiento de préstamos de capital trabajo. Por otra parte, se considera adecuada la capacidad de pago que tiene la compañía con sus obligaciones de corto y largo plazo en los términos y plazos pactados.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Ingresos por factoraje estables.** A junio de 2019, los ingresos de operación de la entidad ascienden a US\$932.22 miles, reflejando un incremento interanual de +18.01% (+US\$142.28 miles), como resultado por una parte del comportamiento al alza de los intereses moratorios e intereses corrientes percibidos al cierre de junio de 2019 por las operaciones de factoraje (+11.80%).
- **Apropiado cambio de estrategia para la generación de ingresos:** A la fecha de análisis, producto de la estrategia adecuada que la compañía utilizó desde finales de diciembre de 2018, los ingresos se han visto incentivados por el mayor otorgamiento de préstamos de capital trabajo a clientes nuevos y existentes, reportando un notorio crecimiento interanual de US\$49.94 miles (+691.37%), como respuesta a los esfuerzos de Pentágono en su Plan Estratégico para desarrollar una cartera más estable en el mediano plazo.
- **Composición de la cartera de clientes con alta concentración en créditos categoría "A".** A la fecha de análisis, la cartera clasificada por tipo de riesgo, está compuesta en un 94.21% por categoría "A" (hasta 30 días), seguido por categoría "B" (de 31 a 60 días) con una participación del 0.61% y el restante 5.18% está 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.** Al 30 de junio de 2019, la utilidad neta es de US\$135.26 miles y registra un incremento interanual de US\$62.24 miles (+85.22%), misma que se atribuye al crecimiento sostenido de los ingresos. Resultado de lo anterior, la rentabilidad sobre los activos (ROA) se ubica en 1.22%, superior en relación con el mismo período del año anterior (0.69%), y por su parte, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) cierra en 3.22%, reflejando un avance de 1.42 p.p respecto a junio de 2018 (1.82%).
- **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 Diligencia Ampliada 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 No Auditados al 30 de junio de 2018 y 2019 e información de Estados Financieros Auditados del 2014 a 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración, valuación y detalle de cartera vencida al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de principales deudores, calce de activos y pasivos de la institución al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución al 30 de junio de 2019.
- **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 (PCR-SV-MET-P-012), 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.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró ninguna limitación para la información recibida al 30 de junio de 2019.
- **Limitaciones potenciales:** A la fecha de análisis, producto de la mayor participación de los préstamos de capital trabajo en los ingresos totales, PCR evaluará su tendencia la cual se espera sea creciente, sostenida y con bajos niveles moratorios.
- **El comité mantendrá estable el aumento de nota mientras se observe una tendencia creciente en sus indicadores financieros.**

Entorno Económico

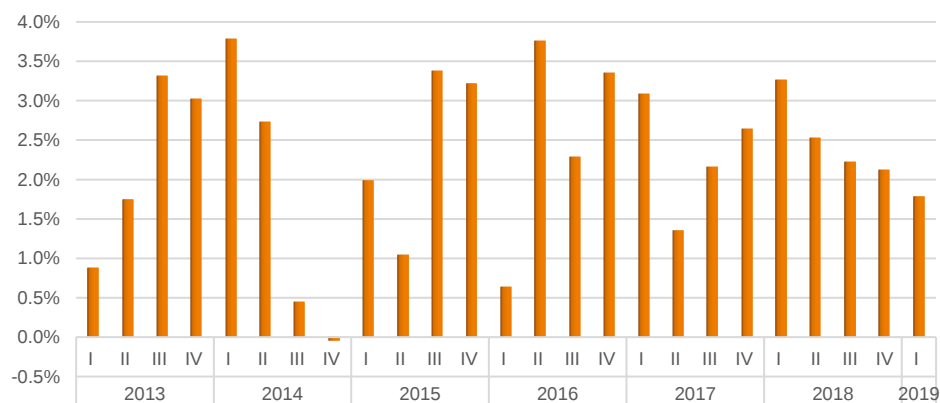
De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña ha mostrado una tendencia a la desaceleración durante los últimos cuatro trimestres. En este sentido, durante el primer trimestre del año 2019, la economía observó una tasa de crecimiento de 1.8% anual, menor al crecimiento de 3.3% registrado en el mismo periodo del año anterior. La desaceleración estaría relacionada, por una parte, al menor crecimiento registrado en los principales sectores de la economía, como: Construcción; 3.8% (marzo 2018:11.6%), Comercio; 2.5% (marzo 2018:3.1%), Industria Manufacturera; 0.4% (marzo 2018:3.8%) y Agropecuario; -1.1% (marzo 2018:6.3%). Cabe destacar que, con respecto a la Industria Manufacturera, su comportamiento estaría asociado a la caída de las exportaciones de productos industriales, los cuales tuvieron una reducción de -2.1% al primer trimestre del año.

Por otra parte, en cuanto a los componentes de la demanda, el consumo de los hogares se vio estimulado por el crecimiento de las remesas familiares y el crédito al consumo, que al mes de marzo 2019 reflejaron tasas de crecimiento del 5.9% y 5.1%, respectivamente, de tal forma que este componente de la demanda agregada mostró un crecimiento a marzo de 2019 del 4.6% (0.6% en marzo 2018), por su parte, la inversión privada creció 3.6% (11.6% en marzo 2018), exportaciones 1.5% (7.5% en marzo 2018), mientras que las importaciones registraron una tasa de crecimiento de 7.4% (2.0% en marzo 2018). En este sentido, la desaceleración de la producción en el primer trimestre estuvo asociada principalmente al menor ritmo de crecimiento de la inversión privada y las exportaciones.

En cuanto a la Inversión Privada, se debe mencionar que, durante el primer trimestre de 2019, El Salvador estuvo bajo un contexto de elecciones presidenciales, en el cual resultó electo presidente el candidato de GANA¹, Nayib Bukele. Este resultado significó un cambio de la estructuración política que había estado funcionando por diez años de gobierno del partido FMLN, por lo que la incertidumbre ante una nueva administración pudo haber influido en las decisiones de inversión del sector privado. Asimismo, el menor ritmo de crecimiento de las exportaciones a marzo de 2019 estaría asociado a la desaceleración de la economía mundial y el debilitamiento del comercio internacional.

VARIACIONES ANUALES DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE 2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)

¹ Gran Alianza por la Unidad Nacional; partido político de centroderecha creado el 16 de enero de 2010. Actualmente cuenta con 10 diputados en el parlamento salvadoreño y administra 26 de las 262 alcaldías en el país.



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Hechos de Importancia

- Eliminación del LIOF² 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 "Diligencia 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.
- Lanzamiento y presentación de la plataforma de comunicación con proveedores "Link Proveedores" a sus potenciales clientes.

Resumen de la emisión

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN

² Ley de Impuestos a las Operaciones Financieras.
www.ratingspcr.com

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 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 30 de junio de 2019	US\$3,500,000.00

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 los 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.

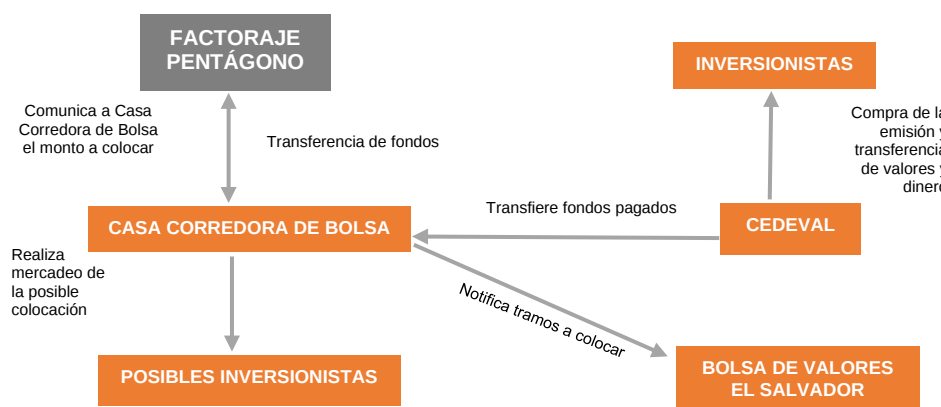
Destino de los fondos

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.

PROCESO DE COLOCACIÓN PBPENTA1



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 30 de junio de 2019 es la siguiente:

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS		
Accionistas	Participación (US\$ Miles)	Participación (%)
Carlos Miguel Saca Silhy	400.48	20%
Gerardo Miguel Saca Silhy	400.48	20%
Guillermo Miguel Saca Silhy	400.48	20%
Elsa Silhy de Saca	200.24	10%
Sandra María Saca de Jacir	200.24	10%
Víctor Miguel Silhy Zacarías	200.24	10%
Gloria Zacarias de Silhy	200.24	10%
Total	2,002.4	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. De igual forma, la Junta Directiva tiene nombrado a José Guillermo Funes Araujo como Asesor Externo, quien participa de las reuniones de la Junta Directiva.

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

Asimismo, para llevar la dirigencia de las áreas que componen la entidad, al 30 de junio de 2019 la plana gerencial está compuesta de la siguiente manera:

PLANA GERENCIAL	
Gerencia	Cargo
Guillermo Miguel Saca Silhy	Director Ejecutivo
Carlos Miguel Saca Silhy	Gerente de Operaciones 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:



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 30 de junio de 2019 de 37 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.

FODA³

Fortalezas

- Experiencia de más de 20 años produce reputación y credibilidad.
- Empresa del sector orientada a desarrollo tecnológico.
- Acceso online a la cuenta de clientes para validar saldos y montos disponibles.
- Acceso al Sistema de registro de garantías de clientes (facturas o quedans) intercomunicado con la Asociación de Salvadoreña de Empresas de Factoraje (ASEFAC), para la minimización de fraudes.
- Diversificación de Fondeo y representación de corresponsalías para factoraje internacional en C.A.
- Fortalecimiento institucional con el apoyo de organismos internacionales BID FOMIN / ICDF TAIWAN.

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.).

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 ASEFAC.
- Proyecto de Ley de factoraje permite incidir en la definición de reglas claras que beneficien al sector.

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.

Operaciones y Estrategias

Al cierre de junio de 2019, la entidad sigue brindando servicios a sectores económicos como el agropecuario, comercio, construcción, servicios básicos, manufactura, transporte, almacenaje y comunicaciones, entre otras. En ese sentido, Pentágono cuenta con una sólida estrategia de negocios enfocada principalmente al rubro del factoraje; sin embargo, según lo manifestado por la entidad, desde el cierre del año 2018 a la fecha, la entidad persigue una nueva estrategia que consiste en desarrollar una cartera de clientes a quienes se les brinde el servicio de otorgamiento de créditos de capital trabajo con garantías hipotecarias principalmente, con el objetivo de lograr mayores niveles de estabilidad de su cartera en el mediano plazo, y ampliar la base de posibles clientes que no conocen el servicio de factoraje.

Es importante mencionar que, el Plan de Estratégico de Pentágono se elaboró desde el año 2014 y fue revisado en febrero de 2017, donde se establecieron lineamientos aplicables para el periodo 2018-2020, destacando los siguientes puntos:

Incremento de los productos ofrecidos: Nuevos productos en el corto plazo: créditos capital de trabajo con garantías hipotecarias principalmente, 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.

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.

Implementación de un nuevo sistema de contabilidad.

Diversificar fuentes de fondeo:

³ Fuente: Pentágono S.A de C.V.

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

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 junio de 2019, los activos totales de la entidad se ubican en US\$11.06 millones, resultando un incremento interanual de US\$514.24 miles (+4.88%), principalmente por el comportamiento de la cuenta de préstamos que registra un incremento interanual significativo del 366.17% y totaliza los US\$1.04 millones, producto de mayor otorgamiento de préstamos de capital trabajo a un año plazo en sintonía con el cambio de estrategia de la entidad, y el aumento de la cuenta no corriente: bienes recibidos en pago, que aumenta en US\$296.61 miles (+228.77%) y totaliza los US\$0.43 millones, derivado de clientes que entregan bienes muebles e inmuebles para saldar parcial o completamente la deuda adquirida con Pentágono. Por otra parte, en cuanto a los deudores por factoraje, se puede observar una ligera disminución en 12.19% como consecuencia menores plazos de financiamiento.

A la fecha de análisis, los activos circulantes representan el 85.13% del total de activos y registran un crecimiento interanual de 2.95% al periodo de análisis, debido al efecto neto que tienen los aumentos interanuales de cuentas como: efectivo y equivalentes (+50.36%), impulsado principalmente por el efecto positivo que generan las suscripciones de la entidad en diferentes Fondos de Inversión (+167.82%). Asimismo, las cuentas por cobrar aumentan interanualmente en +42.12%, principalmente por mayores préstamos otorgados al personal (+45.20%).

El 14.87% restante representado por los activos no circulantes, refleja un crecimiento en 17.47%, debido a que existe un aumento en la cuenta propiedad inmobiliaria y mobiliaria de US\$30.33 miles (+33.38%), impulsada por el incremento en el mobiliario y equipo de oficina (+15.44%), adquisición de vehículos (+28.69%), otros bienes (+1.84%), y de la cuenta bienes recibidos en pago que refleja un incremento interanual significativo de 228.77%.

Referente a la composición del total de activos, al período de estudio los deudores por factoraje, pese a su leve disminución, registran la mayor participación con el 58.61% del total, seguido por préstamos con el 9.37%, propiedades de inversión con el 8.05%, partes vinculadas con el 7.25% y otros activos con el 16.72% restante.

ACTIVOS (US\$ MILES)							
Detalle	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,123	252	676	587	621	669	1,006
Cuentas por Cobrar (neto)	106	47	46	41	39	26	37
Deudores por Factoraje	9,099	8,568	6,722	7,779	6,816	7,382	6,482
Partes Vinculadas	493	564	634	676	807	762	802
Gastos Anticipados	78	46	76	105	64	56	49
Préstamos	0	10	168	169	696	222	1,037
Otros Activos Corrientes	0	0	0	0	3	28	1
Activo Circulante	10,899	9,488	8,321	9,357	9,045	9,145	9,414
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	81	168	168	91	75	75	66
Propiedad Inmobiliaria y Mobiliaria	156	137	118	101	123	91	121
Propiedad de Inversión	1,191	1,267	923	923	895	899	890
Inversiones a Largo Plazo	6	6	6	6	6	6	6
Intangibles	15	104	94	142	110	122	94
Impuesto Diferido-Activo	30	24	24	22	20	22	25
Depósitos en Garantía	3	8	6	3	3	3	3
Cuentas por Cobrar a relacionadas LP	0	124	124	53	14	53	14
Otros Activos	520	145	175	130	130	129	426
Activo No Circulante	2,002	1,982	1,639	1,471	1,375	1,400	1,645
Total Activo	12,901	11,470	9,960	10,828	10,420	10,545	11,060

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

Pasivos

A la fecha del análisis, los pasivos totalizan los US\$6.86 millones, presentando una evolución de +4.93% respecto a junio 2018 (US\$6.54 millones). La principal fuente de fondeo de la entidad son las obligaciones financieras a corto plazo, ubicándose en US\$5.31 millones y representando el 77.37% del total de pasivos; dicha cuenta presenta un crecimiento interanual de +23.04%, producto principalmente del efecto que se origina al reclasificar los tiempos de los pagos de amortizaciones de diversos créditos a largo plazo. En cuanto a las obligaciones financieras a largo plazo, estas representan el 18.67% del total de pasivos y reflejan un decrecimiento interanual de 33.30%, gracias al pago oportuno de las amortizaciones de los préstamos contraídos con el Banco Davivienda (-33.17%) y el BID (-66.67%).

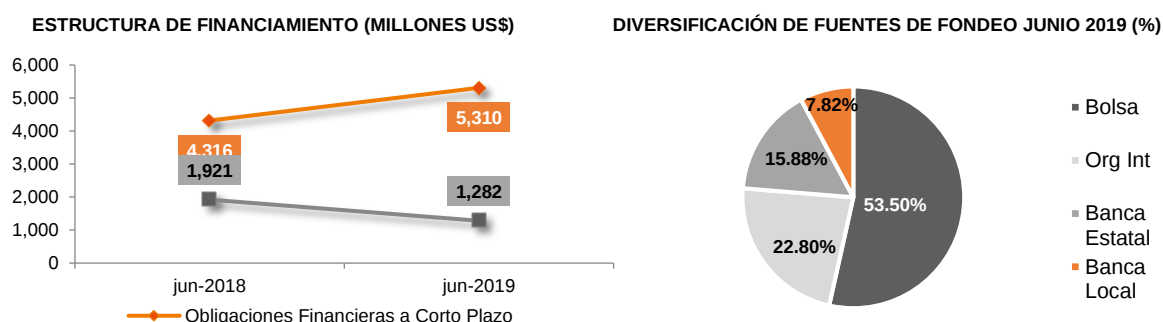
Por otra parte, las cuentas y documentos por pagar de corto plazo al cierre del primer semestre de 2019 registran un decremento interanual de 44.00%, debido a una menor cantidad de obligaciones adquiridas con proveedores locales. Adicionalmente, es necesario destacar que a la fecha de análisis la emisión de Papel Bursátil PBPENTA1 registra un saldo de US\$3.50 millones.

PASIVOS (MILES US\$)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Préstamos Bancarios a Corto Plazo	6,278	6,804	4,185	6,045	5,216	4,316	5,310

Cuentas y Documentos por Pagar	71	99	95	87	190	100	56
Arrendamiento Financieros por pagar	16	16	16	14	7	7	0
Retenciones	19	11	8	9	7	8	7
Beneficios a Empleados	17	21	21	22	17	21	22
Impuesto sobre la Renta	79	45	78	35	24	18	54
Impuesto Diferido	4	68	142	97	77	87	67
Partes Vinculadas	605	308	296	0	0	0	0
Pasivo Circulante	7,088	7,372	4,839	6,310	5,538	4,557	5,514
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	1,771	168	1,106	421	782	1,921	1,282
Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero	34	27	17	6	0	6	0
Beneficios a Empleados a Largo Plazo	88	66	68	63	56	56	66
Otras Cuentas por Pagar LP	105	105	105	105	0	1	0
Pasivo No Circulante	1,998	366	1,297	595	837	1,984	1,348
Total Pasivo	9,086	7,738	6,136	6,905	6,375	6,541	6,863

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

Acorde 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 junio de 2019, las obligaciones de corto plazo que mantuvo la entidad como préstamos bancarios nacionales e internacionales, operaciones de repo y emisión de Papel Bursátil, totalizan los US\$5.30 millones representando el 80.52% del total de obligaciones. En cuanto a las obligaciones financieras a mediano plazo, estas representan el 19.48% y totalizan los US\$1.28 millones, producto de la estrategia implementada por la empresa de mantener fondeos más baratos y extensibles en el tiempo.



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

Es importante mencionar que el tipo de diversificación de fondeo es coherente con la política de financiamiento que maneja la entidad, misma que establece que los recursos no pueden provenir en más de un 60.0% de un solo mercado y tampoco originarse en más de un 40.0% de una sola institución local o internacional. Así mismo, acorde con los niveles de aceptación de la entidad, a la fecha de análisis el promedio ponderado de la tasa de intereses de dichas obligaciones es de 6.77%.

Patrimonio

Al cierre de junio de 2019, el capital social asciende a US\$2.00 millones, manteniéndose sin variaciones y representando el 47.72% del patrimonio contable. Asimismo, el patrimonio se encuentra integrado por utilidades de ejercicios anteriores que representan el 34.95% del total, mismas que incrementan un +13.29% gracias al comportamiento sano de las utilidades de los últimos años de la entidad, así como utilidades restringidas que representan un 17.32% del total del patrimonio, con una evolución interanual de +2.78%.

PATRIMONIO (MILES US\$)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Capital Social	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002
Utilidades Restringidas	770	673	687	699	712	707	727
Utilidades de Ejercicio Anteriores	888	1,043	1,056	1,134	1,222	1,222	1,331
Utilidad del Presente Ejercicio	155	13	78	88	110	73	135
Total Patrimonio	3,815	3,731	3,824	3,923	4,045	4,004	4,195

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

Los indicadores de solvencia se presentan estables interanualmente, dado que el patrimonio en relación a activos se sitúa en 37.94%% (junio 2018: 37.97%), producto de la estabilidad del capital social de la entidad y del comportamiento de las utilidades acumuladas (+13.29%). Por otra parte, el patrimonio con relación a la cartera de créditos se sitúa en 66.81% (junio 2018: 56.75%), a raíz del decrecimiento de la cartera de factoraje y al ligero crecimiento del patrimonio.

SOLVENCIA (%)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Patrimonio en relación a Activos	29.6%	32.5%	38.4%	36.2%	38.8%	37.97%	37.94%
Patrimonio en relación a Cartera de Créditos por Factoraje	41.9%	43.5%	56.9%	50.4%	59.4%	56.75%	66.81%

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

Resultados Financieros

Ingresos

A junio de 2019, los ingresos de operación de la entidad ascienden a US\$932.22 miles, reflejando un incremento interanual de +18.01% (+US\$142.28 miles). El incremento se da por una parte, por el comportamiento al alza de los

intereses moratorios e intereses corrientes percibidos al cierre de junio de 2019 por las operaciones de factoraje (+11.80%), y por otra, a los ingresos por operaciones de préstamos que registran un notorio crecimiento interanual de US\$49.94 miles (+691.37%), como respuesta a los esfuerzos de Pentágono en su Plan Estratégico para desarrollar una cartera más estable en el mediano plazo. Derivado de lo anterior, el aumento de los ingresos provenientes por operaciones de préstamos, se originan principalmente por las comisiones por estructuración de los préstamos (+US\$12.98 miles) y por el cobro de intereses corrientes y moratorios (+US\$43.10 miles).

Por otra parte, los gastos de financiación cierran en US\$228.50 miles, incrementando en 7.70%, como resultado de diferentes créditos provenientes de la banca local y extranjera, que paralelamente generan que la entidad afronte mayores comisiones e intereses por pagar.

Derivado del comportamiento observado en los ingresos y gastos, la utilidad bruta presenta un crecimiento interanual de 21.80%, alcanzando los US\$703.72 miles al cierre del primer semestre de 2019. Producto de lo anterior, el margen de utilidad bruta con relación a los ingresos de la entidad cierra en 75.49%, mayor en 2.35 p.p. en comparación a junio de 2018 (73.14%), producto del crecimiento sostenido de los ingresos de factoraje (+11.80%), pero principalmente de los préstamos (+691.37%) relacionado con la nueva estrategia de la compañía para reforzar este producto.

INGRESOS Y GASTOS (US\$ MILES)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Ingresos Financieros por Factoraje	2,101	1,980	1,781	1,550	1,537	783	875
Ingresos por operaciones de préstamos	0	0	0	0	47	7	57
Gastos de Financiación	505	581	509	434	451	212	228
Utilidad Bruta	1,596	1,399	1,272	1,117	1,132	578	704
Margen de Utilidad	75.96%	70.64%	71.40%	72.04%	73.67%	73.14%	75.49%

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

En cuanto a los costos por servicios (ventas) y los gastos por administración, estos integran el 26.04% y 73.96%, respectivamente del total y ascienden a US\$535.63 miles y reflejan en conjunto un tenue aumento interanual de 2.69%, manteniéndose interanualmente estables producto de la eficiencia administrativa de la entidad y de la eliminación de gravámenes a las operaciones financieras vigentes hasta el cierre del 2018, como el LIOF.

GASTOS Y COSTOS (MILES US\$)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Costo de Servicios	352	318	296	315	307	139	140
Gastos de Administración	990	1,018	683	752	779	382	396
Total Costos y Gastos	1,341	1,336	980	1,067	1,086	521	536
Utilidad Neta	155	13	78	88	110	73	135

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

A junio de 2019, la eficiencia (gastos de administración entre ingresos financieros totales) se sitúa en 42.49%, registrando una mejora de 5.90 p.p respecto a junio de 2018 (48.39%). La mejora en dicho indicador se genera a raíz de lo mencionado en el párrafo anterior, donde dentro de los gastos administrativos se reporta una disminución significativa de -US\$11.77 miles (-97.63%), en la cuenta que concentra los recursos orientados al cumplimiento de la LIOF y que para la fecha de análisis, producto de su eliminación, ya no se pagan. Adicionalmente, la institución reporta una estabilidad en los gastos orientados a la prestación de servicios financieros, donde interanualmente solo se reporta un crecimiento de apenas 0.07%.

La utilidad neta es de US\$135.26 miles y registra un incremento interanual de US\$62.24 miles (+85.22%), misma que se atribuye al crecimiento de los ingresos y productos en general, así como a la tendencia a la baja de los gastos por ejecuciones de proyectos, y la estabilidad en los gastos financieros y administrativos. Resultado de lo anterior, la rentabilidad sobre los activos (ROA) es de 1.22%, superior en relación con el mismo período del año anterior (0.69%). Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) cierra en 3.22%, reflejando un avance de 1.42 p.p respecto a junio de 2018 (1.82%).

INDICADORES DE EFICIENCIA Y RENTABILIDAD (%)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Eficiencia Operativa	47.1%	51.4%	38.36%	48.5%	50.68%	48.39%	42.49%
ROE	4.06%	0.35%	2.03%	2.24%	2.71%	1.82%	3.22%
ROA	1.20%	0.11%	0.78%	0.81%	1.05%	0.69%	1.22%

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

En lo que respecta al endeudamiento, la deuda total a patrimonio asciende a 1.64 veces, manteniéndose estable interanualmente (junio 2018: 1.63 veces). Mientras que la deuda financiera a patrimonio se comportó de igual manera al ubicarse en 1.57 veces (junio 2018: 1.55 veces).

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA (VECES)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Jun-18	Jun-19
Cobertura de Cargos fijos	1.61	1.37	1.86	1.51	1.45	1.51	1.78
Razón de Endeudamiento	0.70	0.67	0.62	0.64	0.61	0.62	0.62
Deuda total a patrimonio	2.38	2.07	1.61	1.76	1.58	1.63	1.64
Deuda financiera a patrimonio	2.11	1.87	1.38	1.65	1.48	1.55	1.57

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.

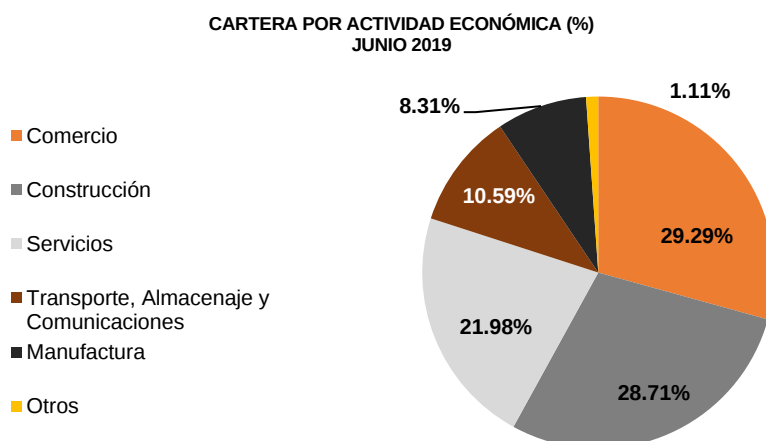
Cada uno de los Comités, dependiendo de su nivel de autorización, deberá analizar la calificación del Sistema de Evaluación de Pentágono (SEP) del cliente para emitir la resolución. En ausencia del Gerente de Negocios y Mercadeo, podrá asistir un Ejecutivo de Negocios en carácter de suplente, quien además de expresar su opinión ante las solicitudes presentadas, 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 representa el 28.71% de su cartera, reflejando una menor concentración a la observada en junio de 2018 (40.76%), y situándose por debajo del máximo permitido (30.00%). El avance registrado es favorecido por los esfuerzos realizados por la institución para ubicarse por debajo del límite establecido.

Los deudores netos por factoraje a junio de 2019 representan un decrecimiento interanual de 12.19%, ubicándose en US\$6.48 millones, conformando el principal rubro del activo al integrar el 58.61% del total. En relación con la concentración de cuentas de factoraje por recuperar, sus principales 25 deudores integran el 66.42% de la cartera de factoraje a valor financiado. Es importante mencionar que de acuerdo a sus políticas internas, Pentágono no otorga financiamiento para un plazo mayor de 180 días y vela por que los financiamientos no sean utilizados por los clientes para actividades diferentes a las estipuladas en el contrato.



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

Por su parte, la cartera clasificada por tipo de riesgo, a junio de 2019 está compuesta en un 94.21% por categoría "A" (hasta 30 días), seguido por categoría "B" (de 31 a 60 días) con una participación del 0.61% y el restante 5.18% está 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	Jun-18	Jun-19
A	86.84%	95.70%	93.85%	95.73%	96.20%	95.25%	94.21%
B	7.45%	0.93%	1.39%	1.95%	0.47%	0.11%	0.61%
C	3.08%	0.17%	1.43%	0.06%	0.72%	1.40%	1.40%
D	0.43%	0.19%	0.17%	0.00%	0.00%	0.89%	0.76%
E	2.20%	3.00%	3.16%	2.27%	2.61%	2.36%	3.02%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

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

No obstante lo anterior, se observa una leve desmejora en la calidad de cartera, debido a que el índice de morosidad de Pentágono se sitúa en 3.72% a junio de 2019, siendo esta cifra mayor al mismo período del año anterior (2.18%); sin embargo, a pesar del leve incremento en el índice, de acuerdo al Manual de Política de Riesgo de la institución, que establece que el crédito vencido mayor a 90 días no debe exceder de un 8.00% de la cartera de créditos, esta política continúa cumpliéndose con firmeza donde a junio de 2019 no supera el 4.00%.

Adicionalmente, con el objetivo de mitigar el riesgo de fraude, se crea un registro en línea de facturas entre los miembros de la Asociación Salvadoreña 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 Y COBERTURA DE CARTERA (%)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Jun-18	Jun-19
Cobertura de la cartera	86.37%	94.22%	114.14%	113.38%	103.88%	114.96%	106.77%
Índice de morosidad	1.44%	2.10%	3.17%	2.09%	2.61%	2.18%	3.72%

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

La cobertura de la cartera crediticia es de 106.77%, mostrando una cobertura superior al establecido como mínimo en el Manual de Política de Riesgo de la entidad (85.00%).

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 viera 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 30 de junio de 2019 muestran 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 representa un nivel aceptable ubicándose en 124.04%.

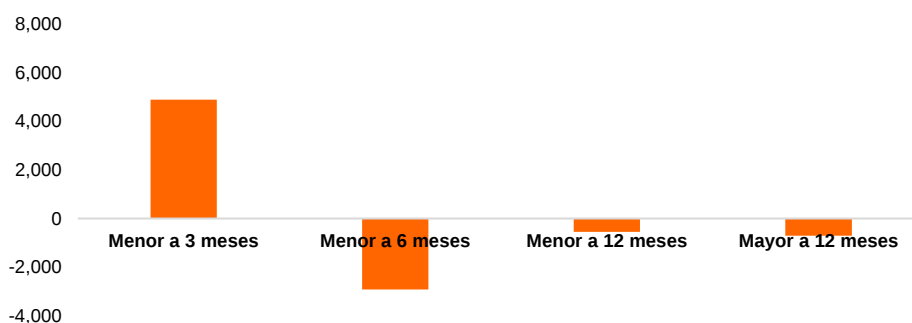
Cabe destacar que las emisiones de obligaciones correspondientes al Papel Bursátil PBENTA1 con que cuenta la entidad en el mercado de valores hasta el 30 de junio de 2019, se puede observar que los compromisos en el corto plazo suman un total de US\$3.0 millones, los cuales influyen para que se presenten descalces de los activos y pasivos principalmente a los correspondientes de entre tres a doce meses. Por su parte, para el largo plazo, se reporta un total de compromisos por US\$500.00 miles, correspondiente al tramo 27 de la emisión.

DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN PAPEL BURSÁTIL JUNIO 2019

Autorizado por la SSF			
Tramo PBENTA1	Vencimiento	Monto US\$ 5.0 Millones	Plazo
Tramo 21	Septiembre, 2019	1,000,000	Corto plazo
Tramo 24	Septiembre, 2019	500,000	
Tramo 25	Noviembre, 2019	1,000,000	
Tramo 26	Noviembre, 2019	500,000	
Tramo 27	Diciembre, 2020	500,000	Largo Plazo

Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador /Elaboración: PCR

BANDAS DE LIQUIDEZ (MILES \$US) JUNIO 2019



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

A junio de 2019, el índice de liquidez inmediata de Pentágono es de 1.71 veces⁴, reflejando una capacidad de pago por parte de la institución para el corto plazo, superior a la unidad. En ese mismo sentido, el capital de trabajo simple alcanza los US\$3.90 millones, reportando un decrecimiento interanual de 0.69 p.p (junio 2018: 4.59).

LIQUIDEZ INMEDIATA (MILES US\$)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Jun-18	Jun-19
Liquidez general	1.54	1.29	1.72	1.48	1.63	2.01	1.71
Capital de trabajo simple (Miles US\$)	3,810.83	2,115.31	3,481.89	3,047.30	3,507.47	4,588.14	3,899.28

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

⁴ 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.

Mencionado lo anterior, al 30 de junio de 2019 se realizan 121 validaciones de clientes como parte del cumplimiento de la Política Conocimiento del cliente, 25 diligencias ampliadas a desembolsos para confirmar el origen de las cuentas por cobrar tanto de clientes y pagadores nuevos y establecidos, 10 diligencias de visita a campo para determinar los avances de los proyectos financiados por la entidad.

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 está 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 30 de junio de 2019, la entidad realiza diversas capacitaciones a 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 primer semestre del 2019, posee 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.

Resumen de Estados financieros No Auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES US\$)

Detalle	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,123	252	676	587	621	669	1,006
Cuentas por Cobrar (neto)	106	47	46	41	39	26	36
Deudores por Factoraje	9,099	8,568	6,722	7,779	6,816	7,382	6,482
Partes Vinculadas	493	564	634	676	807	762	802
Gastos pagados por anticipado	78	46	76	105	64	56	49
Préstamos	0	10	168	169	696	222	1,037
Otros Activos Corrientes	0	0	0	0	3	28	2
Activo Circulante	10,899	9,488	8,321	9,357	9,045	9,145	9,414
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	81	168	168	91	75	75	66
Propiedad Inmobiliaria y Mobiliaria	156	137	118	101	123	91	121
Propiedad de Inversión	1,191	1,267	923	923	895	899	890
Inversiones a Largo Plazo	6	6	6	6	6	6	6
Intangibles	15	104	94	142	110	122	94
Impuesto Diferido-Activo	30	24	24	22	20	22	25
Depósitos en Garantía	3	8	6	3	3	3	3
Cuentas por Cobrar a relacionadas LP	0	124	124	53	14	53	14
Otros Activos	520	145	175	130	130	129	426
Activo No Circulante	2,002	1,982	1,639	1,471	1,375	1,400	1,645
Total Activo	12,901	11,470	9,960	10,828	10,420	10,545	11,059
Pasivo							
Préstamos Bancarios a Corto Plazo	6,278	6,804	4,185	6,045	5,216	4,316	5,310
Cuentas y Documentos por Pagar	71	99	95	87	190	100	56
Arrendamiento Financieros por pagar	16	16	16	14	7	7	0
Retenciones	19	11	8	9	7	8	7
Beneficios a Empleados	17	21	21	22	17	21	22
Impuesto sobre la Renta	79	45	78	35	24	18	54
Ingreso Diferido	4	68	142	97	77	87	67
Partes Vinculadas	605	308	296	0	0	0	0
Pasivo Circulante	7,088	7,372	4,839	6,310	5,538	4,557	5,515
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	1,771	168	1,106	421	782	1,921	1,282
Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero	34	27	17	6	0	6	0
Beneficios a Empleados a Largo Plazo	88	66	68	63	56	56	66
Otras Cuentas por Pagar LP	105	105	105	105	0	1	0
Pasivo No Circulante	1,998	366	1,297	595	837	1,984	1,348
Total Pasivo	9,086	7,738	6,136	6,905	6,375	6,541	6,863
Patrimonio							
Capital Social	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002
Utilidades Restringidas	770	673	687	699	712	707	727
Utilidades de Ejercicio Anteriores	888	1,043	1,056	1,134	1,222	1,222	1,331
Utilidad del Presente Ejercicio	155	13	78	88	110	73	135
Total Patrimonio	3,815	3,731	3,824	3,923	4,045	4,004	4,196
Total Pasivo + Patrimonio	12,901	11,469	9,960	10,828	10,420	10,545	11,060

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	jun-18	jun-19
Ingresos Financieros por Factoraje	2,101	1,980	1,781	1,550	1,537	783	875
Ingreso por operaciones de préstamos	0	0	0	16	47	7	57
Gastos de Financiación	505	581	509	434	451	212	228
Utilidad Bruta	1,596	1,399	1,272	1,133	1,132	578	704
Costo de Servicios más incobrabilidad	352	318	296	315	307	139	139
Estimación para incobrabilidad	-	-	-	-	-	-	36
Gastos de Administración	990	1,018	683	752	779	382	396
Utilidad de Operación	254	63	292	60	46	56	133
Otros Ingresos	118	444	400	239	236	154	86
Gastos Financieros	4	7	0	80	0	0	0
Otros Gastos	84	384	483	51	103	-96	-2
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	285	116	209	168	179	112	216
Reserva Legal	20	8	15	12	13	8	15
Gasto de Impuesto sobre la Renta	110	94	117	68	57	33	65
Utilidad Neta	155	13	78	88	110	73	135

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

RESUMEN DE INDICADORES

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Cobertura de Cargos fijos	1.61	1.37	1.86	1.48	1.45	1.51	1.78
Razón de Endeudamiento	0.70	0.67	0.62	0.64	0.61	0.62	0.62
Deuda total a patrimonio - veces	2.38	2.07	1.61	1.76	1.58	1.63	1.64
Deuda financiera a patrimonio -	2.11	1.87	1.38	1.65	1.48	1.56	1.57
ROE	4.06%	0.35%	2.03%	2.24%	2.71%	1.82%	3.22%
ROA	1.20%	0.11%	0.78%	0.81%	1.05%	0.69%	1.22%
Liquidez general	1.54	1.29	1.72	1.48	1.63	2.01	1.71
Capital de trabajo simple (Miles)	3,810.83	2,115.3	3,481.8	3,047.30	3,507.4	4,588.1	3,899.2
Cobertura de la cartera	86.37%	94.22%	114.14	113.38%	103.88	114.96	106.77
Índice de morosidad	1.44%	2.10%	3.17%	2.09%	2.61%	2.18%	3.72%

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.