

**EMISIÓN DE PAPEL BURSÁTIL
PENTÁGONO, S.A. DE C.V.
PBPENTA1**

Comité No. 46/2020				
Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019.			Fecha de comité: 30 de abril de 2020.	
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero/ El Salvador	
Equipo de Análisis				
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Isaura Merino imerino@ratingspcr.com		(503) 2266-9471
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	30/06/2018	31/12/2018	30/06/2019	31/12/2019
Fecha de comité	12/10/2018	16/04/2019	04/10/2019	30/04/2019
Emisión de Papel Bursátil (PBPENTA1)				
Corto Plazo	N-3	N-3	N-2	N-2
Largo Plazo	BBB-	BBB-	BBB	BBB
Perspectiva	Estable	Positiva	Estable	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 esta, 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 riesgo para la emisión de Papel Bursátil PBPENTA1 de PENTÁGONO, S.A. de C.V., de “N-2” corto plazo y “BBB” largo plazo, ambas con perspectiva “Estable”.

La Clasificación de Riesgo 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 y el otorgamiento de préstamos como parte de la nueva estrategia de la empresa. Así mismo, producto del aumento estable de los ingresos, la entidad muestra un comportamiento creciente en sus indicadores de rentabilidad.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Apropiado cambio de estrategia para la estabilidad de los ingresos.** A la fecha de análisis, producto de la adecuada estrategia que la compañía implementó 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\$120.7 miles (+258.8%), como respuesta a los esfuerzos de Pentágono en su Plan Estratégico para desarrollar una cartera más estable en el mediano plazo.
- **Mayor generación de ingresos.** A diciembre 2019, los ingresos de operación de la entidad ascendieron a US\$1,865 miles, reflejando un incremento interanual de 17.8% (+US\$282 miles), gracias al comportamiento al alza de los intereses moratorios e intereses corrientes por las operaciones de factoraje (+10.5%), las operaciones de préstamos registraron un notorio crecimiento interanual de US\$120.7 miles (+258.8%).
- **Mejores niveles de utilidad neta.** La mayor generación de ingresos respecto a los crecimientos moderados en los gastos de financiación, costos de operación y gastos administrativos, generaron que la entidad alcance una utilidad de operación superior a la registrada el año anterior, la cual cerró en US\$210 miles, superior en US\$101 miles a lo reportado en el año 2018 (+91.9%).

- **Aumento en los indicadores de rentabilidad.** la rentabilidad del negocio presentó mejores posiciones respecto al año anterior. En ese sentido, la rentabilidad sobre los activos (ROA) fue de 1.8%, superior en relación con el mismo período del año anterior (1.1%), y la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) cerró en 4.9%, reflejando un avance de 2.2 p.p. respecto a diciembre 2018 (2.7%).
- **Adecuada cobertura de ingresos sobre gastos financieros.** A la fecha corte de análisis, Factoraje Pentágono muestra una adecuada cobertura de sus ingresos totales respecto al pago de sus obligaciones financieras de 4.0 veces, reportando una cobertura mayor a la que alcanzó en diciembre 2018 (3.5 veces), producto principalmente del aumento de los ingresos por interés del servicio de factoraje (+10.5%) y préstamos de capital trabajo (+258.8%), a pesar de que se observa un crecimiento de los costos de financiación en US\$15 miles (+3.3%).

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre del periodo 2015 al 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración, valuación y detalle de cartera vencida al 31 de diciembre de 2019.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de principales deudores, calce de activos y pasivos de la institución al 31 de diciembre de 2019.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución al 31 de diciembre de 2019.
- **Riesgo Operativo:** Informe anual de Unidad de Cumplimiento y Memoria anual 2019.

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, noviembre 2017), 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 a la información analizada al 31 de diciembre 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. Así mismo, evaluará las estrategias aplicadas por Pentágono para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Si bien es cierto, aún es difícil determinar los alcances y la profundidad de dicha situación, algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional han estimado una contracción de la economía nacional del orden de -5.4% para el año 2020, derivado de las medidas de asilamiento y cierre de actividades productivas con el fin de frenar la propagación del virus.

El comité mantendrá estable el aumento de nota mientras se observe una tendencia creciente en sus indicadores financieros.

Desempeño Económico

De acuerdo con la última medición del PIB publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), al cierre del año 2019 la tasa de crecimiento económico del país se ubicó en 2.38%, similar a la registrada en el año 2018 (2.44%) y superior al promedio anual observado durante los últimos cinco años (2.2%). El crecimiento del país se vio influenciado por la recuperación económica mostrada al segundo y tercer trimestre de 2019, ambos trimestres con tasas de crecimiento interanuales del 3.0%, lo cual significó una reversión de la tendencia hacia la baja durante los cinco trimestres previos.

Desde el enfoque de la demanda, el elemento que mostró el mayor aporte al crecimiento fue el consumo privado, el cual reflejó una contribución de 2.19%, no obstante esta contribución fue levemente menor a la registrada en el año 2018 (2.59%), de tal forma que el comportamiento del consumo privado estaría influenciado por el desempeño de las Remesas Familiares las cuales constituyen un ingreso disponible para el gasto de consumo de las familias salvadoreñas y que a diciembre 2019 alcanzaron un valor de US\$5,648.96 millones, equivalente a un aumento de US\$258.4 millones (+4.8%) respecto a diciembre de 2018. La dinámica de las Remesas estaría asociada al comportamiento positivo del mercado laboral estadounidense donde la tasa de desempleo hispana disminuyó cuatro puntos básicos pasando de 3.9% en diciembre de 2018 a 3.5% en diciembre de 2019, reflejando una mayor ocupación de este segmento de población. Por su parte, las importaciones presentaron una contribución al crecimiento del PIB de 1.85%, menor al 2.47% reportado en el año 2018, influenciado por la desaceleración de estas que pasaron de registrar una tasa de crecimiento de 5.5% en 2018 a 3.8% en 2019.

Por el lado de la oferta, los sectores que reflejaron una mayor contribución al crecimiento fueron: la Construcción (0.49%), Actividades Financieras y de Seguros (0.29%), Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.26%), y la Industria Manufacturera (0.22%). En cuanto al sector construcción este sigue siendo impulsado por la continuidad de proyectos de infraestructura residencial tales como condominios y torres de apartamento, así como edificios para centros comerciales y de oficina.

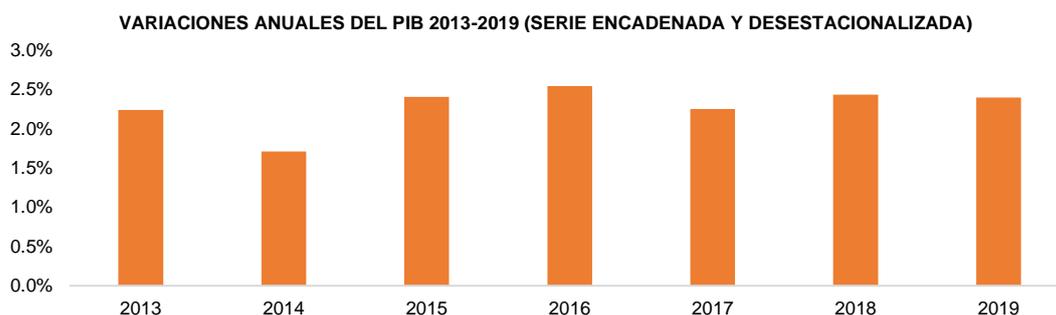
Las Actividades Financieras y de Seguros se han visto beneficiadas por la abundante liquidez de la economía y el crecimiento de las primas. A diciembre de 2019, los depósitos totales reportados por el sistema bancario ascendieron a US\$13,679.27 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 11%. Mientras que la cartera crediticia se ubicó en US\$12,863.5 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 5.2%. En cuanto al sector seguros, este resultó favorecido por el crecimiento de las primas productos que presentaron un monto de US\$758.94 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 4.93%.

En cuanto a la Industria Manufacturera, su contribución al crecimiento estaría asociada a la fabricación de productos minerales no metálicos, así como la fabricación de metales comunes y productos metálicos, actividades que se encuentran relacionada a la dinámica del sector construcción.

Por su parte, el sector de suministro de electricidad se ha visto beneficiado por la reducción de los precios del petróleo lo cual permite que empresas locales muestren una mayor generación de energía eléctrica. A diciembre de 2019, la generación de energía térmica que se obtiene a base de derivados del petróleo alcanzó los 1,606.1 GWh, equivalente a un incremento de 426.5 GWh (+36.16%), mientras que en diciembre de 2018 había reflejado una reducción de -27.5%. En este sentido, la generación eléctrica nacional transada durante el año 2019 fue de 5,189.7 Gigavatios/hora, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 8.6%.

El PIB Nominal en el 2019 acumuló los US\$27,022.64 millones, con un incremento nominal interanual de \$905.24 millones (equivalente a una tasa de crecimiento de 3.47% anual), siendo menor a lo observado en el año previo cuando se registró un 4.55%.

En cuanto a los principales precios de la economía, el Índice de Precios del Consumidor se ubicó en 112.29 en diciembre de 2019 con una variación interanual de 0%, por debajo del 0.43% registrado en diciembre de 2018, este proceso des -inflacionario estaría relacionado a la reducción de precios en las divisiones de Alojamiento, Agua y Electricidad y Prendas de vestir que registraron tasas de -2.31% y -1.85%, respectivamente. Mientras que la división de Transporte solamente registró un crecimiento de 0.49%. Cabe destacar que las divisiones anteriormente mencionadas tienen una participación dentro de la canasta de bienes y servicios del IPC de 29.85%, por lo que sus variaciones inciden en buena parte en la inflación general.



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Hechos de Importancia

- Se eliminó el LIOF a partir del 2019, lo cual reducirá el gasto y mejorará los tiempos de desembolsos, adicionado a que los bancos han disminuido o eliminado la comisión por desembolso.
- Se usan las transferencias ACH para poder fondear las cuentas donde los clientes piden en diferentes bancos siendo más rápidos en fondearlas y reduciendo montos a mantener improductivos
- Se han usado los Fondos de Inversión de corto plazo para guardar dinero que no se prevé colocar en el día o fin de semana, ganando rendimiento. Al necesitar el dinero, el fondo deposita en el banco que se le indique por lo que logramos flexibilidad para fondear cuentas sin pagar comisión de traslado o tiempo de compensación.
- Perspectiva de cambios en los titulares de diferentes ministerios genera la expectativa de mejor administración y reducción en tiempos de pago del gobierno. Esto dinamizaría la economía y abre la posibilidad de atender clientes nuevos con pagador gobierno que actualmente tiene restricciones internas.
- Se ha realizado la primera emisión de papel bursátil a año y medio al 6.50% anual por \$500 mil para un periodo comprendido del 20 de junio del 2019 al 16 de diciembre de 2020.
- El 21 de mayo de 2019, BAC notifica incremento de línea a \$350,000, donde a partir de esa fecha se han mantenido negociaciones para eliminar los costos de comisiones. En noviembre de 2019 se firmó una tasa de 8.0% anual sin comisiones.
- En julio de 2019 se lanzó el Programa Link proveedores con Farmacia San Nicolas. En ese sentido, se logró el Primer desayuno con 20 proveedores de Farmacia San Nicolas para el lanzamiento de la plataforma de comunicación con los proveedores, donde al 30 de septiembre de 2019 se lograron tres clientes firmados en la plataforma.
- El 01 de agosto de 2019 el Gerente de Negocios Lic. Elmer Amaya decide jubilarse y renuncia a su posición.

- El 21 de agosto de 2019 se recibió la renuncia del Director Suplente Lic. Remo Bardi por considerar que su posición como Director Ejecutivo de Ricorp Titularizadora podría causar un conflicto de interés con empresas competidoras de Factoraje Pentágono.
- El 29 de noviembre de 2019 se recibe la renuncia del Auditor Interno para formar parte del cuerpo de auditores de la Corte de Cuentas.
- Banco de Desarrollo de El Salvador comunica la renovación de la línea y el incremento de \$1,000,000 más a la línea de redescuento.

Resumen de la emisión

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Nombre del emisor	: PENTÁGONO S.A. DE C.V., en adelante PENTÁGONO.
Denominación	: PBPENTA1
Clase de Valor	: Papel Bursátil, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por PENTÁGONO, 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 trasposos 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 2019	US\$3,500,000.00

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

Características del Instrumento Clasificado

Las emisiones realizadas por Pentágono están compuestas por Papeles Bursátiles y 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 estos.

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 podrán colocar a descuento o a valor nominal devengando una tasa de interés establecida por Pentágono.

Cuando la colocación sea a descuento, esta otorgará 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 pagará 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 pagará a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por CEDEVAL.

Por otra parte, cuando la colocación sea a valor nominal devengará una tasa de interés, la cual pagará 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 tratare de una tasa fija, el emisor establecerá la tasa a pagar previo a la colocación de cada tramo. Cuando se tratara de una tasa variable, la tasa de Interés a pagar se determinará 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 sumará una sobretasa que no sería menor de 0.10% anual, la cual se determinará previo a la negociación. Cuando la tasa de interés sea variable, esta será reajutable bajo las mismas condiciones indicadas para determinación de la tasa de interés inicial.

Pentágono no podrá 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 deberá 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.

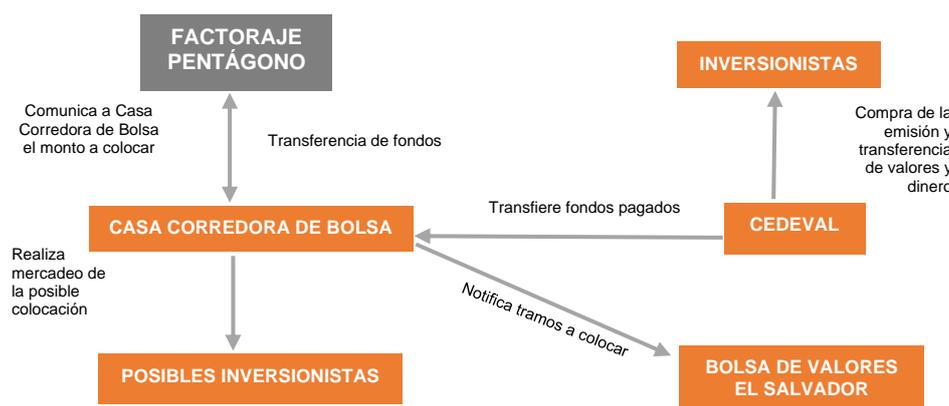
Destino de los fondos

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, 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 a 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 con 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.

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 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. Por su parte, la Junta Directiva contó con el apoyo como Asesor Externo del Lic. José Guillermo Funes Araujo quién participó de las reuniones desde 2008 hasta agosto de 2020.

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

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

En los meses de septiembre y noviembre de 2019, la institución contó con el apoyo de los señores Francis HEnríquez y Angela Bigueur, como asesores externos de la junta directiva. Asimismo, para llevar la dirigencia de las áreas que componen la entidad, al 31 de diciembre de 2019 la plana gerencial está compuesta de la siguiente manera:

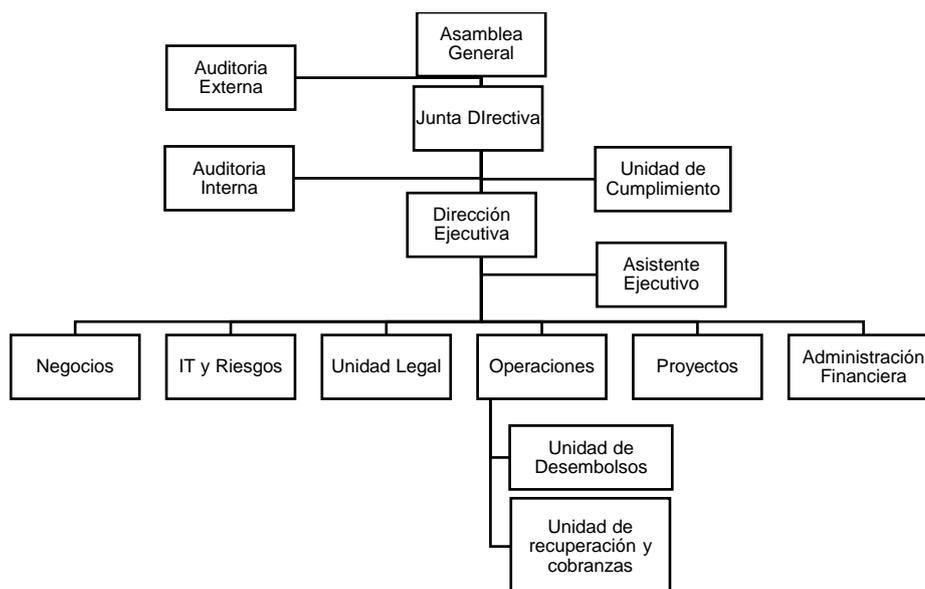
PLANA GERENCIAL	
Gerencia	Cargo
Guillermo Miguel Saca Silhy	Director Ejecutivo
Carlos Miguel Saca Silhy	Gerente de Operaciones y Riesgos
Consuleo Estefanía Huevo de Murcia	Gerente de Negocios
Juan Manuel Hernández Quintero	Jefe de Unidad de Recuperación y Cobranza
Carla Mercedes Valiente Cuellar	Jefe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

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 de 39 colaboradores (diciembre 2018: 41 colaboradores). La institución posee los siguientes manuales para mitigar los diferentes riesgos, los cuales a la fecha de corte de análisis no reportaron ninguna variación:

- 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.

Así mismo Factoraje Pentágono está compuesto por los siguientes Comités:

- **Comité de Auditoría:** Responsable de dar seguimiento a todos aquellos hallazgos importantes encontrados en las revisiones internas y externas de auditoría y de la toma de decisiones sobre dichos hallazgos. Este Comité es integrado por el Director Secretario, el Asesor Externo de Junta Directiva, el Auditor Interno y el Jefe de Recuperación y Cobranza.
- **Comité de Gobierno Corporativo:** Asiste a la Junta Directiva en el cumplimiento de sus funciones como garante del cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo y demás normativas que rigen el funcionamiento de los órganos sociales de la empresa, el cual es integrado por dos Directores, un Asesor Externo de Junta Directiva y una Accionista.
- **Comité de Riesgo:** Creado desde el año 2014 con la labor principal de identificar, medir, monitorear y mitigar los riesgos que se presenten en Factoraje Pentágono, el cual a la fecha de análisis es integrado por el Director Secretario, el Gerente de IT y Riesgo, el Gerente Financiero-Administrativo, un Asesor Externo y el Oficial de Riesgos.
- **Comité de Nominación y Remuneración:** Asiste a la Junta Directiva en sus funciones de nombramiento, reelección, cese y retribución de los miembros de la misma Junta Directiva y de la Alta Gerencia de la empresa. Es integrado por tres Directores y el Gerente Financiero y Administrativo.
- **Comité de Crédito:** Es el encargado de aprobar y denegar solicitudes de líneas de crédito de clientes de Factoraje Pentágono y aprobar las condiciones de estas. Es integrado por dos Directores, el Gerente de Negocios, el Jefe de Recuperación y Cobranza y el Gerente Financiero y Administrativo.

- **Comité de Recuperación y Cobranza:** Encargado de revisar y dar seguimiento a la cartera de cobranza de Factoraje Pentágono y tomar decisiones para resolver los casos de morosidad de clientes y deudores. Además cuenta con la potestad de cancelar una línea de crédito, dicho comité está integrado por un Director, el Asistente del Director Ejecutivo, el Jefe de Recuperación y Cobranza, el Gerente de Negocios y el responsable de la Unidad de Desembolsos.
- **Comité Legal:** Es el Comité encargado de dar seguimiento y establecer la estrategia a seguir en los casos de clientes que se encuentran en problemas en el área legal. Además es responsable de darle seguimiento a los aspectos legales de la empresa. Está integrado por dos Directores, el Asistente de Director Ejecutivo, la Encargada de Unidad Legal y el Asesor legal.
- **Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos:** Está integrado por un Director Secretario, el Asesor Externo, el Oficial de Cumplimiento, la Encargada de Unidad Legal, el Gerente de Recuperación y Cobranza y el Auditor Interno.
- **Comité de Seguridad y Salud Ocupacional:** Creado en agosto de 2013 con la labor principal de velar por la seguridad y salud ocupacional de los empleados de la compañía, y, está integrado por el personal de Factoraje Pentágono (tres de representación laboral y tres de representación patronal).

FODA¹

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 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.
- 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.
- El factoraje electrónico no está desarrollado en el país.

Amenazas

- Ley de Factoraje podría contener regulaciones que afecten negativamente a las empresas de factoraje.
- El sector Bancario es más agresivo en la colocación.
- Alza de la actividad fraudulentas.
- Riesgo país podría afectar las tasas de interés, provocando costos de fondeos más altos.

Operaciones y Estrategias

A la fecha corte de análisis, 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 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:

¹ Fuente: Pentágono S.A de C.V.

Incremento de los productos ofrecidos: Nuevos productos en el corto plazo: Créditos de 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:

- 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.
- Diseño de indicadores de medición (KPI) y establecimiento de un sistema de medición de la satisfacción del cliente.

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. Por otra parte, es importante mencionar que de acuerdo con 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 a través de visitas de campo a sus clientes.

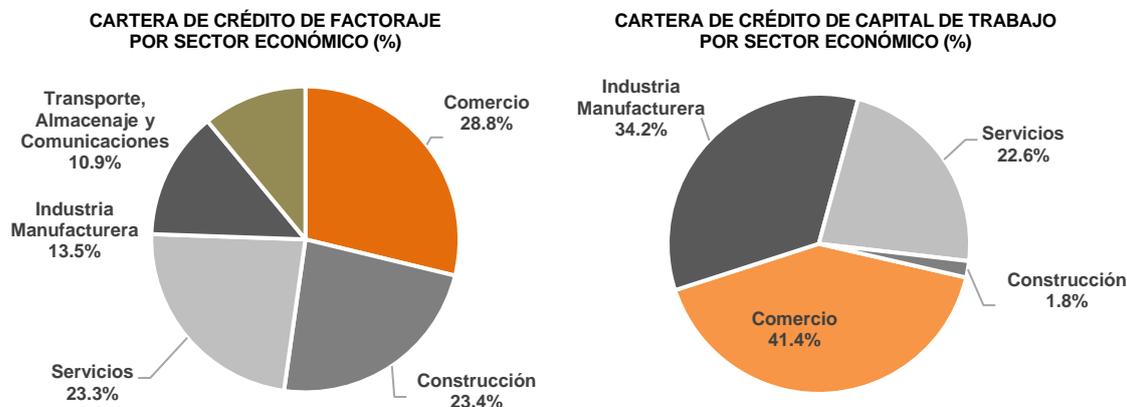
Al 31 de diciembre de 2019, la cartera total de Factoraje Pentágono alcanzó los US\$7,299 miles, superior ligeramente en US\$61 miles (+0.8%) a lo alcanzado en diciembre 2018, principalmente por la contribución de los préstamos de capital trabajo los cuales permitieron una mayor estabilidad de la cartera. En ese sentido, dentro de la cartera total, el principal producto de la institución es el servicio de Factoraje el cual representó el 81.3% del total de la cartera (diciembre 2018:90.4%), totalizando los US\$5,931 miles, reportando un decremento de 9.1%, producto del incremento en recuperación, menores plazos de financiamientos, entre otros.

Dicha cartera está colocada en un 28.8% en el sector comercio, 23.4% en el sector construcción², 23.3% en el sector servicios, y el restante en otras actividades como: industria manufacturera, transporte, almacenaje y comunicaciones, entre otros. Así mismo, el 92.1% de la cartera por factoraje está protegida con garantía fiduciaria, y el restante 7.9% por otro tipo de garantía, principalmente con garantías sobre terrenos (97.4%).

² Porcentaje inferior al máximo al porcentaje permitido por Pentágono (máx: 30.0%)
www.ratingspcr.com

Por su parte, la cartera por préstamos de capital trabajo que participa en el 18.7% de la cartera de Pentágono, alcanzó los US\$1,368 miles, reportando un crecimiento significativo en US\$675 miles (+97.5%), gracias a la estrategia de la entidad de dinamizar este producto. Es importante mencionar que dichos préstamos de capital de trabajo están garantizados en un 73.4% con algún tipo de garantía y un 26.6% con garantía fiduciaria. En ese sentido, en cuanto a la garantías de estos créditos, principalmente son garantías inmobiliarias (85.0%), seguido por maquinarias (4.8%), terrenos (4.6%), vehículos (4.3%) y mobiliario (1.3%).

A la fecha de análisis, los préstamos de capital trabajo se colocaron principalmente en el sector Comercio (41.4%), seguido del sector manufactura (34.2%) y servicios (22.6%).



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

Por su parte, la cartera clasificada por tipo de riesgo³ por cada producto a diciembre 2019, está compuesta principalmente por la categoría "A", donde el Factoraje reportó el 95.2% (diciembre 2018: 96.1%) de este tipo de cartera y los préstamos de capital trabajo un 88.6% (diciembre 2018: 95.1%). En ese sentido, a nivel de cartera total, se logra observar una reducción en la categoría "A" pasando de 96.0% en diciembre 2018 a 93.9% a la fecha de análisis.

CARTERA POR TIPO DE RIESGO (%)

CARTERA	FACTORAJE				PRÉSTAMOS CAPITAL TRABAJO				CARTERA TOTAL			
	dic-18		dic-19		dic-18		dic-19		dic-18		dic-19	
	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%
A (Vigentes)	6,287	96.1%	5,644	95.2%	659	95.1%	1,212	88.6%	6,946	96.0%	6,856	93.9%
B (1 a 30)	30	0.5%	62	1.0%	10	1.4%	99	7.2%	40	0.6%	161	2.2%
C (31 a 120)	57	0.9%	52	0.9%	12	1.7%	21	1.5%	69	1.0%	73	1.0%
D (121 a 1000)	32	0.5%	36	0.6%	12	1.8%	37	2.7%	44	0.6%	73	1.0%
E (1000 a más)	138	2.1%	137	2.3%	0	0.0%	0	0.0%	138	1.9%	137	1.9%
Total	6,545	100.0%	5,931	100.0%	693	100.0%	1,368	100.0%	7,238	100.0%	7,299	100.0%

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

A la fecha de análisis, se observa una leve desmejora en la calidad de cartera, debido a que el índice de morosidad⁴ de la cartera total de Pentágono se sitúa en 2.9% a diciembre 2019 (diciembre 2018: 2.5%), como efecto del incremento en el índice de vencimiento del factoraje y de los préstamos de capital de trabajo (2018: 1.8% vs. 2019: 2.7%); sin embargo, a pesar del leve incremento de los índices, de acuerdo con el Manual de Política de Riesgo de la institución, se 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 para ambos productos (Factoraje: 2.9% y préstamos de capital trabajo: 2.7%).

Por último, la cobertura⁵ de la cartera crediticia total es de 112.6%, mostrando una cobertura superior al establecido como mínimo en el Manual de Política de Riesgo de la entidad (85.00%) y a lo reportado en diciembre 2018: 96.9%.

ÍNDICE DE MOROSIDAD Y COBERTURA DE CARTERA TOTAL (%)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Cobertura de la cartera	86.3%	94.2%	114.1%	113.3%	96.9%	112.6%
Índice de morosidad	1.4%	2.1%	3.1%	2.1%	2.5%	2.9%

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

Riesgo de liquidez

A diciembre 2019, los activos totales de la entidad se ubicaron en US\$11,426 miles, resultando un incremento interanual de US\$1,005 miles (+9.6%), principalmente por el comportamiento de la cuenta efectivo y equivalente (+117.6%) y la cuenta préstamos (+36.5%), producto de mayor otorgamiento de préstamos de capital trabajo a un año plazo, en sintonía con el cambio de estrategia de la entidad.

3 Normalizada según los "Criterios para la evaluación y clasificación de deudores de créditos para empresa" de las "Normas para clasificar los activos de riesgo crediticio y constituir las reservas de saneamiento" (NCB-022)

4 Vencimientos mayores a 121 días entre total de cartera.

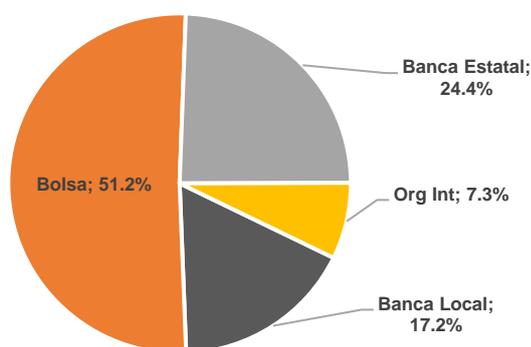
5 Estimación para cuentas incobrables más abonos pendientes de aplicar.

Por otra parte, en cuanto a los deudores por factoraje, se puede observar una ligera disminución en 10.3% como consecuencia de menores plazos de financiamiento y mayor recuperación de cartera. A la fecha de análisis, los activos circulantes representaron el 82.3% del total de activos, donde la cuenta deudores por factoraje, que registra el principal producto del negocio de Pentágono, participó con el 53.5% del total de activos (diciembre 2018: 65.4%) y los préstamos de capital trabajo con el 8.3% (diciembre 2018: 6.7%).

Por su parte, los pasivos de la entidad a la fecha de análisis totalizaron US\$7,145 miles, presentando un crecimiento de 12.1% respecto a diciembre 2018 (US\$770 miles), producto de mayores obligaciones de corto plazo, como consecuencia principalmente del efecto que se origina al reclasificar los tiempos de los pagos de amortizaciones de diversos créditos a largo plazo, las cuales reportaron un crecimiento interanual de 29.5% y representando el 94.6% del total de pasivos. Mencionando lo anterior, las obligaciones financieras a largo plazo de la entidad pasaron de representar el 12.3% en diciembre 2018 a 1.8% para la fecha de análisis.

Al cierre de 2019, las obligaciones de corto plazo que mantiene la entidad como préstamos bancarios nacionales e internacionales, operaciones de reporto y emisión de Papel Bursátil, totalizaron US\$6,747 miles, representando el 98.1% del total de las obligaciones. En cuanto a las obligaciones financieras a mediano plazo, estas representaron el 1.9% y totalizan los US\$130 miles, producto de la estrategia implementada por la empresa de mantener fondeos más baratos y extensibles en el tiempo.

DIVERSIFICACIÓN DE FUENTES DE FONDEO DICIEMBRE 2019 (%)



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 6.7%.

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 pueda tener la entidad con terceros y repercutir en su reputación institucional.

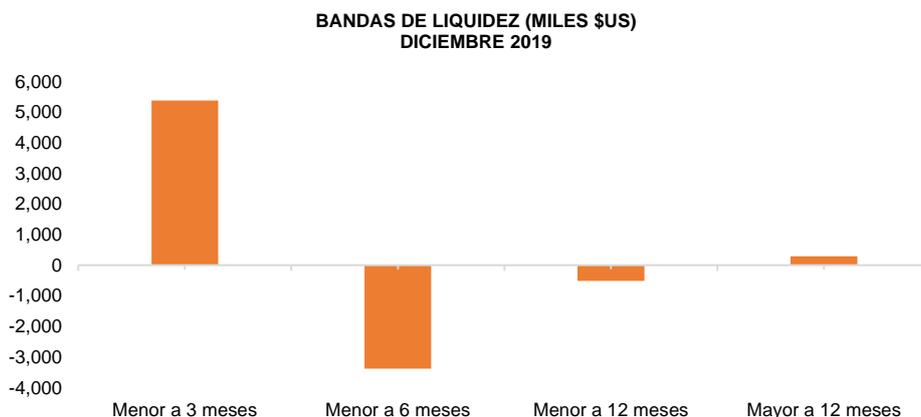
A pesar de que la entidad maneja una alta concentración de sus obligaciones financieras, por política debe mantener suficientes activos líquidos de corto plazo para hacer frente a la exposición al riesgo de liquidez. En ese sentido, la entidad cuenta en el mercado de valores con una Emisión de Papel Bursátil PBPENTA1 como parte de sus fuentes de fondeo, con un monto pagado por vencimientos al 31 de diciembre de 2019 de US\$4,500 miles, los cuales influyeron para que se presenten descargos 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\$3,500.00 miles.

DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN PAPEL BURSÁTIL DICIEMBRE 2019

Tramo Autorizado por la SSF PBPENTA1	Vencimiento	Monto US\$ 5.0 Millones	Plazo
Tramo 22	Mayo, 2019	1,000,000	Corto plazo
Tramo 23	Mayo, 2019	500,000	
Tramo 21	Septiembre, 2019	1,000,000	
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
Tramo 29	Diciembre, 2020	500,000	
Tramo 30	Diciembre, 2020	500,000	
Tramo 31	Diciembre, 2020	500,000	
Tramo 32	Diciembre, 2020	500,000	

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

En este sentido, las bandas de liquidez a la fecha de análisis 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 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).



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

Por último, el índice de liquidez corriente de Pentágono es de 1.3 veces⁶, donde a pesar de que se observa una posición menor comparada con el año anterior (2018: 1.6 veces) producto del mayor crecimiento de los pasivos respecto al crecimiento de los activos, la entidad continúa reflejando una adecuada capacidad de pago por parte de la institución para el corto plazo, superior a la unidad.

LIQUIDEZ INMEDIATA (MILES US\$)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Liquidez general	1.3	1.7	1.5	1.6	1.3
Capital de trabajo simple (Miles US\$)	2,115	3,482	3,047	3,507	2,420

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

Solvencia patrimonial

El capital social de la entidad a la fecha corte de análisis ascendió a US\$2,002 miles, manteniéndose sin variaciones y representando el 46.8% del patrimonio total, el cual a su vez se encuentra integrado por utilidades de ejercicios anteriores que representan el 36.0% del total, mismas que incrementaron en un +15.8% gracias al comportamiento sano de las utilidades de los últimos años de la entidad, así como de utilidades restringidas que representan un 17.2% del total del patrimonio, con una evolución interanual de +3.2%. En ese sentido, producto de la estabilidad del patrimonio que totalizó en US\$4,281 miles (+5.8%), los indicadores de solvencia patrimonial se presentaron estables interanualmente, donde el patrimonio en relación con activos se situó en 37.5% (diciembre 2018: 38.8%), dado al avance de los activos totales (+9.6%).

Por su parte, el patrimonio con relación a los pasivos totales de Pentágono se situó en 1.7 veces (diciembre 2018: 1.6%), a raíz del crecimiento interanual de los pasivos totales (+12.1%) respecto al crecimiento del patrimonio.

SOLVENCIA (%)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Razón de Endeudamiento – veces	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
Deuda total a patrimonio – veces	2.1	1.6	1.8	1.6	1.7
Deuda financiera a patrimonio – veces	1.9	1.4	1.6	1.5	1.6
Patrimonio en relación con Activos	32.5%	38.4%	36.2%	38.8%	37.5%

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

Resultados Financieros

Ingresos

A diciembre 2019, los ingresos de operación de la entidad ascendieron a US\$1,865 miles, reflejando un incremento interanual de 17.8% (+US\$282 miles). El incremento está motivado en parte, por el comportamiento al alza de los intereses moratorios e intereses corrientes percibidos al cierre de 2019, especialmente por las operaciones de factoraje (+10.5%), y por otra, a los ingresos por operaciones de préstamos que registraron un notorio crecimiento interanual de US\$120.7 miles (+258.8%), 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 originaron principalmente por las comisiones por estructuración de los préstamos (+US\$18 miles) y por el cobro de intereses corrientes y moratorios (+US\$103 miles).

Por otra parte, los gastos de financiación cerraron en US\$466 miles, incrementando un 3.3%, como resultado de diferentes créditos provenientes de la banca local y extranjera, que paralelamente generaron que la entidad afrontara mayores comisiones e intereses por pagar.

⁶ Total Activo Circulante/Total Pasivo Circulante
www.ratingspcr.com

Derivado del comportamiento observado en los ingresos y gastos, la utilidad bruta presentó un crecimiento interanual de 23.6%, alcanzando los US\$1,399 miles, generando que el margen de utilidad bruta con relación a los ingresos por factoraje y préstamos de capital trabajo cerrara en 75.0%, mayor interanualmente en 3.5 p.p. (diciembre 2018: 71.5%), producto del crecimiento sostenido de los ingresos de factoraje, pero principalmente de los préstamos.

Por su parte, los costos que generaron la ejecución de los servicios de la entidad totalizaron US\$304 miles, reportando una reducción de 1.1% producto de menores costos incurridos principalmente para la colocación del servicio de préstamos de capital trabajo (-29.9%). En cuanto a los gastos administrativos, estos cerraron en US\$797 miles, reportando un ligero crecimiento de 2.3%.

RESULTADO DE OPERACIÓN (US\$ MILES)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos Financieros por Factoraje	1,980	1,781	1,550	1,537	1,698
Ingreso por operaciones de préstamos	0	0	16	47	167
Gastos de Financiación	581	509	434	451	466
Utilidad Bruta	1,399	1,272	1,133	1,132	1,399
Costo de Servicios	318	296	315	307	304
Gastos de Administración	1,018	683	752	779	797
Incobrabilidad	0	0	6	0	82
Utilidad de Operación	63	292	60	46	217

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

Al corte de la fecha de análisis, la entidad alcanzó una utilidad de operación superior a la registrada el año anterior, gracias al adecuado crecimiento de los ingresos, los cuales cerraron en US\$217 miles (diciembre 2018: US\$46 miles), propiciando a que la utilidad neta después de reserva e impuestos alcanzara los US\$210 miles, superior en US\$101 miles a lo reportado en el año 2018 (+91.9%).

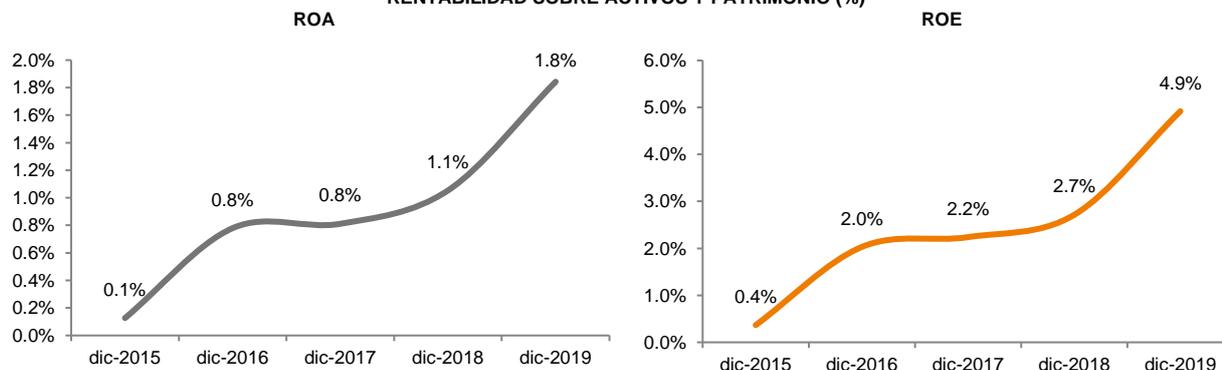
UTILIDAD NETA (US\$ MILES)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Utilidad de Operación	63	292	60	46	217
Otros Ingresos	444	400	239	216	135
Contribuciones y Donaciones Imputadas	0	0	0	21	16
Gastos Financieros	7	0	80	0	0
Otros Gastos	384	483	51	103	9
Utilidad antes de Impuestos	116	209	168	179	359
Reserva Legal	8	15	12	13	25
Gasto de Impuesto sobre la Renta	94	117	68	57	123
Utilidad Neta	14	78	88	110	211

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

Resultado de lo anterior, la rentabilidad del negocio presentó mejores posiciones respecto al periodo pasado. En ese sentido, la rentabilidad sobre los activos (ROA) fue de 1.8%, superior en relación con el mismo período del año anterior (1.1%), y la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) cerró en 4.9%, reflejando un avance de 2.2 p.p. respecto a diciembre 2018 (2.7%).

RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS Y PATRIMONIO (%)



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

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 31 de diciembre de 2019 se realizaron 133 validaciones de clientes como parte del cumplimiento de la Política Conocimiento del cliente, 15 visitas a nuevos deudores y 72 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. A la fecha de análisis, se observó que la entidad no está involucrada en conflictos que impacten negativamente su imagen empresarial.

Riesgo Operacional

Pentágono busca cumplir en todos los aspectos de 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 se tienen 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 da 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, el cual entró en vigor desde el uno de diciembre del año dos mil trece.

Al 31 de diciembre de 2019, la entidad realizó diversas capacitaciones a su personal referente a la prevención del lavado de dinero y activos, en conjunto con su respectivo comité institucional. Adicionalmente, con el objetivo de mitigar el riesgo de fraude, se creó 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.

Por último, al cierre del año 2019, con el objetivo de mantener su proceso de mejora continua, Pentágono realizó 41 jornadas de capacitación para el personal de diferentes áreas que incluyen temas relacionados con: Informática, Atención al cliente, Manejo efectivo de quejas y reclamos, Técnicas de prevención contra el lavado de dinero, Cobranza efectiva, NIIF, Seguridad Ocupacional, entre otros.

Riesgo de mercado

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, estas, poseen un saldo de US\$5,714 miles al cierre de 2019, 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.

Por último, como parte de las políticas de Pentágono, se deben evaluar periódicamente la existencia o indicio de deterioro del valor de dichas inversiones. De identificarse, la entidad procede a estimar el importe recuperable, no obstante, a la fecha de análisis no se identifican deterioros en dichas inversiones registradas.

Cobertura de la Emisión

A la fecha corte de análisis, Factoraje Pentágono muestra una cobertura de sus ingresos totales respecto al pago de sus obligaciones financieras de 4.0 veces, reportando una cobertura mayor a la que alcanzaron en diciembre 2018 (3.5 veces), producto principalmente del aumento de los ingresos por interés del servicio de factoraje (+10.5%) y préstamos de capital trabajo (+258.8%), a pesar de que se observa un crecimiento de los costos de financiación en US\$15 miles (+3.3%).

Así mismo, a la fecha de análisis el porcentaje del total de ingresos para el pago de dichas obligaciones de financiación, significaron el 25% del total de ingresos provenientes del servicio de factoraje y préstamos de capital trabajo.

COBERTURA DE LA EMISIÓN (VECES Y %)					
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Cobertura de ingresos sobre obligaciones de financiación	3.4	3.5	3.6	3.5	4.0
Porción de ingresos de operación para pago de obligaciones de financiación	29.4%	28.6%	27.7%	28.5%	25.0%

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

Resumen de Estados Financieros Auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES US\$)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Efectivo y Equivalente de Efectivo	252	676	587	621	1,351
Cuentas por Cobrar (neto)	47	46	41	39	25
Deudores por Factoraje	8,568	6,722	7,779	6,816	6,112
Partes Vinculadas	564	634	676	807	908
Gastos Anticipados	46	76	105	64	56
Cuentas Pendientes	0	0	0	3	0
Préstamos	10	168	169	696	950
Activo Circulante	9,488	8,321	9,357	9,045	9,401
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	168	168	91	75	66
Propiedad Inmobiliaria y Mobiliaria	137	118	101	123	123
Propiedad de Inversión	1,267	923	923	895	1,074
Inversiones a Largo Plazo	6	6	6	6	6
Intangibles	104	94	142	110	84
Impuesto Diferido-Activo	24	24	22	20	13
Depósitos en garantía	8	6	3	3	3
Cuentas por Cobrar a relacionadas LP	124	124	53	14	0
Otros Activos	145	175	130	130	657
Activo No Circulante	1,982	1,639	1,471	1,375	2,025
Total Activo	11,470	9,960	10,828	10,420	11,426
Pasivo					
Préstamos Bancarios a Corto Plazo	6,804	4,185	6,045	5,216	6,756
Cuentas y Documentos por Pagar	99	95	87	190	58
Arrendamiento Financieros por pagar	16	16	14	7	0
Retenciones	11	8	9	7	9
Beneficios a Empleados	21	21	22	17	17
Impuesto sobre la Renta	45	78	35	24	81
Impuesto Diferido	68	142	97	77	61
Partes Vinculadas	308	296	0	0	0
Pasivo Circulante	7,372	4,839	6,310	5,538	6,982
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	168	1,106	421	782	130
Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero	27	17	6	0	0
Beneficios a Empleados a Largo Plazo	66	68	63	56	33
Otras Cuentas por Pagar LP	105	105	105	0	0
Pasivo No Circulante	366	1,297	595	837	163
Total Pasivo	7,738	6,136	6,905	6,375	7,145
Patrimonio					
Capital Social	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002
Utilidades Restringidas	673	687	699	712	737
Utilidades de Ejercicio Anteriores	1,043	1,056	1,134	1,222	1,331
Utilidad del Presente Ejercicio	13	78	88	110	211
Total Patrimonio	3,731	3,824	3,923	4,045	4,281
Total Pasivo + Patrimonio	11,470	9,960	10,828	10,420	11,426

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

ESTADOS DE RESULTADOS (MILES US\$)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos Financieros por Factoraje	1,980	1,781	1,550	1,537	1,698
Ingreso por operaciones de préstamos	0	0	16	47	167
Gastos de Financiación	581	509	434	451	466
Utilidad Bruta	1,399	1,272	1,133	1,132	1,399
Costo de Servicios	318	296	315	307	304
Gastos de Administración	1,018	683	752	779	797
Incobrabilidad	0	0	6	0	82
Utilidad de Operación	63	292	60	46	217
Otros Ingresos	444	400	239	216	135
Contribuciones y Donaciones Imputadas	0	0	0	21	16
Gastos Financieros	7	0	80	0	0
Otros Gastos	384	483	51	103	9
Utilidad antes de Impuestos	116	209	168	179	359
Reserva Legal	8	15	12	13	25
Gasto de Impuesto sobre la Renta	94	117	68	57	123
Utilidad Neta	14	78	88	110	211

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

RESUMEN DE INDICADORES (VECES Y %)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Margen de utilidad bruta	70.6%	71.4%	72.3%	71.5%	75.0%
Eficiencia operativa	51.4%	38.3%	48.0%	49.2%	42.7%
ROA	0.1%	0.8%	0.8%	1.1%	1.8%
ROE	0.4%	2.0%	2.2%	2.7%	4.9%
Deuda total a patrimonio	1.9	1.6	1.8	1.6	1.7
Deuda financiera a patrimonio	1.7	1.4	1.6	1.5	1.6
Cobertura de cargos fijos	1.4	1.9	1.5	1.5	1.8
Razón de endeudamiento	65.1%	61.6%	63.8%	61.2%	62.5%
Liquidez inmediata	1.7	1.7	1.5	1.6	1.3
Capital de trabajo (US\$ Miles)	3,744	3,482	3,047	3,507	2,420
Cobertura de ingresos sobre gastos de financiación	3.4	3.5	3.6	3.5	4.0

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 esta 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.