

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

<b>Comité No. 48/2021</b>				
<b>Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020.</b>			<b>Fecha de comité: 23 de abril de 2021.</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero/ El Salvador	
<b>Equipo de Análisis</b>				
Gerardo García <a href="mailto:ggarcia@ratingspcr.com">ggarcia@ratingspcr.com</a>		Alexis Figueroa <a href="mailto:afigueroa@ratingspcr.com">afigueroa@ratingspcr.com</a>		(503) 2266-9471
<b>HISTORIAL DE CLASIFICACIONES</b>				
Fecha de información	31/12/2019	30/06/2020	30/09/2020	31/12/2020
Fecha de comité	30/04/2020	24/09/2020	15/01/2020	23/04/2021
<b>Emisión de Papel Bursátil (PBPENTA1)</b>				
Corto Plazo	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo	BBB	BBB	BBB	BBB
<b>Perspectiva</b>	Estable	Estable	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.”*

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

### Racionalidad

En Comité Ordinario de clasificación de riesgos, PCR ratificó la clasificación de riesgo para la Emisión del Papel Bursátil PBPENTA1 de Pentágono, S.A. de C.V. de “N-2” para el tramo de corto plazo y “BBB” para el tramo de largo plazo, ambas con perspectiva “Estable”.

La Clasificación de Riesgo se fundamenta en los apropiados niveles de liquidez y solvencia del Emisor que representan una adecuada capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras; no obstante, se observaron menores márgenes de operación y de utilidad derivados de los efectos que la pandemia por COVID-19 ocasionó en el negocio de factoraje.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- La cartera total de Factoraje Pentágono alcanzó los US\$6,685 miles, inferior en US\$614 miles (-8.4%) en relación con el mismo período del año previo, específicamente por la disminución en la cartera de factoraje en US\$724 miles (-12.2%) derivado del escenario complejo de la pandemia por COVID-19 que causó el cierre de diversas empresas que no generaron ventas y por consecuente no emitieron facturas, las cuales son la base del principal servicio del Emisor, limitando el incremento de dicha cartera. Por su parte, la cartera de préstamos de capital trabajo reportó un incremento en US\$110 miles (+8.1%), producto de nuevos desembolsos otorgados a empresas que tenían relación con la atención al combate de la pandemia (importadores de mascarillas, oxímetros, productores de alcohol en gel, etc.)

- La morosidad de la cartera total de Pentágono se sitúa en 4.2% a diciembre 2020 (diciembre 2019: 2.9%), como efecto de la mayor participación de la categoría D y E para ambos segmentos de productos, lo que se podría atribuir a que, a pesar de que se aplicaron diferentes medidas de alivio económico a diversos clientes, el impacto notorio en la afectación de los ingresos de los clientes por el cierre temporal de sus actividades, imposibilitó el pago en tiempo y forma de sus compromisos con el Emisor deteriorando su calidad crediticia. No obstante, al revisar la cobertura de la cartera crediticia total, esta fue de 114.6%, mostrando una cobertura superior al establecido como mínimo en el Manual de Política de Riesgo de la entidad (85%), y a lo reportado en diciembre 2019: 112.6%. Lo anterior fue posible gracias al incremento interanual observado en las provisiones por incobrabilidad de US\$34,829 miles (+18.2%), como medida prudencial ante el alza de los clientes morosos.
- Al considerar el saldo de los ingresos de intermediación del Factoraje y los créditos de capital trabajo, éstos cerraron en US\$1,434 miles interanualmente, menor en 23.1% (-US\$431 miles), producto principalmente de la caída en US\$472 miles (-27.8%) del factoraje; no obstante, la estrategia para generar mayor estabilidad en los ingresos de su negocio, a través de la intensificación del servicio de créditos de capital trabajo el cual mostró un incremento de US\$40.3 miles (+24.1%), permitió que los ingresos de intermediación no reportaran una caída abrupta derivada de la menor demanda de servicios de factoraje por el cierre de diversas actividades económicas por la pandemia por COVID-19. En ese sentido, a pesar de que el principal producto continuó siendo el servicio de Factoraje, representando el 77.9% del total de la cartera (diciembre 2019: 88.7%) y totalizando los US\$5,207 miles, los préstamos de capital de trabajo tomaron mayor representatividad pasando de 20.5% en diciembre 2019 a 22.1% a la fecha de análisis.
- Producto de la reducción de los ingresos de intermediación (-23.1%) y a pesar de que se reportó una estabilidad en los gastos de financiación, se observó un retroceso en el margen de intermediación pasando de US\$1,399 miles en el año previo de análisis a US\$972 miles (-30.5%) en diciembre 2020, traduciéndose en una menor tasa de 67.8% (diciembre 2019: 75%). Por otra parte, a pesar de que se observó un comportamiento hacia la baja en los costos de operación (administrativos, por prestación de servicios financieros y por reserva por incobrabilidad), los cuales reportaron decrementos en el orden de -10.8%, -17.4% y -56.1% respectivamente, el Emisor presentó también un retroceso en su utilidad de operación, reportando una tasa de decrecimiento de 71.9% (-US\$209 miles) y afectando las métricas de rentabilidad.
- Al revisar la liquidez de Pentágono, las bandas de liquidez acumuladas a la fecha de análisis muestran un calce positivo para los diferentes plazos, propiciado inicialmente por la alta liquidez presentada en el tramo de muy corto plazo (menor a tres meses), dado el giro del negocio de factoraje, y del adecuado vencimiento de las obligaciones financieras por pagar, generado por la mayor participación de la fuente de fondeo del papel bursátil, que brinda flexibilidad de acuerdo con las necesidades del Emisor. En este sentido, el índice de liquidez corriente de Pentágono es de 1.5 veces, mayor a lo obtenido en diciembre 2019 (1.3 veces), producto de la caída más profunda de los pasivos corrientes respecto a la reducción de los activos corrientes, traduciéndose en una mayor capacidad de pago de las obligaciones de más corto plazo.
- Los indicadores de solvencia patrimonial del Emisor se presentaron en posiciones mayores interanualmente, donde el patrimonio en relación con activos se situó en 41.7% (diciembre 2019: 37.5%), dado el efecto que causó la reducción en los activos (-13.9%) y el crecimiento del patrimonio (+1%). Por su parte, la relación de los pasivos totales respecto al patrimonio de Pentágono se situó en 1.3 veces (diciembre 2019: 1.7 veces).

#### **Información Utilizada para la Clasificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020 y su comparativo. Estados Financieros Auditados a diciembre de 2015-2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración, valuación y detalle de cartera vencida al 30 de diciembre de 2020 y su comparativo.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de principales deudores, calce de activos y pasivos de la institución al 31 de diciembre de 2020 y su comparativo.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución al 31 de diciembre de 2020.
- **Riesgo Operativo:** Informe anual de Unidad de Cumplimiento y Memoria anual 2020.

#### **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 2019), 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 2020.
- **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. Asimismo, evaluará las estrategias aplicadas por Pentágono para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. De acuerdo con estimaciones del Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía local registre una contracción del -9%, siendo la más severa de la región centroamericana, derivado de los efectos económicos provocados por la pandemia, lo cual impactó en la recaudación tributaria, y en una expansión del gasto público, especialmente asociado a las transferencias corrientes otorgadas a los hogares salvadoreños y el incremento en el gasto de salud y asistencia social, este desbalance entre ingresos y gastos provocaron una expansión del déficit fiscal dejando un indicador de endeudamiento cercano al 90% del PIB en el año 2020, proyectándose para el 2021 en 92.54% del PIB.

## Panorama Internacional

El año 2020 registró la mayor contracción económica mundial desde 1946, producto de los efectos del COVID-19 y las decisiones de los gobiernos de cerrar las economías, sumado a la guerra comercial de Estados Unidos con China, se prevé una caída de la economía global del 4.3% según cifras del Banco Mundial.

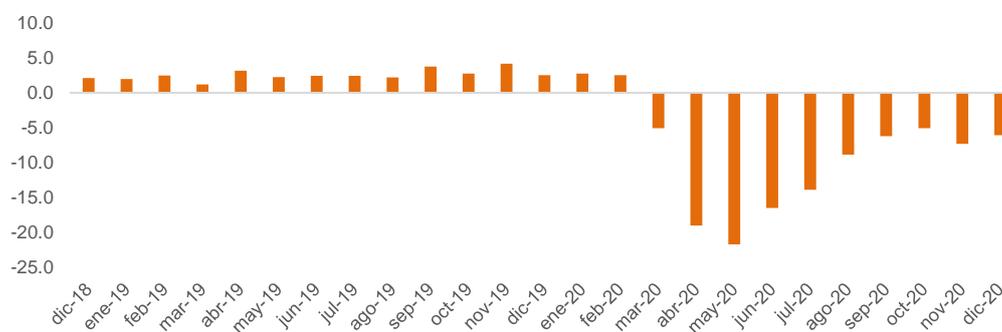
Las economías desarrolladas como Estados Unidos, la Eurozona y Japón, presentan proyecciones de crecimiento para el 2021 de 3.1%, 4.7% y 2.3% respectivamente, mientras que China (economía emergente y en desarrollo) presentará un crecimiento del 8.2% al ser uno de los países más avanzados en el ámbito de gestión de la crisis sanitaria. Cabe resaltar que, a pesar de que la pandemia la golpeó fuertemente, presentó un crecimiento económico de 2% en el 2020. Por otro lado, para las economías de ingreso bajo se estima un crecimiento del 3.3% en el 2021, tras una caída del 0.9% en el 2020. Sin embargo, no es parejo, algunas economías iniciarán su recuperación, mientras que otras entrarán en crisis fiscales y de deuda en mayor o menor medida.

En América Latina, las economías más golpeadas durante el 2020 son Perú, Argentina y Ecuador con caídas en su PIB de -12%, -10.6% y -9.5% respectivamente. No obstante, Perú presenta un panorama bastante optimista con la tasa más alta de crecimiento estimada para el 2021 en la región, con un crecimiento estimado de 7.6%, seguido de Panamá 5.1%; Chile y Colombia con un crecimiento de 5%. Por otro lado, Nicaragua es el único país que presenta proyecciones negativas hacia el 2021, a pesar de caer -6% en el 2020, se estima que para el 2021 seguirá cayendo -0.5% en el PBI.

## Entorno Económico Local

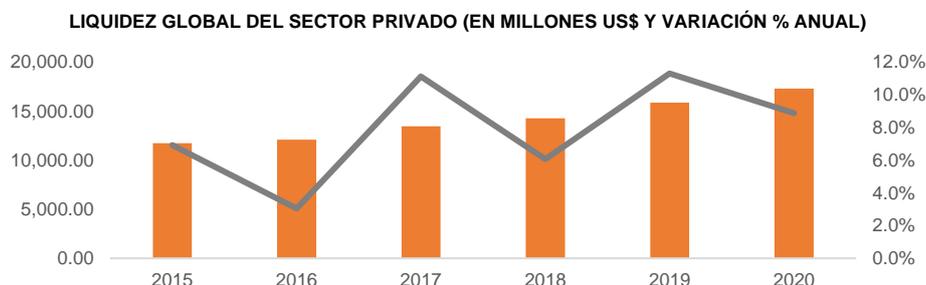
- **La actividad económica frena ritmo de recuperación gradual a diciembre 2020.** De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), muestran que la actividad económica del país al cierre de 2020 mantiene resultados contractivos del orden de -6.1%, mostrando un freno a la recuperación gradual reflejada hasta octubre de 2020, lo que podría estar asociado al período pre electoral, y a la menor dinámica comparada a con los meses de noviembre y diciembre de 2019, meses que contienen un efecto estacional derivado de la fiestas de fin de año y el incremento en el ingresos de los hogares durante dichos meses.

ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE DICIEMBRE 2020. SERIE DESESTACIONALIZADA (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR

- Sistema financiero mantiene sólida liquidez, pero con desaceleración del crédito.** La liquidez global del sector privado fue de US\$17,287 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual del 8.9% y representando aproximadamente el 70% del PIB estimado para el año 2020. La liquidez del sector privado estuvo estimulada, en parte, por los desembolsos de deuda hacia el sector público proveniente del extranjero, la dinámica de las remesas familiares y la reducción de las reservas bancarias, lo cual se comprueba con la disminución de la Base Monetaria, pasando de US\$3,958 millones en diciembre de 2019 a US\$2,871 millones en el periodo analizado, equivalente a una reducción del -27.5%. Por otra parte, la cartera de préstamos registrada por el Sistema Financiero mostró un relativo estancamiento al crecer interanualmente solamente 0.6% a diciembre 2020.



*Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR*

- El déficit fiscal alcanza cifras récord poniendo en amenaza la sostenibilidad fiscal del país.** Los principales indicadores fiscales muestran un importante deterioro al cierre del año 2020, derivado de la reducción de los ingresos tributarios y la expansión del gasto corriente del Gobierno. En este sentido, el déficit fiscal registrado a diciembre de 2020 ascendió a US\$2,498 millones, equivalente a una expansión del 202.7%, respecto de los reportado a diciembre de 2019, una cifra sin precedentes y equivalente a aproximadamente el 10.1% del PIB nominal estimado para 2020, un indicador récord que aumenta los riesgos de insolvencia y amenaza la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 91% del PIB.

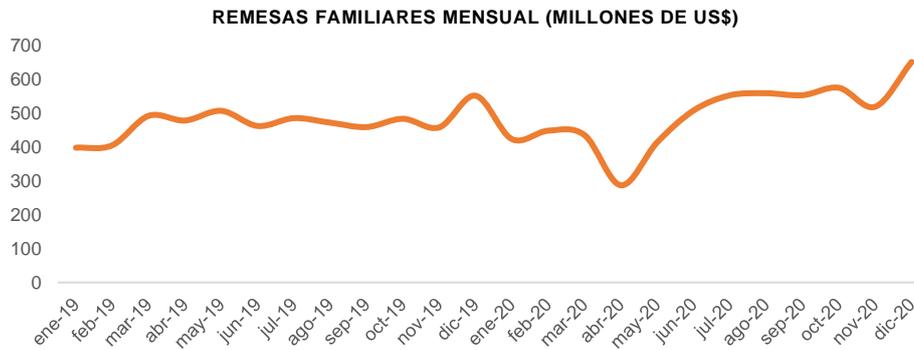


*Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR*

<b>DEUDA PÚBLICA TOTAL DEL SPNF</b>					
Componente	2016	2017	2018	2019	2020
Deuda Pública Total	17,558	18,373	18,975	19,808	22,626
Sector Público No Financiero	12,620	13,043	13,385	13,910	16,416
Gobierno	11,862	12,038	12,413	12,900	15,436
LETES	1,073	746	817	991	1,409
Sector Público Financiero	4,726	5,177	5,476	5,788	6,042
Del cual FOP:	4,016	4,574	4,922	5,265	5,556
Deuda Externa Pública	9,317	9,675	9,565	9,981	11,153
Deuda Interna Pública	8,241	8,697	9,409	9,827	11,473

*Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR*

- Las remesas familiares mantienen buen ritmo de crecimiento, permitiendo reducir el déficit en cuenta corriente.** Las Remesas Familiares que constituyen el principal ingreso secundario de la economía, acumularon durante el año 2020 un monto de US\$5,930 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 4.8% respecto de diciembre de 2019 y presentando una participación de aproximadamente el 23.9% respecto del PIB, demostrando la importancia económica en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños. Cabe destacar que las remesas familiares comenzaron su proceso de recuperación a partir del mes de mayo de 2020 después de haber alcanzado un mínimo en el mes de abril 2020 que coincide con el mes donde se decretaron restricciones a la movilidad en Estados Unidos, país de origen de aproximadamente el 96% de las remesas que recibe El Salvador.



*Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR.*

- **Los recientes resultados electorales permiten una menor polarización política.** A partir de las elecciones del 28 de febrero, el EMBI ha mantenido su tendencia hacia la baja producto de los resultados electorales para diputados y alcaldes del partido de Gobierno, lo que ha mitigado riesgos en cuanto a aprobación de futuras emisiones para el repago de deuda de corto plazo. En este sentido, al 16 de marzo el EMBI se ubicó en 5.91%, siendo uno de los indicadores más bajos desde que inició la pandemia y alejado del máximo alcanzado en el mes de mayo de 2020 (10.29%).

#### **Hechos de Importancia del Emisor**

- En enero 2020, Pentágono S.A. de C.V. contrata nuevo auditor interno.
- En marzo 2020 entra en vigor el Decreto N°593, el cual limita la movilidad ciudadana por medio de una cuarentena, producto de la pandemia por COVID-19 y los intentos del Gobierno de controlar el virus. Esto trajo consigo una desaceleración de la actividad productiva y por consecuente en la economía local. Por otra parte, existe incertidumbre por falta de acuerdos políticos entre los órganos del estado, siendo esta misma incertidumbre la que motivó la liquidez sobre rentabilidad manteniendo una posición líquida para afrontar las amortizaciones de capital de bancos y bolsa de valores.
- Sumado a lo anterior, esta aversión al riesgo y la preferencia por la liquidez incentivó a los inversionistas a utilizar instrumentos de renta fija y de corto plazo, tal como los fondos de inversión y el mercado de reportos.
- En mayo 2020, Pentágono S.A. de C.V. emitió dos tramos de su papel bursátil PBPENTA1: Tramo 33 y 34 de US\$1,000,000 y US\$500,000 respectivamente, con vencimiento en noviembre de 2020.
- En julio 2020, nace la "Ley de Creación del Fideicomiso para la Recuperación Económica para las empresas Salvadoreñas", respondiendo a un programa de subsidio para empleados de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa registrada en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) como patronos, y/o los que estén inscritas en el registro de la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa, y/o los que están inscritos como contribuyentes en el registro del impuesto a la transferencia de bienes muebles y a la prestación de servicios -IVA-, y que sean afectados por la crisis del COVID-19, recursos que podrá canalizar a través del sistema financiero salvadoreño y por el Fondo de Desarrollo Económico, administrado por BANDESAL. En octubre del 2020, el Emisor fue elegible a dicho programa beneficiándose de los subsidios a las planillas (salarios) al 50% por dos meses.
- Se celebró un contrato entre Pentágono y BANDESAL para la administración de cartera de crédito, de conformidad a la Ley de creación de FIREMPRESA, la escritura de constitución del FIREMPRESA y la normativa aprobada por el Consejo de Administración. En ese sentido, Pentágono es administrador de parte de la cartera de BANDESAL para el análisis de clientes que aplican a los créditos de FIREMPRESA, con lo cual se buscará captar nuevos clientes.
- Como estrategia interna, el Emisor priorizó la liquidez sobre rentabilidad manteniendo una posición líquida para afrontar las amortizaciones de capital de bancos y bolsa de valores.
- Se diversificó la inversión en Fondos de inversión de corto plazo del mercado y en reportos a siete días.
- Los tramos emitidos del Papel Bursátil se realizaron con plazo a 365 días buscando alejar las renovaciones de las emisiones del período electoral.

## Resumen de la emisión

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Nombre del emisor	: PENTÁGONO S.A. DE C.V., en adelante PENTAGONO.
Denominación	: <b>PBPENTA1</b>
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 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 a la fecha de evaluación	: US\$3,000,000.00

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

### DETALLE DE TRAMOS VIGENTES EMITIDOS DE LA EMISIÓN

Tramo	Tasa de interés	Inicio del Tramo	Vencimiento	Plazo de Negociación		Garantía
				(días)	SALDO	
Tramo 35	6.50%	20-ago-20	19-ago-21	364	US\$550,000.00	Sin Garantía
Tramo 36	6.50%	09-sep-20	09-sep-21	365	US\$500,000.00	Sin Garantía
Tramo 37	6.50%	09-sep-20	09-sep-21	365	US\$450,000.00	Sin Garantía
Tramo 39	6.25%	18-nov-20	17-nov-21	364	US\$500,000.00	Sin Garantía
Tramo 40	6.25%	26-nov-20	25-nov-21	364	US\$500,000.00	Sin Garantía
Tramo 41	6.25%	07-dic-20	08-dic-21	366	US\$500,000.00	Sin Garantía
Saldo de la Emisión Vigente					US\$3,000,000.00	

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. - Bolsa de Valores de El Salvador / 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 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 pagarán 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 diciembre 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 “Diseñamos soluciones financieras ágiles para apoyar el desempeño y crecimiento del sector productivo en la región centroamericana”. Por su parte la visión es “Ser líderes en soluciones financieras, utilizando tecnología para apoyar el crecimiento del sector productivo centroamericano”.

### Gobierno Corporativo

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 a la fecha de estudio 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%
<b>Total</b>	<b>2,002.4</b>	<b>100%</b>

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

Asimismo, la Junta Directiva de la entidad funge en sus cargos para un período de siete años y se encuentra compuesta por cinco miembros y dos suplentes, donde Carlos Miguel Saca Silhy y Guillermo Miguel Saca Silhy son representantes legales de la empresa y pueden actuar de forma independiente.

La actual Junta Directiva fue elegida desde el 01 de mayo de 2016, modificada en sus directores externos a febrero 2020 y conformada a la fecha de análisis 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
Francis Henríquez	Primer Director Suplente
Angela Bigueur	Segundo Director Suplente

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

Producto del análisis efectuado, PCR considera que el Emisor tiene un nivel de desempeño Sobresaliente (Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Lo anterior, se fundamenta en que PENTÁGONO cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas, designada formalmente para las futuras sesiones. Asimismo, al momento de las celebraciones de dichas convocatorias, sí se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las Juntas, contando con un procedimiento formal. Por último, difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo, lo cual se incluye en un informe independiente y es compartido en tiempo y forma a las partes involucradas.

Por otra parte, para llevar la dirigencia de las áreas que componen la entidad, 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 Estefania Huevo de Murcia	Jefe 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*

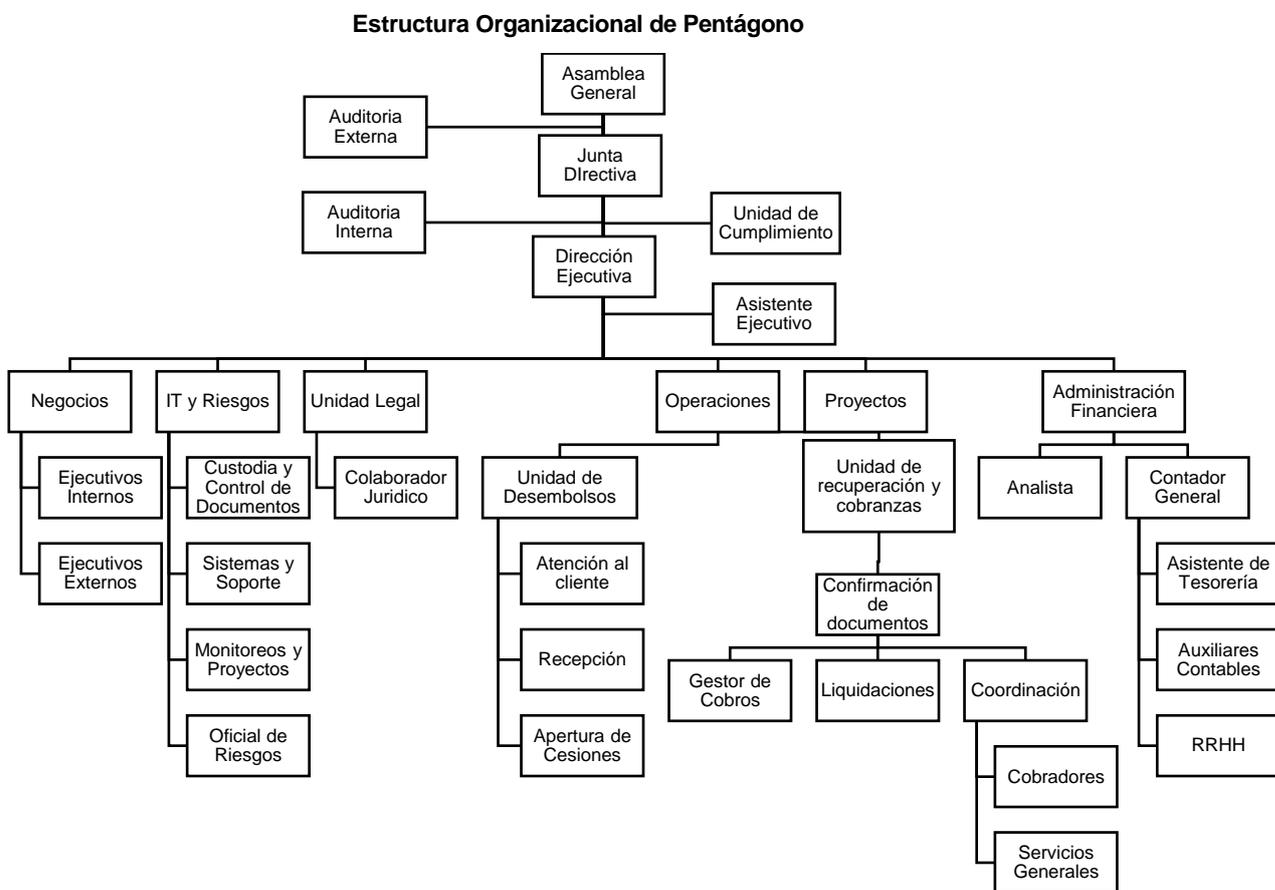
### Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, PCR considera que el Emisor tiene un nivel de desempeño Aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Lo anterior representa que si bien es cierto PENTÁGONO ha identificado a sus grupos de interés, no ha realizado un proceso formal de consulta para atenderlos de manera específica. Asimismo, dada la naturaleza su negocio, no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales; no obstante, no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio evaluado.

Por último, la institución cuenta con un Código de Ética el cual fue revisado y actualizado por parte del Comité de Gobierno Corporativo durante el ejercicio 2019, habiendo sido aprobado su contenido y divulgación durante la sesión de Junta Directiva celebrada el día diecinueve de octubre de dos mil veinte, según consta en acta No.62.

### 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 de 38 colaboradores (diciembre 2019: 40). 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 (con modificación en abril del 2021).
- Manual de Políticas de Riesgo (contingencias, informática y operativas).
- Manual de Gobierno Corporativo (con modificación en febrero de 2021).

Por su parte, el Emisor cuenta con los siguientes Comités para un mejor control y seguimiento en sus operaciones y administración:

- **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 Ejecutivo, un Director Externo de Junta Directiva, Gerente de Operaciones 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 el Director Presidente, un Director Externo, el Director Ejecutivo, 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 presentan en Factoraje Pentágono, el cual a la fecha de análisis es integrado por el Director Ejecutivo, el Gerente de IT y Riesgo, el Gerente Financiero-Administrativo, un Director 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 dos 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 Jefe 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 Gerente de Operaciones, el Jefe de Recuperación y Cobranza, el Jefe 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 Gerente de Operaciones, la Encargada de Unidad Legal y el Asesor legal.
- **Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos:** Está integrado por un Director Ejecutivo, el Asesor Externo, el Oficial de Cumplimiento, el Jefe de Recuperación y Cobranza y el Gerente de Operaciones.
- **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 (dos de representación laboral y dos de representación patronal).

## FODA<sup>1</sup>

### Fortalezas

- Experiencia de más de 20 años produce reputación y credibilidad.
- Buena reputación y credibilidad, generando Prestigio empresarial y relaciones corporativas sanas.
- Directores que conocen ampliamente las características, funcionamiento y riesgos del producto de factoraje.
- Facilidad en la toma de decisiones estratégicas colegiadas en la Junta Directiva, para aprovechar las oportunidades.
- Buenas relaciones con empresas de factoraje en la región centroamericana que facilita contar con corresponsalías en C.A. para factoraje internacional.
- Se cuenta con la estructura organizativa de la Junta Directiva (diversificada y con directores externos).
- Gobierno Corporativo instaurado - Comités de Junta Directiva.

### Debilidades

- Evaluación periódica del desarrollo de la estructura de capital y el plan de fortalecimiento patrimonial, que permita prever requerimientos de crecimiento y mitigación de riesgos.
- Concentración de actividades operativas en la Dirección Ejecutiva, que podría limitar su disponibilidad hacia lo estratégico.
- Sistematización de la generación de reportes de seguimiento sobre la utilización de las herramientas tecnológicas
- Adopción de procedimientos estándares que se aplican en la auditoría informática estableciendo de esta manera un orden de operaciones en el área de IT.

### Oportunidades

- Evolución del Gobierno de El Salvador hacia lo digital –factura y firma electrónica, modificaciones a LACAP: Soluciones Tecnológicas
- Potencial demanda de factoraje nacional e internacional, por creciente necesidad de liquidez, sobre todo en la micro y pequeña empresa.
- La Asociación de empresas de factoraje (ASEFAC) como interlocutor ante las instituciones que pueden apoyar al sector y para impulsar la Ley de Factoraje
- Proyecto de Ley de factoraje permite incidir en la definición de reglas claras que benefician al sector.
- La Unión Aduanera del Triángulo Norte Centroamericano: Guatemala , Honduras y El Salvador. Potencial demanda de factoraje internacional (estímulo a exportaciones).

### Amenazas

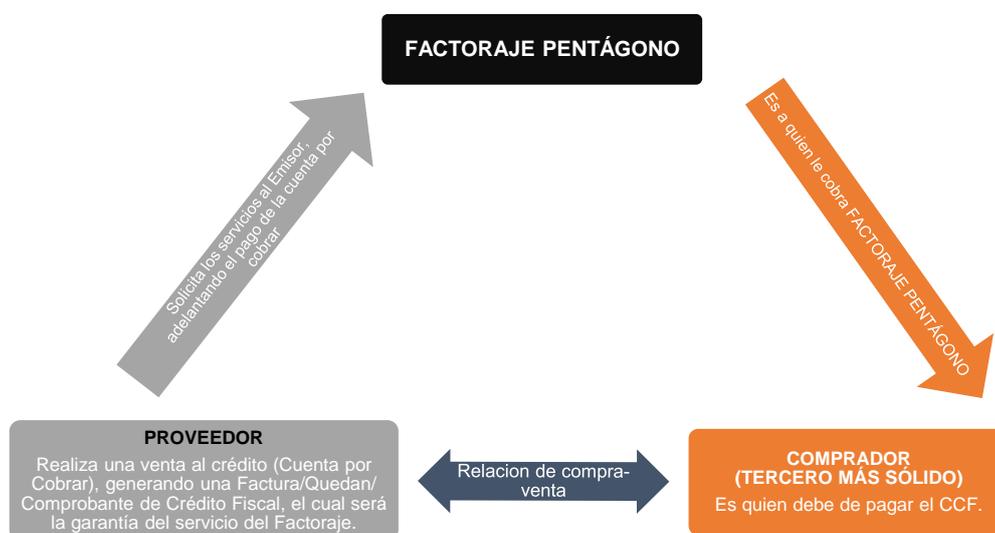
- El deterioro de la actividad económica y su impacto sobre las operaciones de la empresa.
- La legislación relacionada con el comercio electrónico plantea retos para sus procesos. Podría limitar su capacidad de respuesta
- Fuga de información, necesidad de desarrollar mecanismos de prevención ante posibles acciones de hackers que vulneren los mecanismos de prevención establecidos.
- Burocracia en tribunales. Limita la capacidad de respuesta ante situaciones de incobrabilidad, operaciones y estrategias.

<sup>1</sup> Fuente: Pentágono S.A de C.V.  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

A la fecha corte de análisis, la entidad brinda servicios a sectores económicos como el 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<sup>2</sup>; sin embargo, según lo manifestado por la entidad, desde el cierre del año 2018 a la fecha de estudio del presente informe, 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 de 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.

Relacionado con el principal servicio del Emisor, el siguiente diagrama representa una operación básica del servicio de factoraje, donde existen tres participantes en el flujo: el proveedor de un servicio o bien, el comprador de dicho servicio o bien, y la empresa de factoraje. El ciclo empieza a partir de una relación de compra/venta que se realiza al crédito, a través de un documento de compra (Comprobante de Crédito Fiscal-CCF). Dicho documento es la base de garantía para poder realizar el factoraje, donde la empresa de factoraje adelanta al proveedor un porcentaje del total de dicho CCF, pero que a su vez, este último transfiere el derecho de cobro a la misma empresa de factoraje, quien es la que recibe en firme el pago del CCF. A este tipo de ciclo se conoce comúnmente como Factoraje con recurso.

#### ESQUEMA GENERAL DE UNA OPERACIÓN DE FACTORAJE



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

Derivado del contexto adverso generado por la pandemia por COVID-19, se han trazados nuevos lineamientos los cuales estarán vigentes de 2021 al 2025, entre los cuales se pueden destacar los siguientes:

- **Incrementar la rentabilidad**
  - Fortalecer la entidad económica y financieramente.
  - Incrementar la cartera sana: *nuevos clientes; buen manejo de la mora; aplicación de políticas.*
  - Disminuir costos.
  - Mantener fondeo adecuado
- **Fortalecer la organización.**
  - Incrementar la productividad.
  - Automatizar los procesos y fortalecer sistemas de TI.
  - Mejorar la comercialización.
  - Fortalecer la diversificación de productos.
  - Integrar toda la gestión de créditos.
  - Implementar e integrar el sistema de planificación, calidad y control interno.
- **Posicionar nuestro liderazgo en factoraje electrónico a través de Link Proveedores.**
  - Hacer alianzas con pagadores.
  - Organismos de cooperación y otros.
  - Fortalecer la aplicación.
  - Incorporar banca de segundo piso.

<sup>2</sup> Es un tipo de financiamiento basado en los activos circulantes de una empresa, que por lo general tienen un plazo de hasta 12 meses para convertirse en efectivo, pero que en principio es un documento por cobrar.

Al inicio de la crisis sanitaria por COVID-19, el Emisor se enfocó en atender y dar liquidez a las empresas que estaban dando servicio en la primera línea de la emergencia como: farmacias, droguerías, entre otros, y en asegurar la cobranza de su cartera. Posteriormente, desde que se empezó a ejecutar la reapertura económica hasta la fecha, la entidad nuevamente se ha enfocado en facilitar herramientas financieras flexibles a sus clientes, de acuerdo con sus necesidades de capital de trabajo poniendo a disposición el factoraje, líneas de crédito decreciente y líneas de crédito rotativos.

Adicionalmente, y con el objetivo de contribuir al proceso de reactivación económica que ha sido impulsado a través de BANDESAL, el Emisor suscribió un convenio con dicha institución para actuar como administradores de cartera y apoyar en la canalización de los recursos financieros otorgados con el Fideicomiso para la Reactivación de las Empresas (FIREMPRESA).

Por último, durante todo el 2020, el Emisor realizó los esfuerzos necesarios para cumplir con las estrategias transitorias derivadas por la pandemia por COVID-19 y paliar sus efectos adversos. En ese sentido, se logró salvaguardar a su personal, estar abiertos al público, recuperar lo desembolsado, mitigar riesgos, y tener una posición líquida para afrontar obligaciones y colocaciones.

## **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 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**

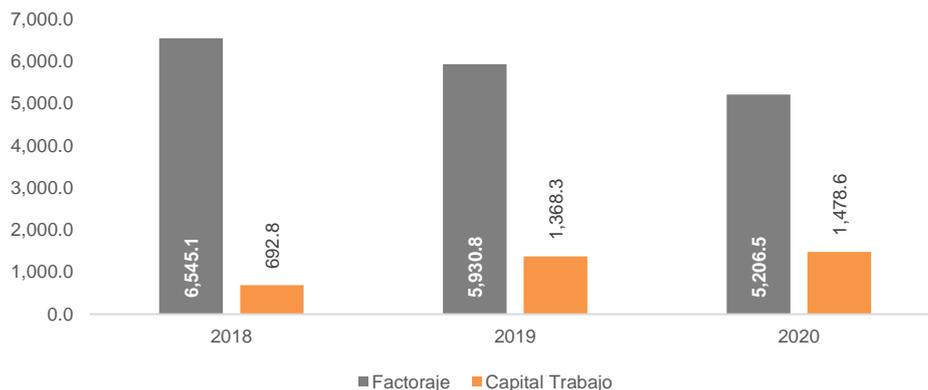
---

Pentágono cuenta con un 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 de factoraje para un plazo mayor de 180 días, siendo la mayor parte del servicio otorgado no superior a los 150 días. Por su parte, en cuanto a los préstamos de capital trabajo estos oscilan entre plazos de tres meses hasta cinco años. Para ambos casos, el Emisor 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.

A la fecha de análisis, la cartera total de Pentágono alcanzó los US\$6,685 miles, inferior en US\$614 miles (-8.4%) en relación con el mismo período del año previo, específicamente por la disminución en la cartera de factoraje en US\$724 miles (-12.2%) derivado del escenario complejo de la pandemia por COVID-19 que causó el cierre de diversas empresas que no generaron ventas, y por consiguiente no emitieron facturas las cuales son la base del principal servicio del Emisor, limitando el incremento de dicha cartera. Por el contrario, la cartera de préstamos de capital trabajo creció en US\$110 miles (+ 8.1%), derivado del otorgamiento de créditos a empresas que tienen relación con el combate a la pandemia (importadores de mascarillas, oxímetros, productores de alcohol en gel, etc. En ese sentido, dentro de la cartera total, el principal producto de la institución es el servicio de Factoraje, el cual representó el 78% del total de la cartera (diciembre 2019: 88.7%), totalizando los US\$5,207 miles. Por su parte, los préstamos de capital de trabajo tomaron mayor representatividad, pasando de 20.5% en diciembre 2019 a 22.1% a la fecha de análisis.

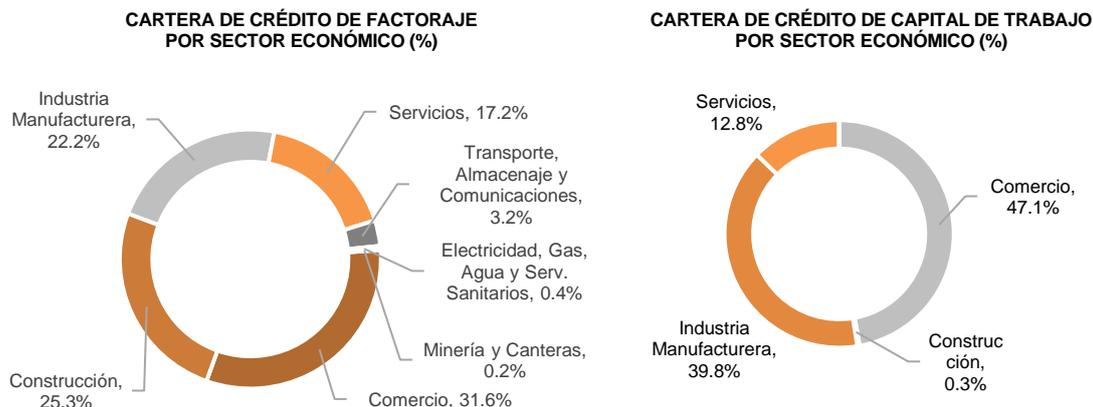
### EVOLUCIÓN DE COMPOSICIÓN DE CARTERA DE PRODUCTOS DE PENTÁGONO (%)



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

La cartera de factoraje está colocada en un 31.6% en el sector comercio (diciembre 2019: 28.8%), 25.3% en el sector construcción<sup>3</sup> (diciembre 2019: 23.4%), 22.2% en la industria manufacturera (diciembre 2019: 13.5%), y el restante en otras actividades como: sector servicios, transporte, almacenaje y comunicaciones, entre otros. Así mismo, el 96.3% de la cartera por factoraje está protegida con garantía fiduciaria, y el restante 9.91% por otro tipo de garantía, principalmente con garantías sobre terrenos (93.3%).

Por su parte, la cartera por préstamos está colocada en el sector comercio con un 47.1% (diciembre 2019: 41.4%), seguido del sector de industria manufacturera con el 39.2% (diciembre 2019: 34.2%) y un 12.8% en servicios (diciembre 2019: 22.6%). Dichos préstamos de capital de trabajo están garantizados de manera inversa a la composición del producto de factoraje, donde en un 83% cuenta con algún tipo de garantía, y solamente un 17% con garantía fiduciaria. En ese sentido, en cuanto a las garantías de estos créditos, principalmente son garantías inmobiliarias (78.5%), seguido por mobiliario (11%), terrenos (9.8%), vehículos (3.8%), y en menor medida por la garantía que brinda el Fondo de Salvadoreño de Garantía del gobierno a través de BANDESAL.



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

Por su parte, a la fecha de estudio la cartera clasificada por tipo de riesgo<sup>4</sup> está compuesta principalmente por la categoría "A", donde el Factoraje reportó el 94.8% (diciembre 2019: 95.2%) y los préstamos de capital trabajo un 95.3% (diciembre 2019: 88.6%). En ese sentido, a nivel de cartera total, se logra observar que la categoría "A" continúa mostrando una alta participación en el negocio del Emisor con un 94.4% a la fecha de análisis (diciembre 2019: 93.9%). Es importante mencionar que Pentágono aplicó medidas de alivio económico en el segmento de capital de trabajo, con el objetivo de analizar la nueva capacidad de pago post cuarentena del cliente y acordar nuevos términos de pago.

Entre las medidas aplicadas se pueden destacar las siguientes: clientes que solicitaron no pagar cuotas amparándose de la Ley transitoria emitida por el gobierno donde los eximia de pagar por tres meses, diluyendo dichas cuotas entre el plazo pendiente de pago; clientes que solicitaron se liquidaran sus pagos de créditos con las cesiones de factoraje que ya contaban, y clientes que se les ha trasladado el pago de las cuotas al final del crédito original.

<sup>3</sup> Límite máximo en la cartera del sector construcción es de 30.00%.

<sup>4</sup> 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).

**CARTERA POR TIPO DE RIESGO (%)**

PRODUCTO	FACTORAJE				CAPITAL DE TRABAJO				CARTERA TOTAL			
	DIC-19		DIC-20		DIC-19		DIC-20		DIC-19		DIC-20	
	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%	US\$ MILES	%
A (Vigentes)	5,644.2	95.2%	4,937.8	94.8%	1,211.9	88.6%	1,408.4	95.3%	6,856.0	93.9%	6,346.2	94.9%
B (1 a 30 días)	62.1	1.0%	38.5	0.7%	98.6	7.2%	6.1	0.4%	160.8	2.2%	44.7	0.7%
C (31 a 120 días)	52.4	0.9%	2.2	0.0%	20.8	1.5%	3.5	0.2%	73.2	1.0%	5.7	0.1%
D (121 a 360 días)	1.1	0.0%	88.4	1.7%	28.3	2.1%	8.8	0.6%	29.4	0.4%	97.2	1.5%
E (361 a más días)	171.0	2.9%	139.6	2.7%	8.6	0.6%	51.8	3.5%	179.6	2.5%	191.4	2.9%
	<b>5,930.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,206.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,368.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,478.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>7,299.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,685.1</b>	<b>100.0%</b>

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

Mencionado lo anterior, la morosidad<sup>5</sup> de la cartera total de Pentágono se sitúa en 4.2% a diciembre 2020 (diciembre 2019: 2.9%), como efecto de la mayor participación de la categoría D y E para ambos segmentos de productos, lo que se podría atribuir a que, a pesar de que se aplicaron diferentes medidas de alivio económico a diversos clientes de la cartera de préstamos de capital trabajo, el impacto notorio en la afectación de los ingresos de los clientes por el cierre temporal de sus actividades, impidió el pago en tiempo y forma de sus compromisos con el Emisor.

No obstante, a pesar del alza en el índice de vencimiento, este se ubica por debajo del límite máximo permitido de acuerdo con el Manual de Política de Riesgo 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 (Factoraje: 4.4% y préstamos de capital trabajo: 4.2%).

En cuanto a la cobertura<sup>6</sup> de la cartera crediticia total, es de 114.6%, mostrando una cobertura superior al establecido como mínimo en el Manual de Política de Riesgo de la entidad (85%), y a lo reportado en diciembre 2019: 113%. Lo anterior, fue posible gracias al incremento interanual observado en las provisiones por incobrabilidad en US\$34,829 miles (+18.2%), como medida prudencial ante el alza de los clientes morosos.

**ÍNDICE DE MOROSIDAD Y COBERTURA DE CARTERA TOTAL (%)**

Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Cobertura de la cartera (85%)	114.1%	113.3%	96.9%	113%	114.6%
Índice de morosidad	3.1%	2.1%	2.5%	2.9%	4.2%

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

**Riesgo de liquidez**

A la fecha de estudio, los activos totales de la entidad se ubicaron en US\$10,423 miles, resultando un decremento interanual de US\$1,003 miles (-8.8%), principalmente por el comportamiento a la baja de las cuentas de deudores por factoraje (-US\$764 miles; -12.5%). Lo anterior, estaría relacionado con la menor demanda de dichos servicios, atribuible a la contracción de la actividad económica por el cierre temporal de operaciones de los clientes. En ese sentido, los activos circulantes cierran en US\$8,096 miles (diciembre 2019: US\$9,401 miles) pasando de representar un 82.3% del total de activos a un 77.7 % para la fecha de estudio; no obstante, al considerar la disminución de los pasivos corrientes, se obtiene una posición corriente de liquidez mayor, pasando de 1.3 veces en 2019 a 1.5 veces en 2020.

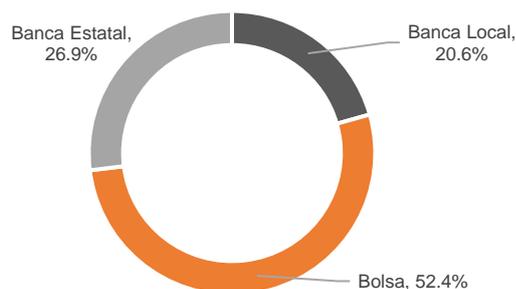
En cuanto a los pasivos de la entidad, a la fecha de análisis totalizaron US\$6,081 miles, presentando un comportamiento a la baja, con una tasa de decrecimiento de US\$1,403 miles (-20.1%), como producto del repago de diversos créditos a corto plazo, como estrategia del Emisor en concentrar sus obligaciones a más de largo plazo. En ese sentido, dichas obligaciones de corto plazo pasaron de representar el 94.6% del total de los pasivos en diciembre 2019 a un 84.7% en diciembre 2020, mientras que las de largo plazo aumentan su representatividad de 2.3% a 8.3% para la fecha de análisis.

A la fecha de evaluación, las obligaciones de corto plazo que mantiene la entidad como préstamos bancarios nacionales e internacionales, operaciones de reportos y emisión de Papel Bursátil, totalizaron US\$5,176 miles. En cuanto a las obligaciones financieras a mediano plazo, estas representaron el 8% y totalizan los US\$589 miles correspondientes a un préstamo con un banco local con plazo de cinco años producto de la estrategia implementada por la empresa de mantener fondeos más baratos y extensibles en el tiempo.

<sup>5</sup> Vencimientos mayores a 121 días entre total de cartera.

<sup>6</sup> Estimación para cuentas incobrables más abonos pendientes de aplicar.

### DIVERSIFICACIÓN DE FUENTES DE FONDEO DICIEMBRE 2020 (%)



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

A continuación se presenta la composición del principal pasivo del Emisor, la cual reúne las obligaciones de corto plazo, donde se logra observar que durante los últimos cinco años el fondeo más representativo es el del papel bursátil con un saldo de US\$3,000 miles a la fecha de análisis, representando un 56.4% del total de dichas obligaciones (diciembre 2019: 51.8%).

#### ESTRUCTURA DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO (US\$ MILES)

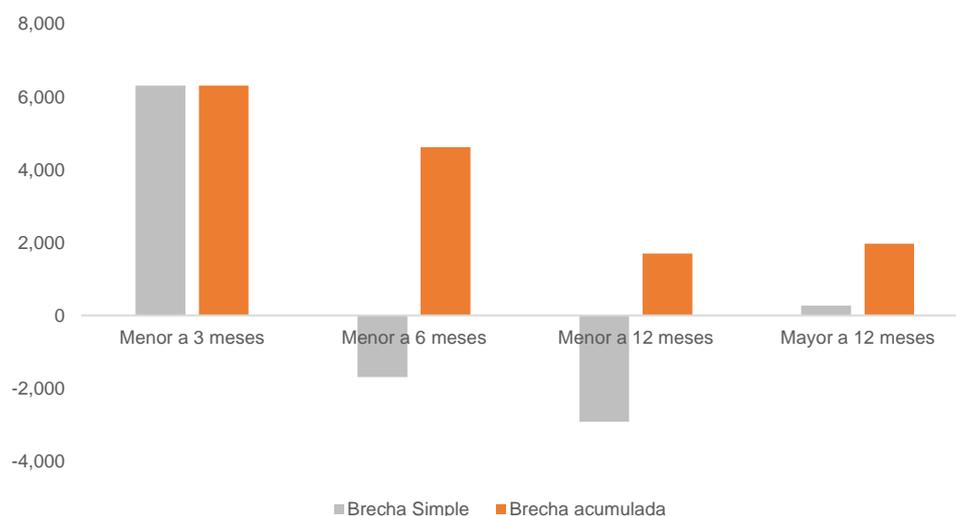
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Préstamos con Bancos locales	60	1,771	996	2,577	2,153
Obligaciones Bursátiles	368	70	70	20	23
Obligaciones con Instituciones extranjeras	0	0	0	0	0
Porción circulante de préstamos a largo plazo	1,235	690	1,140	650	129
Títulos de Emisión de deuda propia	2,500	3,500	3,000	3,500	3,000
Intereses por pagar total	21	13	10	9	12
<b>Obligaciones de Corto Plazo</b>	<b>4,185</b>	<b>6,045</b>	<b>5,216</b>	<b>6,756</b>	<b>5,317</b>

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

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.

Por su parte, las bandas de liquidez acumuladas a la fecha de análisis muestran un calce positivo para todos los plazos, influenciado inicialmente por la alta liquidez presentada en el tramo de muy corto plazo (menor a tres meses) atribuible al giro del negocio de factoraje, y del adecuado vencimiento de las obligaciones financieras por pagar, propiciado por la mayor participación de la fuente de fondeo del papel bursátil, que brinda flexibilidad de acuerdo con las necesidades del Emisor.

#### BANDAS DE LIQUIDEZ (MILES \$US) DICIEMBRE 2020



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

Por último, en cuanto al índice de liquidez corriente de Pentágono es de 1.5 veces<sup>7</sup>, mayor a lo obtenido en diciembre 2019 (1.3 veces), producto de la caída más profunda de los pasivos corrientes respecto a la reducción de los activos corrientes, traduciéndose en una mayor capacidad de pago de las obligaciones de más corto plazo.

7 Total Activo Circulante/Total Pasivo Circulante.  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

**LIQUIDEZ INMEDIATA (MILES US\$)**

Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Liquidez corriente (veces)	1.7	1.5	1.6	1.3	1.5
Capital de trabajo simple (Miles US\$)	3,482	3,047	3,507	2,420	2,517

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

**Solvencia patrimonial**

El capital social de la entidad a la fecha corte de análisis totalizó US\$4,342 miles, reportando un tenue crecimiento en su saldo de US\$61 miles (+1.4%). Referente a la composición del patrimonio, el capital social significa un 46.1% del total, seguido por las utilidades de ejercicios anteriores que representan el 35.5% 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 17.1% del total del patrimonio, con una evolución interanual de +1%. En ese sentido, producto de la estabilidad del patrimonio, los indicadores de solvencia patrimonial se presentaron en posiciones mayores interanualmente, donde el patrimonio en relación con activos se situó en 41.7% (diciembre 2019: 37.5%), dado el efecto que causó la reducción en los activos corrientes (-13.9%) y el crecimiento del patrimonio (+1.4%).

Por su parte, la relación de los pasivos totales respecto al patrimonio de Pentágono se situó en 1.4 veces (diciembre 2019: 1.7 veces).

**SOLVENCIA (%)**

Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-19
Razón de Endeudamiento Patrimonial – veces	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Deuda total a patrimonio – veces	1.6	1.8	1.6	1.7	1.4
Patrimonio en relación con Activos	38.4%	36.2%	38.8%	37.5%	41.7%

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

**Riesgo de mercado**

Se refiere básicamente a la probabilidad de perder por inversiones financieras en títulos valores, bonos y acciones. En lo que respecta a las inversiones a largo plazo, el Emisor cuenta con una única inversión con un saldo de US\$5,714 miles, hecha en la Corporación para el Desarrollo de San Salvador y representada por 50 acciones de un valor nominal de US\$ 114.29 cada una, en calidad de socio fundador. Cabe mencionar que, dicha inversión financiera en los diferentes instrumentos se encuentra en Dólares Americanos (US\$), por lo que no existe riesgo de tipo cambiario.

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 la inversión registrada.

**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, a la fecha de estudio se realizaron 415 consultas de clientes como parte del cumplimiento de la Política de Conocimiento del cliente, con resultado de cuatro coincidencias de personas consideradas Personas Expuestas Políticamente. Además, la institución admite haber validado el 100% de clientes y sus prospectos, así como sus respectivos accionistas.

En cuanto a las diligencias documentadas, se realizaron 56 de estas vinculadas a desembolsos, en las cuales se confirmó información sobre el origen de cuentas por cobrar, clientes, pagadores y condiciones de operaciones. Se realizaron 40 visitas de campo para determinar avances de los proyectos financiados por Pentágono. Por último, se contó con un total de 750 visitas documentadas, traduciéndose en los esfuerzos del Emisor para mejorar los procesos de control y seguimiento de sus clientes.

## **Riesgo Operacional**

Pentágono busca cumplir en todos los aspectos de Ley, colaborando con las entidades reguladoras, a 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 cierre de la fecha de evaluación, 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 representan solamente un crédito.

Por último, durante el año 2020, debido a la emergencia sanitaria del COVID-19, la entidad participó en la capacitación "Riesgo de lavado de dinero en épocas de crisis (Covid-19)", impartida por consultores de Vanguardia, S.A. de C.V. Asimismo, el personal de negocios de la institución recibió una capacitación interna presentada por la designada de Cumplimiento.

## **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 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.

## **Resultados Financieros**

### **Ingresos**

A la fecha de evaluación, al considerar el saldo de los ingresos de intermediación del Factoraje y los créditos de capital trabajo, éstos cerraron en US\$1,434 miles interanualmente, menor en 23.1% (-US\$431 miles), producto principalmente de la caída en US\$472 miles (-27.8%) del factoraje; no obstante, derivada de la estrategia para generar mayor estabilidad en los ingresos de su negocio, intensificando el servicio de créditos de capital trabajo el cual mostró un incremento de US\$40.3 miles (+24.1%), contribuyó a que los ingresos de intermediación no reportaran una caída abrupta derivada de la menor demanda de servicios de factoraje por el cierre de diversas actividades económicas por la pandemia por COVID-19. En ese sentido, a pesar de que el principal producto continuó siendo el servicio de Factoraje, representando el 78% del total de la cartera (diciembre 2019: 81.3%) y totalizando los US\$5,207 miles, los préstamos de capital de trabajo tomaron mayor representatividad pasando de 18.8% en diciembre 2019 a 22.1% a la fecha de análisis.

Producto de lo anterior y a pesar de que se reportó una estabilidad en los gastos de financiación, se observó un retroceso en el margen de intermediación pasando de US\$1,399 miles en el año previo de análisis a US\$972 miles (-30.5%) a la fecha de estudio, traduciéndose en una menor tasa de 67.8% (diciembre 2019: 75%). Por otra parte, a pesar de que se observó un comportamiento hacia la baja en los costos de operación (administrativos, por prestación de servicios financieros y por reserva por incobrabilidad), los cuales reportaron decrementos en el orden de -10.8%, -17.4% y -56.1% respectivamente, el Emisor presentó también un retroceso en su utilidad de operación, reportando una tasa de decrecimiento de 71.9% (-US\$209 miles), afectando las métricas de rentabilidad.

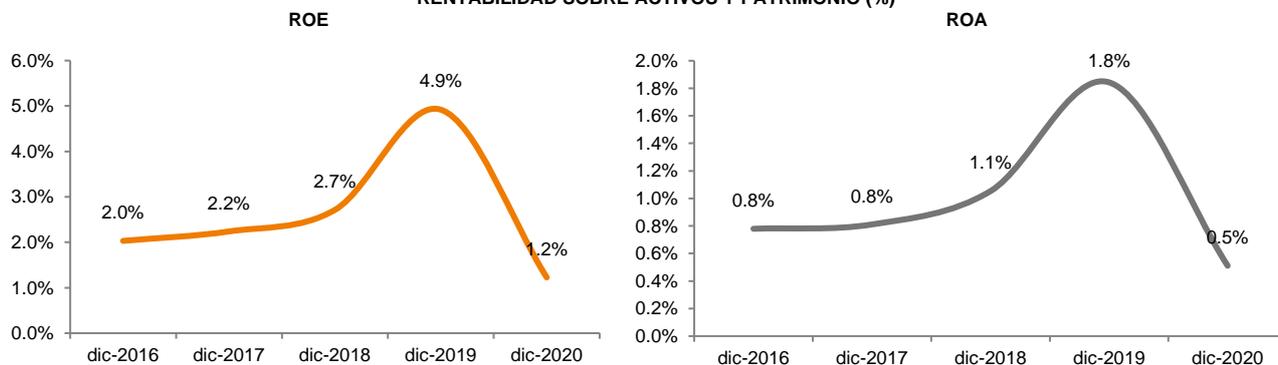
**RESULTADO DE OPERACIÓN (US\$ MILES)**

Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Ingresos Financieros por Factoraje	1,781	1,550	1,537	1,698	1,227
Ingreso por operaciones de préstamos	0	16	47	167	208
Ingresos Financieros por Inversiones de corto plazo	0	0	0	3	15
Ingresos por otro tipo de ingresos	0	0	0	70	92
Gastos de Financiación	509	434	451	466	463
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,272</b>	<b>1,133</b>	<b>1,132</b>	<b>1,472</b>	<b>1,079</b>
Costo de Servicios	296	315	307	304	251
Gastos de Administración	683	752	779	797	711
Incobrabilidad	0	6	0	82	36
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>292</b>	<b>60</b>	<b>46</b>	<b>290</b>	<b>81</b>
Otros Ingresos	400	239	216	62	17
Contribuciones y Donaciones Imputadas	0	0	21	16	45
Gastos Financieros	0	80	0	0	0
Otros Gastos	483	51	103	9	35
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>209</b>	<b>168</b>	<b>179</b>	<b>359</b>	<b>109</b>

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

Resultado de la caída de la utilidad de operación de Pentágono, se presencié un retroceso en sus niveles de utilidad neta, la cual cerró en US\$69 miles, significativamente menor a lo reportado en el año previo (US\$261 miles). Derivado de lo anterior, se registró una caída en la rentabilidad sobre los activos (ROA) la cual fue de 0.5%, inferior en relación con el mismo periodo del año previo (1.8%), y la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) cerró en 1.2% (diciembre 2019: 4.9%).

**RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS Y PATRIMONIO (%)**



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

## Resumen de Estados Financieros Auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES US\$)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Efectivo y Equivalente de Efectivo	676	587	621	1,351	1,047
Cuentas por Cobrar (neto)	46	41	39	25	18
Deudores por Factoraje	6,722	7,779	6,816	6,112	5,348
Préstamos de Capital Trabajo	168	169	696	950	761
Cuentas por cobrar relacionadas	634	676	807	908	887
Gastos Anticipados	76	105	64	56	35
Cuentas Pendientes	0	0	3	0	0
<b>Activo Circulante</b>	<b>8,321</b>	<b>9,357</b>	<b>9,045</b>	<b>9,401</b>	<b>8,096</b>
Propiedad Inmobiliaria y Mobiliaria	118	101	123	123	113
Propiedad de Inversión	923	923	895	1,074	1,063
Intangibles	94	142	110	84	63
Inversiones a Largo Plazo	6	6	6	6	6
Impuesto Diferido-Activo	24	22	20	13	17
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	168	91	75	66	58
Depósitos en Garantía	6	3	3	3	3
Cuentas por Cobrar a relacionadas LP	124	53	14	0	0
Otros Activos	175	130	130	236	276
Préstamos a LP	0	0	0	421	729
<b>Activo No Circulante</b>	<b>1,639</b>	<b>1,471</b>	<b>1,375</b>	<b>2,025</b>	<b>2,327</b>
<b>Total Activo</b>	<b>9,960</b>	<b>10,828</b>	<b>10,420</b>	<b>11,426</b>	<b>10,423</b>
<b>Pasivo</b>					
Obligaciones de Corto Plazo	4,185	6,045	5,216	6,756	5,317
<i>Préstamos con Bancos locales</i>	60	1,771	996	2,577	2,153
<i>Obligaciones Bursátiles</i>	368	70	70	20	23
<i>Obligaciones con Instituciones extranjeras</i>	0	0	0	0	0
<i>Porción circulante de préstamos a largo plazo</i>	1,235	690	1,140	650	129
<i>Títulos de emisión de deuda propia</i>	2,500	3,500	3,000	3,500	3,000
<i>Intereses por pagar total</i>	21	13	10	9	12
Obligaciones de Corto Plazo	95	87	190	58	119
Arrendamiento Financieros por pagar	16	14	7	0	0
Retenciones	8	9	7	9	5
Beneficios a Empleados	21	22	17	17	17
Impuesto sobre la Renta	78	35	24	81	24
Impuesto Diferido	142	97	77	61	41
Cuentas Pendientes	0	0	0	0	57
Partes Vinculadas	296	0	0	0	0
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>4,840</b>	<b>6,309</b>	<b>5,538</b>	<b>6,982</b>	<b>5,579</b>
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	1,106	421	782	130	460
Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero	17	6	0	0	0
Beneficios a Empleados a Largo Plazo	68	63	56	33	42
Otras Cuentas por Pagar LP	105	105	0	0	0
<b>Pasivo No Circulante</b>	<b>1,297</b>	<b>595</b>	<b>837</b>	<b>163</b>	<b>502</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>6,137</b>	<b>6,905</b>	<b>6,375</b>	<b>7,145</b>	<b>6,081</b>
<b>Patrimonio</b>					
Capital Social	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002
Utilidades Restringidas	687	699	712	737	744
Utilidades de Ejercicio Anteriores	1,056	1,134	1,222	1,331	1,542
Utilidad del Presente Ejercicio	78	88	110	211	53
<b>Total Patrimonio</b>	<b>3,824</b>	<b>3,923</b>	<b>4,045</b>	<b>4,281</b>	<b>4,342</b>
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>9,960</b>	<b>10,828</b>	<b>10,420</b>	<b>11,426</b>	<b>10,423</b>

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

ESTADOS DE RESULTADOS (MILES US\$)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Ingresos Financieros por Factoraje	1,781	1,550	1,537	1,698	1,227
Ingreso por operaciones de préstamos	0	16	47	167	208
Ingresos Financieros por Inversiones de corto plazo	0	0	0	3	15
Ingresos por otro tipo de ingresos	0	0	0	70	92
Gastos de Financiación	509	434	451	466	463
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>1,272</b>	<b>1,133</b>	<b>1,132</b>	<b>1,472</b>	<b>1,079</b>
Costo de Servicios	296	315	307	304	251
Gastos de Administración	683	752	779	797	711
Incobrabilidad	0	6	0	82	36
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>292</b>	<b>60</b>	<b>46</b>	<b>290</b>	<b>81</b>
Otros Ingresos	400	239	216	62	17
Contribuciones y Donaciones Imputadas	0	0	21	16	45
Gastos Financieros	0	80	0	0	0
Otros Gastos	483	51	103	9	35
<b>Utilidad antes de Reserva</b>	<b>209</b>	<b>168</b>	<b>179</b>	<b>359</b>	<b>109</b>
Reserva Legal	15	12	13	25	8
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>194</b>	<b>156</b>	<b>167</b>	<b>334</b>	<b>101</b>
Gasto de Impuesto sobre la Renta	117	68	57	123	48
<b>Utilidad Neta</b>	<b>78</b>	<b>88</b>	<b>110</b>	<b>211</b>	<b>53</b>

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

**RESUMEN DE INDICADORES (VECES Y %)**

Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-19
Cobertura de la cartera (85%)	114.1%	113.3%	96.9%	112.6%	114.6%
Índice de morosidad	3.1%	2.1%	2.5%	2.9%	4.2%
Liquidez corriente (veces)	1.7	1.5	1.6	1.3	1.5
Capital de trabajo simple (Miles US\$)	3,482	3,047	3,507	2,420	2,517
Razón de Endeudamiento Patrimonial – veces	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Deuda total a patrimonio – veces	1.6	1.8	1.6	1.7	1.4
Patrimonio en relación con Activos	38.4%	36.2%	38.8%	37.5%	41.7%
ROE Anualizado	2.0%	2.2%	2.7%	4.9%	1.2%
ROA Anualizado	0.8%	0.8%	1.1%	1.8%	0.5%

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.