

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

Comité No. 139/2021				
Informe con Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2021.			Fecha de comité: 20 de octubre de 2021.	
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero/ El Salvador	
Equipo de Análisis				
Gerardo García garcia@ratingspcr.com	Alexis Figueroa afigueroa@ratingspcr.com		(+503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	sep-2020	dic-2020	mar-2021	jun-2021
Fecha de comité	15/01/2020	23/04/2021	16/07/2021	20/10/2021
Emisión de Papel Bursátil (PBPENTA1)				
Corto Plazo	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo	BBB	BBB	BBB	BBB
Perspectiva	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 riesgo, 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 se fundamenta en el modelo del negocio del Emisor enfocado en el financiamiento de las PYMES, cuya cartera mostró un adecuado desempeño, beneficiando los márgenes financieros y la rentabilidad de la entidad. Asimismo, se consideran apropiados los niveles de liquidez y solvencia que permiten respaldar las operaciones de intermediación.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Ligero crecimiento en la cartera total del Emisor impulsado por la mayor participación de los préstamos de capital trabajo:** La cartera total de Pentágono reporta un leve crecimiento del 3.1% (+US\$183 miles) alcanzando los US\$6,033 miles, mostrando una alta concentración del 70.9% en el segmento de Factoring y un 29.1% en el segmento de préstamos de capital de trabajo. Lo anterior, producto de mayores colocaciones de préstamos de capital de trabajo principalmente en el sector comercio y construcción.
- **Deterioro en la calidad de la cartera del Emisor pero con niveles de cobertura adecuados:** La morosidad de la cartera total se sitúa en 4.7% (junio 2020: 3.4%) atribuible en cierta medida a la afectación que experimentaron algunos clientes en sus ingresos derivado de la pandemia por COVID-19, lo cual ha impedido el pago en tiempo y forma de sus compromisos; no obstante, dicha morosidad se ubica por debajo del límite máximo permitido por el Emisor (8%) y ésta se encuentra adecuadamente respaldada en un 119.2% por las provisiones (junio 2020: 114.4%).
- **Los menores ingresos de intermediación y mayores gastos administrativos afectan el margen operativo:** El menor volumen de ingresos financieros, en gran parte por la reducción de la demanda del servicio de Factoring (-US\$49.6 miles), y un aumento en los gastos administrativos (+US\$7.6 miles; +2.2%), afecta la eficiencia operativa de la entidad cerrando con un margen operativo de 6.1%, siendo este menor al reportado en el periodo previo (junio 2020: 7.2%).
- **Disminución en los indicadores de rentabilidad:** La utilidad neta anualizada del Emisor se sitúa en US\$82.8 miles, impulsada por la venta de bienes recibidos en pago a pesar del menor margen operativo reportado. En ese sentido, al considerar el menor apalancamiento presentado por parte del Emisor, el ROE anualizado se ve impactado al situarse en 1.9%, estando por debajo al reportado en el periodo previo (2.6%). Por su parte, el ROA se ubica en 0.8%, menor en 0.2 p.p. al alcanzado en el periodo previo (1%), producto de la mayor participación de los préstamos de capital trabajo que representan una menor tasa activa respecto a la ofrecida por el Factoring.
- **Mejora en los niveles de solvencia patrimonial:** La relación patrimonio a activos se sitúa en 41.8% (junio 2020: 38.4%), dado el efecto que causa la reducción en los activos corrientes
- (-11.4%) y el crecimiento del patrimonio (+2.1%), significando una menor necesidad de financiamiento para mantener sus activos. En ese sentido, se observa una menor relación de los pasivos totales respecto al patrimonio, pasando de 1.6 veces a 1.4 veces a la fecha de estudio, y estando por debajo del promedio de los últimos cinco años (1.6 veces).
- **Saldo de la Emisión a la fecha de análisis:** Pentágono cuenta con diversos tramos colocados en el mercado de valores de El Salvador los cuales en conjunto reportaron un saldo de US\$4,000 miles, con vencimientos menores a un año sin garantía específica.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- El crecimiento sostenido del Factoring y Créditos de capital trabajo en diversos sectores económicos, con niveles de vencimiento controlados.
- Comportamiento estable de los márgenes del negocio y de la rentabilidad.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Presiones en el índice de vencimiento, producto del deterioro en el ciclo de cobranza, lo cual incida en mayores castigos de cartera, impactando a su vez la utilidad neta.
- Desmejora en indicadores clave como márgenes financieros y rentabilidad.

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del 31 de diciembre de 2016 a 2020, y Estados Financieros no Auditados a junio de 2020 y 2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, y concentración.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de principales deudores, calce de activos y pasivos.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **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 TÉCNICAS 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 Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró ninguna limitación a la información analizada para la realización del presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la evolución de la morosidad de la cartera de préstamos de capital de trabajo y de Factoring, así como del comportamiento de las provisiones que podrían afectar los resultados financieros de la entidad.

Hechos de Importancia del Emisor

- Alta liquidez en los bancos ha facilitado conseguir desembolsos a tasas menores que las pactadas en las cartas de comunicación.
- Se espera el lanzamiento del producto “Leasing” durante el año 2021.
- Avance de vacunación de la población y gradual apertura a nuevos grupos etarios.

Panorama Internacional

De acuerdo con el documento de las “Perspectivas de la Economía Mundial” elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé una recuperación de la economía global del orden de 6%, lo cual contrasta con la contracción registrada al cierre del año de 2020 (-4.3%) provocada por los efectos económicos y sociales de la pandemia por COVID-19. Sin embargo, el organismo internacional adelanta que la recuperación será diversa entre los países debido al acceso desigual de las vacunas, por lo que el pronóstico de las economías avanzadas se revisó hacia el alza debido al mayor progreso en la población vacunada.

Ante la recuperación de la economía y el precio de los commodities, se prevén presiones a nivel general de los precios, principalmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, forzando a tomar medidas de política monetaria para controlar un efecto inflacionario dentro de las economías.

Las medidas adoptadas por los bancos centrales en materia de política monetaria podrían endurecer las condiciones financieras, lo cual sería un doble golpe para las economías de mercados emergentes y en desarrollo debido al bajo porcentaje de población vacunada y la rigidez de las condiciones financieras externas, lo cual atrasaría gravemente su recuperación y arrastraría el crecimiento mundial por debajo de la línea base estimada.

Para la región latinoamericana, el FMI proyecta una tasa de crecimiento de 5.8%, estando por debajo de lo estimado para la economía global y siendo insuficiente para recuperarse de la contracción del -7% reportada en el año 2020, debido a las afectaciones económicas en todos los países de la región. En cuanto a la región centroamericana, se estima que las economías con mayor dinamismo sean: Guatemala, Honduras y El Salvador, las cuales registrarían una tasa de crecimiento de 4.5%, seguido de Costa Rica (-2.6%) y Nicaragua (0.24%).

Desempeño Económico

Luego de la reactivación de la mayor parte de los sectores desde finales del 2020 e inicios del 2021, así como el progreso en el nivel de población vacunada contra el virus, la actividad económica ha mostrado importantes señales de recuperación, donde al quinto mes de 2021 los nueve componentes que integran el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) han mostrado variaciones positivas lideradas por el sector Construcción (+81.6%), Comercio Transporte y Almacenamiento (+52.5%) y el Índice de la Producción Industrial (+49.8%). Lo anterior, como efecto rebote luego de la paralización temporal de dichas actividades en el año 2020; sin embargo, es importante destacar que al observar el comportamiento durante los primeros cinco meses de 2021, se identificó un alto repunte únicamente en el primer trimestre del año, pero a medida se estabilizan las demás actividades económicas, la tendencia se acerca rápidamente a los bajos niveles mostrados en los años pre pandémicos.

Por su parte, el sistema financiero mostró una tenue recuperación donde la cartera de préstamos colocada reflejó un crecimiento de +2.4%, cerrando en US\$15,306 millones. A nivel de su composición por sectores económicos, más de dos tercios del total fue colocada en los siguientes sectores: Consumo (34.4%), Vivienda (17.6%), Comercio (13.2%) y Servicios (8.6%). Por el lado de los depósitos del público, se mostró similar condición, alcanzando los US\$16,893 millones, equivalente a una variación interanual del 8.8%; no obstante, la alta liquidez del sistema provocó un descenso en el spread financiero al primer semestre de 2021 ubicándose en 2.7%, estando por debajo del 3% reportado a la misma fecha del año previo.

Referente al comportamiento fiscal de El Salvador, al primer semestre de 2021 el déficit ascendió a US\$517 millones, equivalente a una disminución del 53.3%, respecto de lo reportado a junio 2020 como resultado de menores erogaciones en el gasto de salud pública, así como una recuperación de la recaudación tributaria. La brecha fiscal acumulada del país ha generado mayores riesgos de insolvencia, amenazando la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 89% del PIB.

Respecto a las variables externas que tienen relación con la economía, se destacan las Remesas Familiares que continuaron siendo un pilar fundamental en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños, las cuales provienen en más de un 90% de Estados Unidos. En ese sentido, al cierre de junio de 2021 acumularon un monto de US\$3,658 millones, equivalente a una significativa tasa de crecimiento de 45.3% respecto a junio 2020, y presentando una participación de aproximadamente el 27.8% respecto del PIB. Por su parte, la incertidumbre política y económica originada por diversas leyes y reformas recientemente aprobadas, así como el contexto generado por la pandemia por COVID-19 han presionado hacia el alza el riesgo país. Lo anterior se demuestra en el deterioro que ha experimentado el EMBI, cuyo indicador pasó de 6 puntos básicos en enero 2021 a 7.2 puntos básicos al cierre de junio del mismo año, siendo esta la posición más alta durante el primer semestre.

Por último, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía salvadoreña cierre el año con un crecimiento de 4.5%, derivado de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y del alto nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Por su parte, el BCR proyecta que la economía salvadoreña crecerá alrededor de 9%, agregando el efecto positivo que tendrán los diversos subsidios otorgados por el gobierno para incentivar a las MYPES, y las mejoras de los tiempos en los procesos del comercio exterior que incentivarán el dinamismo de las exportaciones.

Análisis del Emisor

Reseña

Pentágono es una sociedad mercantil, constituida en 1988 dedicándose en sus inicios al manejo operativo de supermercados, farmacias, así como a la fabricación y distribución de productos de primera necesidad, identificando la necesidad de financiamiento que sus mismos proveedores requerían mientras duraban los procesos internos de pago del supermercado. En ese sentido, desde 1998 hasta la fecha la entidad se ha enfocado específicamente al servicio de factoraje (Factoring)¹, y desde el 2019, por estrategia interna, también ha potencializado el segmento de préstamos de capital de trabajo (líneas de crédito decreciente y rotativas).

La misión de Pentágono se centra en diseñar soluciones financieras ágiles para apoyar el desempeño y crecimiento del sector productivo en la región centroamericana, con el objetivo de ser líderes en soluciones financieras, utilizando tecnología en el largo plazo.

Gobierno Corporativo

Pentágono muestra una estructura organizativa encaminada a la gestión integral de riesgos con la creación de diversos Comités (Riesgos, Créditos, Auditoría, Legal, etc.), quienes asesoran oportunamente a la Junta Directiva y a la Plana Gerencial en sus distintos niveles jerárquicos. A su vez, ambas estructuras reflejan una amplia trayectoria en el sector servicios, administración y bancos. Por su parte, es la Dirección Ejecutiva la encargada de mitigar los riesgos financieros con el apoyo de las Gerencias de Negocios y Mercadeo, Tecnología (IT), Riesgos, Finanzas y Administración, Operaciones.

JUNTA DIRECTIVA		PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO	NOMBRE	CARGO
Carlos Miguel Saca Silhy	Director Presidente	Guillermo Miguel Saca Silhy	Director Ejecutivo
Gerardo Miguel Saca	Director	Carlos Miguel Saca Silhy	Gerente de Operaciones y Riesgos
Guillermo Miguel Saca Silhy	Director Secretario	Consuelo Estefanía Huevo de Murcia	Jefe de Negocios
Víctor Miguel Silhy Zacarías	Primer Director	Juan Manuel Hernández Quintero	Jefe de Unidad de Recuperación y Cobranza
Sandra María Saca de Jacir	Segundo Director	Carla Mercedes Valiente de Navarro	Jefe de Unidad Legal
Francis Henríquez	Primer Director	Óscar Guillermo Müller Saravía	Gerente Financiero y Administrativo
Angela Bigueur	Segundo Director	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

Producto del análisis efectuado por PCR, se 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, dado que cuenta con un Código de Ética, así como de un área designada formalmente para la comunicación con los accionistas. Por otra parte, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, se categoriza como *Aceptable* (Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), dado que a la fecha de estudio no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental.

Estrategias

El Emisor a la fecha de estudio continúa manteniendo sus objetivos estratégicos, los cuales buscan incrementar la rentabilidad a través de una cartera sana que implique nuevos clientes con buen manejo de la mora, así como buenas prácticas de cobranza y el adecuado comportamiento de los costos de las fuentes de fondeo.

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 estatal 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).

Productos

El emisor se dedica al servicio de Factoring y de préstamos de capital de trabajo dirigidos principalmente a las MYPES que se dedican a diversas actividades económicas. Dentro de los límites en el otorgamiento de los servicios financieros, los desembolsos a empresas pertenecientes a sectores tales como: Servicios, industria y comercio no pueden ser mayores al 35% por sector, así como del sector construcción el cual no podrá sobrepasar el 30%.

Por su parte, Pentágono no otorga financiamiento de Factoring para un plazo mayor de 180 días, siendo la mayor parte del servicio otorgado con un promedio de 150 días; sin embargo, para 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 (due diligence), las cuales se documentan y se representan periódicamente por el área de cumplimiento.

¹ 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.

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:

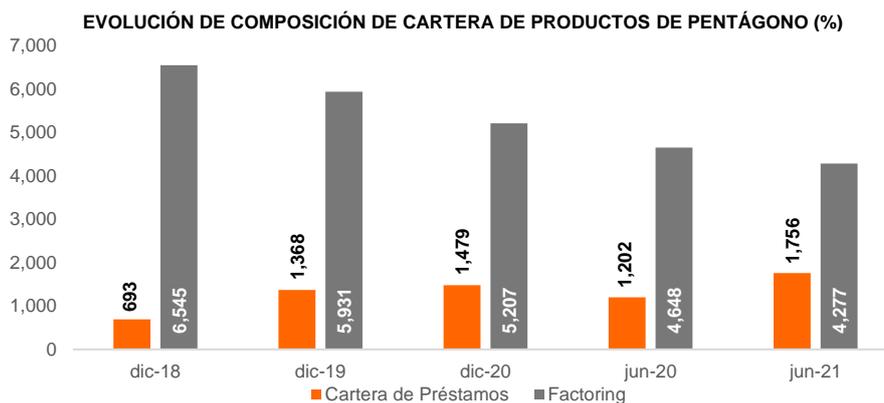
- Gerente o Director de Junta Directiva.
- Gerente y Director de Junta Directiva o 2 Directores de Junta Directiva.
- Comité de Crédito.

Cada uno de los Comités, dependiendo de su nivel de autorización, debe analizar la calificación del Sistema de Evaluación de Pentágono (SEP) del cliente para emitir la resolución. En dicha resolución, quedan establecidas las condiciones bajo las cuales se le otorga el servicio financiero al cliente (monto, porcentaje de financiamiento, tasa de interés, comisiones, entre otros), las cuales son establecidas dependiendo de factores como: Perfil financiero y de operación del cliente, el costo financiero de Pentágono, la situación del sector económico del cliente, el riesgo de impago de los pagadores, etc.

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.

A la fecha de análisis, la cartera total de Pentágono alcanza los US\$6,033 miles con una alta concentración del 70.9% en el segmento de Factoring y un 29.1% en el segmento de préstamos de capital de trabajo, mostrando un modesto crecimiento en su tamaño del 3.1%, equivalente a US\$183 miles. Lo anterior está influenciado por las mayores colocaciones de préstamos de capital de trabajo (+46%; +US\$554) principalmente hacia los sectores comercio (+US\$166 miles) y construcción (+US\$246 miles), que amortiguaron la caída del Factoring (-8%; -US\$371 miles), el cual continúa estando influenciado por los efectos económicos generados por la pandemia por COVID-19.

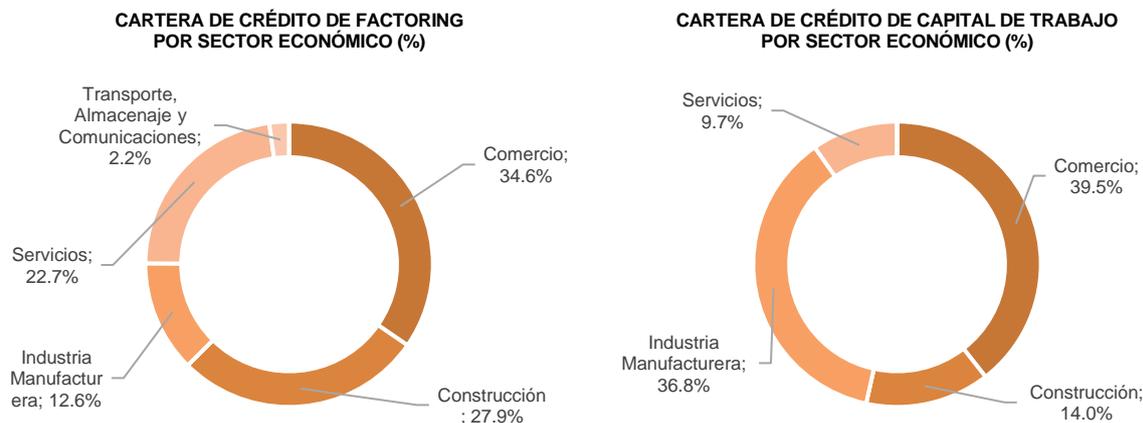


Fuente: Pentágono S.A. de C.V. **Elaboración:** PCR

Al descomponer la cartera del Emisor por segmento, se identifica que la cartera de Factoring muestra una adecuada distribución respecto al sector económico de colocación, donde el 34.6% se destina al sector comercio (junio 2020: 32.9%), el 27.9% a la construcción² (junio 2020: 25.8%), el 22.7% en servicios (junio 2020: 17.7%), y el restante en otras actividades como: Industria manufacturera, transporte, almacenaje y comunicaciones, etc. De manera similar, el segmento de préstamos de capital de trabajo refleja una distribución adecuada por sector económico, el cual está colocado en el sector Comercio con el 39.5% (junio 2020: 43.9%), el 36.8% en la Industria Manufacturera (junio 2020: 42.2%), e incursionando a la fecha de análisis en desembolsos colocados en el sector construcción con el 14%.

Por su parte, la totalidad de la cartera de Factoring está garantizada, donde el 96.1% cuenta con respaldo fiduciario y el 3.9% por otro tipo de garantía, principalmente con garantías sobre terrenos (87.4%). De igual manera, los préstamos de capital de trabajo están respaldados al 100%, donde en un 88% cuenta con algún tipo de garantía principalmente por edificios, mobiliario y maquinaria, y el 12% con garantía fiduciaria.

² Límite máximo en la cartera del sector construcción es de 30.00%.
www.ratingspcr.com



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

Respecto a los principales préstamos vencidos del Emisor, el segmento de Factoring refleja una baja concentración dado que los 25 mayores deudores representaron solamente el 8.4% del total; sin embargo, los préstamos de capital de trabajo reportan una moderada concentración donde los primeros diez clientes tienen una representación del 31.3%.

Respecto a la cartera clasificada por tipo de riesgo³ del Factoring, el 91.6% de clientes no presentan problemas de mora (junio 2020: 84.5%); sin embargo, al observar las categorías de mayor riesgo crediticio, el extracto de las categorías de "C" a "E" pasan de representar el 5.4% en junio de 2020 a 7.6% a la fecha de estudio, influenciadas mayormente por la categoría "E". Por el lado de los préstamos de capital de trabajo, el 93.2% son clientes categoría "A", los cuales no presentan días de vencimiento (junio 2020: 92.6%), evidenciando una mejora en la calidad crediticia de dicho segmento.

Categoría	jun-20			jun-21		
	Factoring	Capital de Trabajo	Cartera Total	Factoring	Capital de Trabajo	Cartera Total
A (Vigentes)	84.5%	92.6%	86.2%	91.6%	93.2%	92.1%
B (1 a 30 días)	10.1%	1.6%	8.4%	0.8%	1.5%	1.0%
C (31 a 120 días)	1.3%	0.7%	1.2%	2.3%	1.7%	2.1%
D (121 a 360 días)	0.3%	2.7%	0.8%	0.0%	0.3%	0.1%
E (361 a más días)	3.7%	2.5%	3.4%	5.3%	3.4%	4.7%

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

La morosidad⁴ de la cartera total de Pentágono se sitúa en 4.7%, mayor a la reportada en el periodo previo (junio 2020: 3.4%) pero situándose dentro del máximo establecido por el Emisor en su Política de Riesgo⁵. Lo anterior se origina de la mayor participación de la categoría "E" para ambos segmentos de productos, lo cual en parte obedece a la afectación que experimentaron algunos clientes en sus ingresos derivado de la pandemia por COVID-19. A pesar del incremento en el vencimiento de la cartera, ésta cuenta con una cobertura⁶ de 119.2% (junio 2020: 114.4%), posición superior al mínimo establecido en el Manual de Política de Riesgo (85%) y muy por encima del promedio registrado en los últimos cinco años (92%). Lo anterior es posible gracias al incremento interanual en US\$19,341 miles (+9.1%) de las provisiones por incobrabilidad, como medida prudencial del Emisor ante el alza de los clientes morosos.

Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Índice de morosidad	3.1%	2.1%	2.5%	2.9%	4.2%	3.4%	4.7%
Cobertura de la cartera (%)	114.1%	113.3%	96.9%	113.0%	114.6%	114.4%	119.2%

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

PCR considera que la cartera de clientes muestra una distribución adecuada por sector económico para ambos segmentos, mitigando así el riesgo de concentración. Si bien es cierto se observa una reducción en la calidad de la cartera, las provisiones constituidas muestran una cobertura adecuada mayor a la sugerida en la política interna.

Riesgo de mercado

Se refiere básicamente a la probabilidad de incurrir en pérdidas por inversiones financieras en títulos valores, bonos y acciones. En ese sentido, como parte de las políticas de Pentágono, se deben evaluar periódicamente la existencia o indicio de deterioro del valor del portafolio de inversiones para poder estimar oportunamente la existencia de un importe recuperable; no obstante, dado el apetito de riesgo conservador del Emisor, a la fecha de análisis no se identifican deterioros en las inversiones vigentes ni riesgo de tipo cambiario dado que el 100% del portafolio es en dólares de los Estados Unidos.

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 El Manual de Política de Riesgo del Emisor establece que el crédito vencido mayor a 90 días no debe exceder del 8% de la cartera de créditos. A la fecha de estudio el Factoring exhibe una mora de 5.3% y los préstamos de capital trabajo un vencimiento del 4%, estando en los niveles aceptables por el Emisor.

⁶ Estimación para cuentas incobrables más abonos pendientes de aplicar.

En lo que respecta a las inversiones financieras, el Emisor cuenta con un saldo de US\$364 miles, distribuidos principalmente en fondos de inversión⁷ con un 98.4% y en menor medida por acciones con el 1.6%, las cuales reportan un saldo de US\$5.7 miles y pertenecen a la Corporación para el Desarrollo de San Salvador como socio fundador.

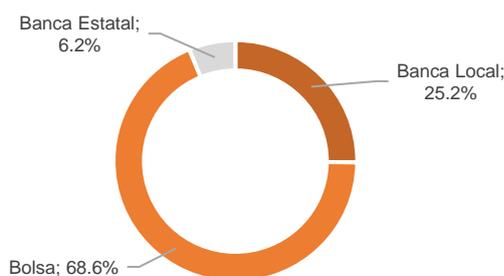
Riesgo de liquidez

Se entiende por riesgo de liquidez a la probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones de pagos de corto plazo. En ese sentido, los activos totales de la entidad se ubicaron en US\$10,557 miles, resultando un decremento interanual de US\$711 miles (-6.3%) por el comportamiento a la baja del efectivo y equivalentes (-26.5%; -US\$685 miles), y deudores por factoraje (-US\$419 miles; -8.7%) los cuales han mostrado una menor demanda desde el 2020 atribuible a la contracción de la actividad económica en general. Lo anterior genera que los activos circulantes cierren en US\$8,072 miles (junio 2020: US\$9,106 miles), pasando de representar el 80.8% del total de activos en junio de 2020 a un 76.5% para la fecha de estudio. Por su parte, los pasivos de la entidad totalizaron US\$6,142 miles, presentando también un decenso, con una tasa de decrecimiento de US\$803 miles (-11.6%), producto del repago de diversos créditos a corto plazo, como estrategia del Emisor en concentrar sus obligaciones a más de largo plazo (-50.3%), específicamente de Papel Bursátil.

Lo anterior permite que el Emisor disponga de una liquidez corriente⁸ de 1.5 veces, ligeramente superior a la reportada en el periodo previo (junio 2020: 1.4 veces) y manteniéndose relativamente estable respecto a los últimos cinco años (1.6 veces), denotando suficiente capacidad para cubrir con sus activos más líquidos los compromisos de corto plazo.

Al revisar las fuentes de fondeo de las operaciones de Pentágono, se observa una adecuada diversificación al reportar uso de líneas otorgadas tanto por la banca privada y Estatal, así como operaciones bursátiles como reportos y Papel Bursátil. Ésta última fuente de financiamiento es la que representa la principal fuente a la fecha de estudio con el 68.6% del total. El costo de dichos financiamientos oscila en una tasa promedio ponderada del 6.5% (junio 2020: 7%) con vencimientos principalmente menores a un año.

DIVERSIFICACIÓN DE FUENTES DE FONDEO JUNIO 2021 (%)



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

Por su parte, las bandas de liquidez acumuladas, exceptuando la menor a seis meses, muestran un calce positivo para todos los plazos influenciadas por la alta liquidez presentada en el tramo de muy corto plazo (menor a tres meses) atribuible a la cartera de Factoring la cual registra una rápida recuperación de recursos, que calza de manera oportuna con el vencimiento de la Emisión del Papel Bursátil, el cual oscila los doce meses.

BANDAS DE LIQUIDEZ (MILES \$US) JUNIO 2021



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

LIQUIDEZ INMEDIATA (MILES US\$ Y VECES)

Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Liquidez Corriente (veces)	1.7	1.5	1.6	1.3	1.5	1.4	1.5
Liquidez general (veces)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7
Capital de trabajo simple (Miles US\$)	3,482	3,047	3,507	2,420	2,517	2,793	2,533

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

⁷ Fondos de inversión abiertos y cerrados con clasificaciones de riesgos locales entre AA a A+.

⁸ Total Activo Circulante/Total Pasivo Circulante.

Solvencia patrimonial

A la fecha de estudio, los indicadores de solvencia patrimonial del Emisor se presentaron en posiciones mayores interanualmente, donde el patrimonio en relación con activos se situó en 41.8% (junio 2020: 38.4%), dado el efecto que causa la reducción en los activos corrientes (-11.4%) y el crecimiento del patrimonio (+2.1%), significando una menor necesidad de financiamiento para mantener sus activos. En ese sentido, se observa una relación menor de los pasivos totales respecto al patrimonio pasando de 1.6 veces a 1.4 veces a la fecha de estudio, y estando por debajo del promedio de los últimos cinco años (1.6 veces).

SOLVENCIA PATRIMONIAL (% Y VECES)							
Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Apalancamiento Patrimonial	1.6	1.8	1.6	1.7	1.4	1.6	1.4
Activos a Patrimonio (Endeudamiento)	2.6	2.8	2.6	2.7	2.4	2.6	2.4
Patrimonio a Activos (Solvencia)	38.4%	36.2%	38.8%	37.5%	41.7%	38.4%	41.8%

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 presenta 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.

De acuerdo con el "Informe de Debida Diligencia" de la Unidad de Cumplimiento, se identificó que la entidad a la fecha de estudio cuenta con el 100% de clientes y sus prospectos validados, así como la verificación de listas de cautela, visitas a nuevos clientes y de mantenimiento, entre otros.

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 criterios tales como: Política Conozca a su Cliente, Capacitación del personal, Política de Monitoreo de Operaciones Sospechosas e Informes UIF (Unidad de Investigación Financiera para la prevención del Lavado de Dinero y de Activos), Política de Personas Expuestas Políticamente, etc.

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, la entidad no está involucrada en conflictos que impacten negativamente su imagen empresarial.

Resultados Financieros

Los ingresos de intermediación del Emisor están compuestos principalmente por los provenientes del Factoring en un 84.4%, y el 15.6% restante proviene de la cartera de préstamos de capital de trabajo. Es importante destacar que, derivado de la estrategia para generar mayor estabilidad en los ingresos de su negocio, este último servicio ha mostrado un notorio desarrollo si se compara con la representación del promedio de los últimos cinco años (4.7%).

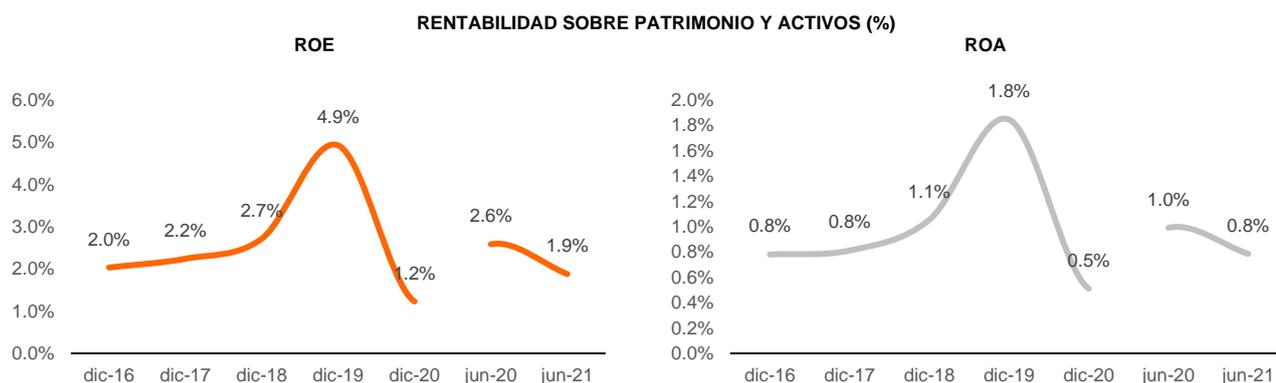
El total de ingresos de intermediación cierra en US\$716 miles, mostrando una reducción interanual de 5.4%, equivalentes a US\$40.6 miles, derivado de la caída del Factoring (-7.6%; -US\$49.6 miles) pero levemente compensados por el incremento de los ingresos de los préstamos de capital de trabajo (+8.7%; +US\$8.9 miles). Lo anterior, aunado al menor costo de las fuentes de fondeo, incide para que el margen de intermediación muestre una ligera mejora pasando de 68.4% en junio de 2020 a 69.4% a la fecha de estudio.

Por su parte, el margen financiero reporta una mejora al pasar de 50.8% en junio de 2020 a 53.1% a la fecha de estudio, beneficiado por la mejora en las inversiones financieras (+24.2%;+US\$1.3 miles) y del decremento registrado en los costos por prestación de servicios financieros y por reserva de incobrabilidad (-3.2% y -70.4%); no obstante, a raíz de los menores ingresos de intermediación reportados (-5.4%) y del aumento en los gastos administrativos (+2.2%) que mermaron la eficiencia operativa del Emisor, el margen operativo cierra en una posición de 6.1%, menor a la del periodo previo (junio 2020: 7.2%).

MÁRGENES FINANCIEROS (%)							
Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Margen de Intermediación	71.4%	72.3%	71.5%	75.0%	67.8%	68.4%	69.4%
Margen Financiero Neto de Reservas	54.8%	51.9%	52.1%	56.1%	51.4%	50.8%	53.1%
Margen Operacional	16.4%	3.8%	2.9%	15.0%	5.3%	7.2%	6.1%

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

Por último, la utilidad neta anualizada del Emisor se sitúa en US\$82.8 miles, impulsada por la venta de bienes recibidos en pago a pesar del retroceso en el margen operativo. En ese sentido, al considerar el menor apalancamiento presentado por parte del Emisor, el ROE anualizado se ve impactado al situarse en 1.9%, estando por debajo al reportado en el periodo previo (2.6%). Por su parte, el ROA se ubica en 0.8%, menor en 0.2 p.p. al alcanzado en el periodo previo (1%), producto de la mayor participación de los préstamos de capital trabajo que representan una menor tasa activa respecto a la ofrecida por el Factoring.



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

Resumen de la Emisión

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Nombre del emisor	: PENTÁGONO S.A. DE C.V., en adelante PENTAGONO.
Denominación	: PBPENTA1
Clase de Valor	: Papel Bursátil, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por PENTAGONO, por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	: El monto de la emisión es de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5, 000,000.00), durante el plazo de la autorización que será de 11 años.
Plazo de la emisión	: El plazo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la Emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos desde 15 días hasta 2 años (dichos valores se pueden emitir a descuento o valor par). : Dentro de los once años de autorización para su negociación, PENTÁGONO podrá realizar colocaciones sucesivas de valores con un plazo no mayor al establecido y sin exceder el monto máximo autorizado en el programa. La intención del emisor es llevar a cabo colocaciones de Papeles Bursátiles cualquier día hábil que requiera financiarse. Ningún tramo de la emisión podrá tener vencimiento posterior al plazo de la emisión.
Transferencia de los valores	: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el Registro de Cuenta de Valores que lleva la Central de Depósito de Valores, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.) de forma electrónica.
Garantía de la Emisión	: La presente emisión no cuenta con garantía específica.
Destino de los recursos	: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por PENTÁGONO, S.A. de C.V., para el pago de fuentes de fondeo rotativas tradicionales de mayor costo financiero y menor plazo sin eliminarlas disminuyendo el costo financiero y elevando las disponibilidades de dichas líneas para impulsar el crecimiento de cartera.

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

Para conocer más sobre otras características de la Emisión, favor remitirse al prospecto publicado por la Bolsa de Valores de El Salvador⁹.

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		SALDO	Garantía
				(días)			
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
Tramo 42	6.25%	24-mar-21	24-mar-22	365		US\$500,000.00	Sin Garantía
Tramo 43	5.35%	22-abr-21	19-oct-21	180		US\$500,000.00	Sin Garantía
Saldo de la Emisión Vigente						US\$4,000,000.00	

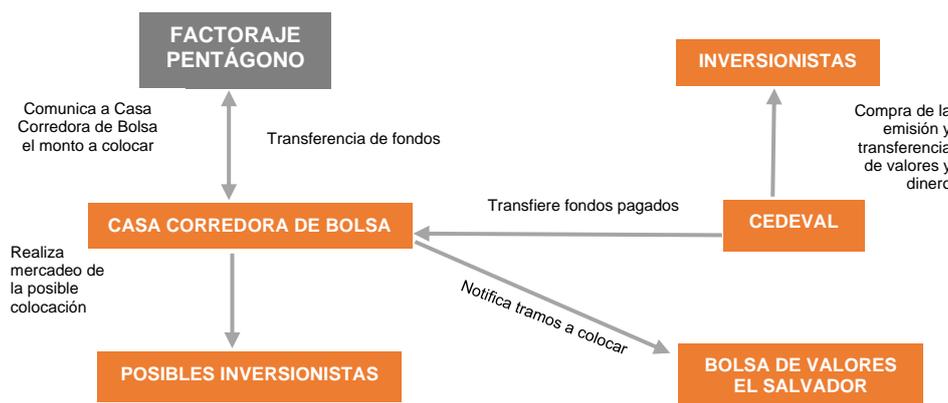
Fuente: Pentágono S.A. de C.V. - Bolsa de Valores de El Salvador / Elaboración: PCR

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

Resumen de Estados Financieros no Auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES US\$)							
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Efectivo y Equivalente de Efectivo	676	587	621	1,351	1,047	2,579	1,895
Cuentas por Cobrar (neto)	46	41	39	25	18	23	66
Deudores por Factoraje (Neto financiado)	6,722	7,779	6,816	6,112	5,348	4,816	4,397
Préstamos de Capital Trabajo	168	169	696	950	761	646	795
Cuentas por cobrar relacionadas	634	676	807	908	887	939	869
Gastos Anticipados	76	105	64	56	35	103	51
Cuentas Pendientes (activos)	0	0	3	0	0	0	0
Activo Circulante	8,321	9,357	9,045	9,401	8,096	9,106	8,072
Propiedad Inmobiliaria (Neto)	118	101	123	123	113	127	101
Propiedad de Inversión	923	923	895	1,074	1,063	1,069	1,036
Intangibles	94	142	110	84	63	74	47
Inversiones a Largo Plazo	6	6	6	6	6	6	6
Impuesto Diferido-Activo	24	22	20	13	17	20	23
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	168	91	75	66	58	58	58
Depósitos en Garantía	6	3	3	3	3	3	3
Cuentas por Cobrar a relacionadas LP	124	53	14	0	0	0	0
Otros Activos	175	130	130	236	276	235	236
Préstamos a LP	0	0	0	421	729	569	975
Activo No Circulante	1,639	1,471	1,375	2,025	2,327	2,161	2,484
Total Activo	9,960	10,828	10,420	11,426	10,423	11,268	10,557
Obligaciones de Corto Plazo	4,185	6,045	5,216	6,756	5,317	6,056	5,328
Préstamos con Bancos locales	60	1,771	996	2,577	2,153	2,466	1,224
Obligaciones Bursátiles	368	70	70	20	23	20	23
Obligaciones con Instituciones extranjeras	0	0	0	0	0	0	0
Porción circulante de préstamos a largo plazo	1,235	690	1,140	650	129	61	66
Títulos de Emisión de deuda propia	2,500	3,500	3,000	3,500	3,000	3,500	4,000
Intereses por pagar total	21	13	10	9	12	10	15
Obligaciones de Corto Plazo	95	87	190	58	119	72	78
Arrendamiento Financieros por pagar	16	14	7	0	0	0	0
Retenciones	8	9	7	9	5	6	7
Beneficios a Empleados	21	22	17	17	17	29	26
Impuesto sobre la Renta	78	35	24	81	24	98	19
Impuesto Diferido	142	97	77	61	41	51	31
Cuentas Pendientes	0	0	0	0	57	0	50
Partes Vinculadas	296	0	0	0	0	0	0
Pasivo Circulante	4,840	6,309	5,538	6,982	5,579	6,313	5,539
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	1,106	421	782	130	460	589	548
Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero	17	6	0	0	0	0	0
Beneficios a Empleados a Largo Plazo	68	63	56	33	42	43	54
Otras Cuentas por Pagar LP	105	105	0	0	0	0	0
Pasivo No Circulante	1,297	595	837	163	502	632	602
Total Pasivo	6,137	6,905	6,375	7,145	6,081	6,945	6,142
Capital Social	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002	2,002
Utilidades Restringidas	687	699	712	737	744	742	751
Utilidades de Ejercicio Anteriores	1,056	1,134	1,222	1,331	1,542	1,542	1,595
Utilidad del Presente Ejercicio	78	88	110	211	53	36	66
Total Patrimonio	3,824	3,923	4,045	4,281	4,342	4,322	4,415
Total Pasivo + Patrimonio	9,960	10,828	10,420	11,426	10,423	11,268	10,557

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	jun-20	jun-21
Ingresos de Intermediación Total	1,781	1,566	1,583	1,865	1,434	757	716
Ingresos Financieros por Factoraje	1,781	1,550	1,537	1,698	1,227	654	605
Ingreso por operaciones de préstamos	0	16	47	167	208	103	111
Gastos de Financiación	509	434	451	466	463	239	220
Margen de Intermediación	1,272	1,133	1,132	1,399	972	518	497
Ingresos Financieros por Inversiones de corto plazo	0	0	0	3	15	5	6
Ingresos por otro tipo de ingresos	0	0	0	70	92	46	42
Costo de Servicios	296	315	307	304	251	136	132
Margen Financiero	975	818	825	1,169	828	432	413
Incobrabilidad	0	6	0	82	36	22	7
Utilidad antes de Gastos	975	812	825	1,087	793	410	406
Gastos de Administración	683	752	779	797	711	352	359
Utilidad Operativa	292	60	46	290	81	58	47
Otros Ingresos	400	239	216	62	17	13	46
Contribuciones y Donaciones Imputadas	0	0	21	16	45	10	10
Gastos Financieros	0	80	0	0	0	0	0
Otros Gastos	483	51	103	9	35	8	2
Utilidad antes de Reserva	209	168	179	359	109	73	100
Reserva Legal	15	12	13	25	8	5	7
Utilidad antes de impuestos	194	156	167	334	101	68	93
Gasto de Impuesto sobre la Renta	117	68	57	123	48	31	27
Utilidad Neta	78	88	110	211	53	36	66

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

RESUMEN DE INDICADORES (VECES Y %)							
Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Liquidez y Solvencia							
Liquidez Corriente (veces)	1.7	1.5	1.6	1.3	1.5	1.4	1.5
Liquidez general (veces)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7
Capital de trabajo simple	3,482	3,047	3,507	2,420	2,517	2,793	2,533
Apalancamiento Patrimonial	1.6	1.8	1.6	1.7	1.4	1.6	1.4
Activos a Patrimonio (Endeudamiento)	2.6	2.8	2.6	2.7	2.4	2.6	2.4
Patrimonio a Activos	38.4%	36.2%	38.8%	37.5%	41.7%	38.4%	41.8%
Calidad de Cartera							
Índice de morosidad	3.1%	2.1%	2.5%	2.9%	4.2%	3.4%	4.7%
Cobertura de la cartera (%)	114.1%	113.3%	96.9%	113.0%	114.6%	114.4%	119.2%
Rentabilidad							
Margen de Intermediación	71.4%	72.3%	71.5%	75.0%	67.8%	68.4%	69.4%
Margen Financiero Neto de Reservas	54.8%	51.9%	52.1%	56.1%	51.4%	50.8%	53.1%
Margen Operacional	16.4%	3.8%	2.9%	15.0%	5.3%	7.2%	6.1%
Margen Neto	4.4%	5.6%	6.9%	10.9%	3.5%	4.5%	8.6%
Utilidad Neta	77.7	87.8	109.8	210.6	53.3	36.3	65.8
Utilidad Anualizada	77.7	87.8	109.8	210.6	53.3	111.6	82.8
ROA Anualizado	0.8%	0.8%	1.1%	1.8%	0.5%	1.0%	0.8%
ROE Anualizado	2.0%	2.2%	2.7%	4.9%	1.2%	2.6%	1.9%

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.