

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

Comité No. 198/2024							
Informe con Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2024				Fecha de comité: 09 de octubre del 2024			
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Financiero / El Salvador			
Equipo de Análisis							
Milagro Barraza mbarraza@ratingspcr.com		Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com		(503) 2266-9471			
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES							
Fecha de información	mar-2022	jun-2022	dic-2022	jun-2023	dic-2023	mar-24	jun-24
Fecha de comité	01/07/2022	11/10/2022	30/03/2023	30/10/2023	12/04/2024	24/07/2024	09/10/2024
Emisión de Papel Bursátil (PBENTA1)							
Corto Plazo	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Emisión de Papel Bursátil (PBENTA2)							
Corto Plazo			N-2	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo							
Tramo con garantía específica			A-	A-	A-	A-	A-
Tramo sin garantía específica			BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría Nivel 2 (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 A: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de 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-país.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de clasificación de riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de "BBB+" para el tramo de largo plazo y mantener en "N-2" al tramo de corto plazo a la **Emisión del Papel Bursátil PBENTA1 y PBENTA2**; ambas sin garantía específica, además de mantener la clasificación al tramo de largo plazo con garantía en "A-" de la **Emisión del Papel Bursátil PBENTA2 de Pentágono, S.A. de C.V.**, todas con perspectiva "Estable" con información financiera no Auditada al 30 de junio de 2024.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio del emisor enfocado en las MIPYMES a través de productos de factoraje, capital de trabajo y arrendamiento financiero, que ha evidenciado un crecimiento significativo de su cartera. También se considera un ligero aumento en el índice de morosidad de la cartera, la cual mantiene una cobertura de reservas adecuada. Adicionalmente, se registró una disminución en los márgenes financieros y rentabilidad. Finalmente, se toma en cuenta los niveles adecuados de liquidez y solvencia.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **El enfoque estratégico de Pentágono impulsa el crecimiento de su portafolio:** La cartera total de Pentágono alcanzó los US\$13,407 miles, con un incremento del 10.3% (US\$1,255.0 miles). Este crecimiento fue impulsado principalmente por un aumento en los préstamos para capital de trabajo (+27.3%; US\$887.5 miles) y arrendamiento financiero (+55.5%; US\$495.7 miles). En contraposición, el factoraje experimentó una ligera contracción del 1.6% (US\$128.3 miles).
- **Ligero Incremento en los índices de morosidad de la cartera de préstamos:** La cartera total presentó un aumento en su indicador de mora ubicándose en 1.35%, superior a junio 2023 (1.17%), producto del incremento en los créditos vencidos de arrendamiento financiero; no obstante, este aún se mantiene ampliamente por debajo de la exposición máxima establecida en su Política de Riesgo¹. Por su parte, la dinámica de las reservas por incobrabilidad² mostró una adecuada cobertura al ubicarse en 147.8%, superior a lo reportado en junio 2023 (97.0%), situándose de manera satisfactoria por encima del mínimo establecido en su Política de Riesgos (85%).
- **Disminución en el margen de intermediación:** Los ingresos de intermediación se ubicaron en US\$1,473.1 miles, con un crecimiento del 9.9% (US\$132.2 miles), impulsados por el buen desempeño de todos los segmentos. Destacan el factoraje, que creció un 9.1% (US\$89.4 miles), y los ingresos por préstamos, que aumentaron en 22.0% (US\$48.6 miles). Además, los ingresos por arrendamiento financiero experimentaron un notable incremento del 58.0% (US\$34.7 miles). Los costos de intermediación alcanzaron US\$488.0 miles, con un incremento del 29.7% (US\$111.8 miles), principalmente por el aumento de las obligaciones bursátiles y las comisiones por contratación de créditos. Como resultado, el margen de intermediación se redujo al 66.9% (junio 2023: 71.9%).
- **Reducción de los Niveles de Rentabilidad:** El resultado neto al 30 de junio de 2024, se ubicó en US\$137.6 miles, presentando una disminución del 14.5% (-US\$23.3 miles), motivado principalmente por el incremento en los gastos por reservas de saneamiento en 25.5% (US\$22.4 miles) y los gastos administrativos (+3.8%; US\$17.6 miles). En ese sentido, los niveles de rentabilidad mostraron una reducción al ubicar el ROEA en 6.2% (junio 2023: 8.2%) y un ROAA de 1.7%, junio 2023 (2.6%). Sin embargo, superan el promedio reportado los últimos cinco años. (2019-2023: ROE 4.8%; ROA 1.5%).
- **Niveles de liquidez se mantienen estables:** Al 30 de junio del 2024, el indicador de liquidez corriente se situó en 1.22 veces, inferior al del promedio de los últimos cinco años (1.5 veces); no obstante, se considera suficiente para cubrir con sus activos más líquidos las obligaciones financieras de corto plazo, representadas por bandas de liquidez acumuladas de corto y largo plazo adecuadamente calzadas.
- **Niveles de apalancamiento incrementan por nuevos compromisos para financiar las operaciones del Emisor:** Pentágono refleja un incremento en los indicadores de endeudamiento y apalancamiento, a partir del mayor uso de líneas de financiamiento y títulos de emisión propia para incentivar el crecimiento de sus operaciones; en ese sentido el apalancamiento patrimonial pasó de 2.19 a 2.71 veces, generando un leve impacto en la autonomía de las operaciones con recursos propios. Por otra parte, el apalancamiento medido como el total de activos respecto al patrimonio pasó de 3.19 a 3.71 veces a la fecha de estudio, denotando que la fuente de financiamiento de los activos proviene mayormente del papel bursátil emitido por la entidad.
- **Emisión de Papel Bursátil respaldada por la fortaleza financiera del Emisor:** Pentágono cuenta con dos líneas de Papel Bursátil debidamente autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (PBPENTA1-PBPENTA2), las cuales en conjunto reportan un saldo de US\$8,550 miles, distribuidos en diecisiete tramos, con plazos de vencimientos hasta de veinticuatro meses y tasas de interés entre 7.0% a 8.0%. Cabe mencionar que, los tramos colocados en el mercado de valores de El Salvador se encuentran respaldados con la fortaleza financiera del Emisor. Asimismo, las obligaciones bursátiles continuaron siendo una de las principales fuentes de fondeo del Emisor para apalancar las operaciones del negocio, complementada con financiamientos de la banca local y estatal.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Crecimiento sostenido del portafolio de servicios financieros en diversos sectores económicos, con niveles de vencimiento controlados.
- Comportamiento estable de los márgenes del negocio, solvencia y rentabilidad.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento 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, solvencia y rentabilidad.

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, 06 noviembre 2023), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de

¹ 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 un PAR-90 de 1.71%, los préstamos de capital trabajo un vencimiento del 0.26% y Leasing presento un vencimiento del 2.61%, estando en los niveles aceptables por el Emisor.

² Estimación para cuentas incobrables más abonos pendientes de aplicar.

“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 del portafolio de productos financieros, incluyendo el nuevo servicio de Leasing financiero, así como del comportamiento de las provisiones, que podrían limitar los resultados financieros de la entidad.

Hechos de Importancia del Emisor

- Pentágono, se convierte en institución financiera elegible, el veintitrés de octubre del año dos mil veinte, como parte del Programa de Otorgamiento de Créditos a empresas registradas como patronos en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social y/o que estén inscritas en el registro de la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa, y del Programa de Financiamiento Productivo para empresarios y pequeños comerciantes del sector informal, que realicen actividades económicas que son fuente principal de ingresos para su sobrevivencia, ya sea de índole comercial, producción de bienes y que estén afectados por la crisis del COVID-19; los cuales podrán canalizarse a través del Fondo de Desarrollo Económico, administrado por BANDESAL y por medio de instituciones financieras elegibles.

El contrato suscrito entre Pentágono y Bandedal es para la Administración de Cartera de Crédito, de conformidad a la Ley de Creación del FIREMPRESA, la Escritura de Constitución del FIREMPRESA y la normativa aprobada por el Consejo de Administración.

El 04 de julio de 2022 Bandedal le comunica a Pentágono que ha sido autorizado para intermediar fondos de la “Línea de Financiamiento de Eficiencia Energética en Pequeñas y Medianas Empresas”.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son

fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuarán siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

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)³, potencializando por estrategia interna el segmento de

³ 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.

Préstamos de capital de trabajo (líneas de crédito decreciente y rotativas) desde el 2018, y el Leasing Financiero a partir de 2022, con el objetivo de ampliar su abanico de productos y generar mayor estabilidad de sus ingresos.

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.

A la fecha de análisis, se destaca la autorización del Emisor como institución financiera intermediaria (IFI) por parte del Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL), para administrar cartera correspondiente al Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas Salvadoreñas (FIREMPRESA).

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, y Operaciones.

JUNTA DIRECTIVA		PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO	NOMBRE	CARGO
Carlos Miguel Saca Silhy	Director	Guillermo Miguel Saca Silhy	Director Ejecutivo
Gerardo Miguel Saca	Director	Carlos Miguel Saca Silhy	Gerente de Operaciones y Riesgos
Guillermo Miguel Saca Silhy	Director	Consuelo Estefanía Huezo de Murcia	Jefe de Negocios
Víctor Miguel Silhy Zacarías	Primer Director	Juan Manuel Hernández Quintero	Jefe Unidad de Recuperación y
Sandra María Saca de Jacir	Segundo	Francisco Adrián Martínez Villalobos	Jefe de Unidad Legal
Francis Henríquez	Primer Director	Oscar Guillermo Müller Saravia	Gerente Financiero y Administrativo
Angela Bigneur	Segundo	Elena Rosa Larreynaga de Rivera	Gerente Proyecto
		Xiomara Elizabeth Martínez de Montes	Jefe Unidad de Desembolsos
		Ana Janine Kuri de Saca	Gerente de Operaciones

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

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁴, se obtuvo que el Emisor realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Estrategias

A la fecha de estudio, Pentágono mantiene sus objetivos estratégicos, los cuales buscan incrementar la rentabilidad a través de una cartera sana, mediante la búsqueda de 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, su estrategia pretende mejorar y fortalecer sus sistemas informáticos y de tecnología, así como optimizar la comercialización y cobranza de su portafolio de productos, acompañado de la integración de un sistema de planificación y control interno.

Productos

El Emisor se centra en ofrecer servicios de factoraje y Préstamos de Capital de Trabajo para MYPES de diversas actividades económicas. Los límites de financiamiento son del 40% para servicios e industria, 50% para comercio y 25% para construcción. Desde 2021, también ha desarrollado el servicio de arrendamiento financiero, que implica la transferencia de riesgos y beneficios de activos a cambio de cánones, con contratos de arrendamiento de uno a cuatro años.

Por su parte, Pentágono cuenta con una política de créditos donde se establecen los plazos máximos de otorgamiento por producto, donde el factoraje cuenta con los plazos de vencimiento más cortos con 180 días, otorgando la mayor parte del servicio con un promedio de 150 días. Por otra parte, el otorgamiento de préstamos de capital de trabajo oscila entre tres meses hasta cinco años plazos. 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.

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: 1) Gerente o Director de Junta Directiva, 2) Gerente y Director de Junta Directiva o 2 Directores de Junta Directiva, 3) 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.

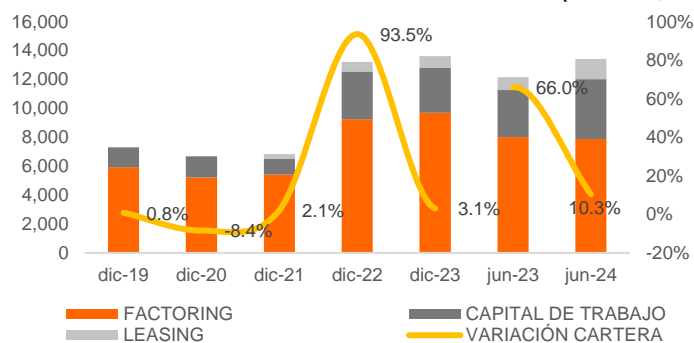
⁴ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Portafolio de productos

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 junio 2024, la cartera total de Pentágono alcanzó US\$13,407.2 miles, evidenciando un incremento interanual del 10.3% (US\$1,255.0 miles). Impulsado principalmente por un incremento del 27.3% (US\$887.5 miles) en los préstamos para capital de trabajo y un aumento del 55.5% (US\$495.7 miles) en leasing. En contraste, el factoring experimentó una ligera contracción del 1.6% (US\$128.3 miles).

EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE CARTERA DE PRODUCTOS (MILES US\$ / %)

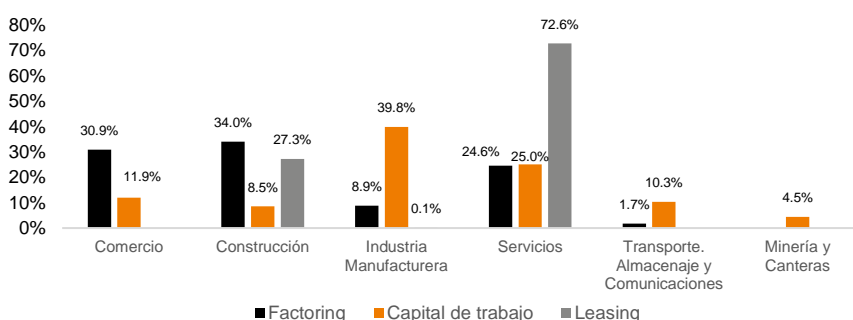


Fuente: Pentágono S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

PCR, considera que Pentágono posee una cartera diversificada con niveles de concentración adecuados, cumpliendo con los límites⁵ establecidos en su política de crédito. La cartera del emisor refleja las actividades productivas del país, destacando su enfoque en micro y pequeñas empresas. Al cierre de junio 2024, la distribución sectorial es la siguiente: servicios 29.7% (jun-23; 34.6%), comercio 21.8% (jun-23; 29.8%), construcción 25.4% (jun-23; 16.0%), industria manufacturera 17.5% (jun-23; 15.4%) y el 5.6% restante se distribuye entre transporte, almacenamiento, minería y canteras.

El portafolio total está 100% respaldado. En el factoring, el 93.1% corresponde a garantías fiduciarias y el 6.9% a otras garantías, principalmente maquinaria (74.8%), terrenos (23.9%) y mobiliario (1.4%). Los préstamos de capital de trabajo se respaldan en un 51.0% con garantías fiduciarias y en un 49.0% con otro tipo; que se componen por terrenos (26.5%), edificios (27.1%), mobiliario (26.0%) y un 20.4% en conjunto por maquinaria, vehículos y el Fondo Salvadoreño de Garantías. El leasing está totalmente cubierto por maquinaria (82.0%), mobiliario (17.6%) y vehículos (0.4%). Así, se concluye que la entidad mantiene garantías adecuadas sobre su cartera de créditos.

DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS POR SECTOR ECONÓMICO (%)



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

Según el informe de los 25 principales clientes, a la fecha de análisis, se observa una alta concentración, con un índice de 70.2% de la cartera total (junio 2023: 59.5%). Esta concentración se compone principalmente de factoraje (56.9%), seguido de préstamos para capital de trabajo (31.5%) y leasing (11.6%). Es importante destacar que el 93.8% de estos clientes tiene una alta calidad crediticia, con categorías de riesgo entre "A1 y A2". Además, el emisor mitiga el riesgo de concentración al respetar los límites máximos de exposición y exigir garantías que respalden las obligaciones en caso de deterioros significativos en los pagos.

La cartera total clasificada por tipo de riesgo⁶ muestra una mejora significativa, con el 94.4% en las categorías de riesgo "A" y "B", consideradas normales y con menor probabilidad de impago (junio 2023: 92.5%). Asimismo, la categoría de riesgo "E", clasificada como pérdida, ha disminuido ligeramente al 0.8%, frente al 1.1% de junio 2023.

⁵ Límite máximo en la cartera del sector construcción es de 25.00%, Industrias 40%, comercio 50% y servicios 40%.

⁶ 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).

Al analizar la morosidad de la cartera total, se observó un deterioro al aumentar del 1.17% al 1.35% a junio 2024. Producto del aumento en los préstamos vencidos del 28.0% (US\$39.7 miles), principalmente en Leasing (US\$36.3 miles). Sin embargo, es importante destacar que la morosidad sigue siendo considerablemente inferior al límite máximo establecido en la Política de Riesgo⁷. Por su parte, el emisor mantiene una apropiada cobertura de reservas por incobrabilidad⁸ que se situó en 147.8% a junio 2024 (junio 2023; 97.0%), superior al mínimo establecido en su Política de Riesgos (85%).

Al 30 de junio de 2024, se registraron castigos de cartera por US\$11.9 miles; mientras que, a junio de 2023 no se registró castigos. El análisis de cosechas revela un deterioro significativo en la cartera, especialmente en las etapas iniciales de maduración. Este fenómeno es particularmente evidente en las cosechas de 2023 y 2024, que presentan un deterioro más pronunciado en comparación con las cosechas anteriores. Esto sugiere que las condiciones del mercado o el perfil de riesgo de los prestatarios han cambiado, lo que podría tener implicaciones significativas para la gestión de crédito de la cartera.

Riesgo de Mercado

Como parte de las políticas de Pentágono, se debe 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 está en dólares de los Estados Unidos.

En lo que respecta a las inversiones financieras, Pentágono cuenta con un portafolio de US\$21.2 miles, distribuidos principalmente en fondos de inversión abiertos y cerrados con clasificaciones de riesgos locales entre "A+" a "AAA", su tasa de rendimiento promedio a junio 2024 asciende a 4.57% (junio 2023 4.51%).

El spread experimentó una disminución, situándose en 10.1%, en comparación con el 11.3% registrado en junio de 2023. Esta variación se debe a una reducción en la tasa activa ponderada, mientras que la tasa pasiva ponderada mostró un aumento.

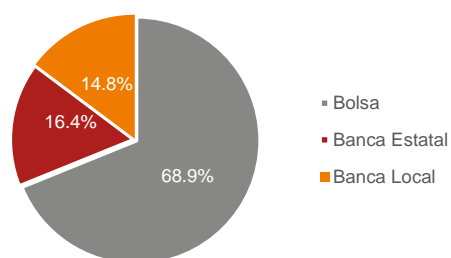
Riesgo de Liquidez

Los activos totales de la entidad reportaron un saldo de US\$17,852.9 miles, equivalente a un incremento interanual de 17.6% (+US\$2,675.2 miles), producto del comportamiento del efectivo y equivalentes de efectivo los cuales presentaron un incremento significativo (252.8%; US\$1,506.0 miles), por el crecimiento de deudores por capital de trabajo y arrendamiento. Es importante mencionar que, los activos circulantes son la base de los recursos del Emisor, al representar el 76.4% (US\$13,635.7 miles) del total de activos, alineado al modelo de negocio de corto plazo de Pentágono.

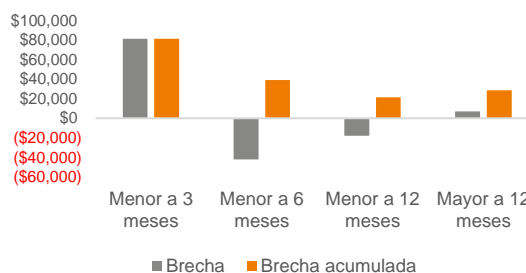
Por su parte, los pasivos de la entidad totalizaron en US\$13,044.1 miles, presentando una expansión del 25.1%, equivalentes a US\$2,621.2 miles, producto del mayor uso de las líneas de crédito aprobadas y de la emisión del Papel Bursátil PBPENTA01-02, como recurso principal para apalancar el crecimiento de las operaciones.

Al revisar las fuentes de fondeo de las operaciones de Pentágono, se observa un equilibrado abanico de proveedores tanto privados como estatales, así como de operaciones bursátiles propias (PBPENTA01-02), las cuales en conjunto están pactadas para pagarse principalmente en el corto plazo (70.1% del total de fuentes de fondeo), con costos financieros de entre el 3% al 9.6%. A nivel de participación, el Papel Bursátil constituye la base del financiamiento del Emisor con el 76%, seguido de la banca estatal con el 17% y el 7% restante corresponde a la banca privada local.

DIVERSIFICACIÓN DE FUENTES DE FONDEO (%)



BANDAS DE LIQUIDEZ (MILES US\$)



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

Por su parte, las bandas de liquidez acumuladas muestran un calce positivo para todos los periodos, las cuales están influenciadas por la realización de los activos más líquidos, principalmente en la banda de liquidez de muy corto plazo (menor a tres meses) atribuible a la cartera de factoring que cuenta con una rápida recuperación de los recursos, calzando oportunamente con el vencimiento de las obligaciones financieras y la emisión del papel bursátil.

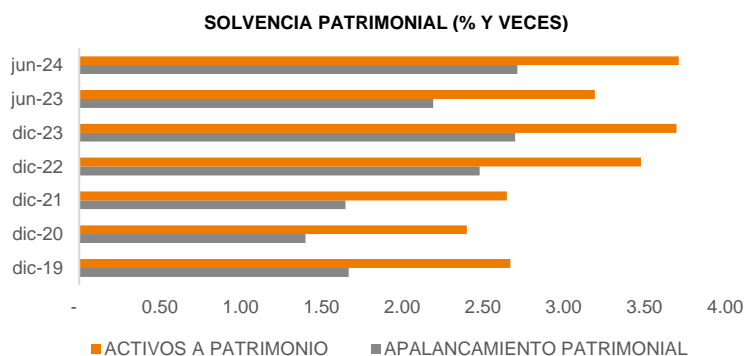
⁷ El Manual de Política de Riesgo del Emisor establece que el crédito vencido mayor a 90 días no debe exceder del 8% de la cartera de créditos. A la fecha de estudio el Factoring exhibe un PAR-90 de 1.71%, los préstamos de capital trabajo un vencimiento del 0.26% y Leasing presento un vencimiento del 2.61%, estando en los niveles aceptables por el Emisor.

⁸ Estimación para cuentas incobrables más abonos pendientes de aplicar.

Lo anterior permitió que Pentágono disponga de una liquidez corriente⁹ de 1.22 veces, inferior al del promedio de los últimos cinco años (1.5 veces); no obstante, se considera suficiente para cubrir con sus activos más líquidos las obligaciones financieras de corto plazo, representadas por bandas de liquidez acumuladas de corto y largo plazo adecuadamente calzadas.

Solvencia Patrimonial

Pese al crecimiento conservador del negocio, se observa un incremento en los indicadores de endeudamiento y apalancamiento, donde este último pasó de 2.19 a 2.71 veces, generando un leve impacto en la autonomía de las operaciones con recursos propios. Por otra parte, el apalancamiento medido como el total de activos respecto al patrimonio pasó de 3.19 veces a 3.71 veces a la fecha de estudio, denotando que la fuente de financiamiento de los activos proviene mayormente del papel bursátil emitido por la entidad.



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

Riesgo Legal

Pentágono exhibe estabilidad en este tipo de riesgo al realizar toda su operación 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 y 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 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

A la fecha de análisis, la entidad no está involucrada en conflictos que impacten negativamente su imagen empresarial.

Resultados Financieros

Pentágono cuenta con una cartera diversificada de productos donde los ingresos provenientes del factoring presentaron una mayor participación con el 73.0% del total (jun- 2023: 73.6%), seguido del cobro de intereses derivados de préstamos de capital de trabajo con el 18.3% (jun-2023: 16.5%); mientras que el Leasing financiero representa el 6.4% (junio-2023: 4.5%).

Los ingresos de intermediación se ubicaron en US\$1,473.1 miles, con un crecimiento del 9.9% (US\$132.2 miles), impulsados por el buen desempeño de todos los segmentos. Destacan el factoring, que creció un 9.1% (US\$89.4 miles), y los ingresos por préstamos, que aumentaron un 22.0% (US\$48.6 miles). Además, los ingresos por arrendamiento financiero experimentaron un notable incremento del 58.0% (US\$34.7 miles).

Por su parte, los costos de intermediación alcanzaron US\$488.0 miles, con un incremento del 29.7% (US\$111.8 miles), principalmente por el aumento de las obligaciones bursátiles y las comisiones por contratación de créditos. Como resultado, el margen de intermediación se redujo al 66.9% (junio 2023: 71.9%).

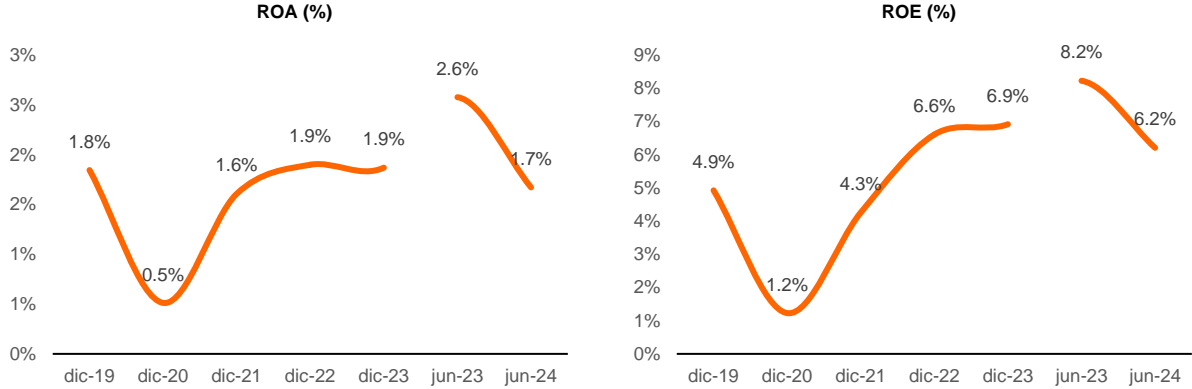
Los gastos por reservas de saneamiento alcanzaron US\$110.3 miles, con un aumento interanual del 25.5% (US\$22.4 miles). Este incremento se debe principalmente a la migración de categorías de buena calidad a otras

⁹ Total Activo Circulante/Total Pasivo Circulante.

que requieren mayores provisiones en Leasing, lo que ha provocado una disminución del margen financiero neto de reservas, que se sitúa en 47.3% (junio 2023: 51.7%).

El margen operativo se situó en 15.9%, por debajo del 17.9% registrado en junio de 2023, debido al aumento en costos de saneamiento y un incremento del 3.8% en los gastos de administración (US\$17.6 miles). Sin embargo, la eficiencia administrativa¹⁰ mejoró ligeramente, alcanzando el 3.6% frente al 3.8% del año anterior, gracias al crecimiento más acelerado de la cartera de productos en comparación con los gastos administrativos.

El resultado neto al cierre de junio 2024 fue de US\$137.6 miles, reduciéndose en un 14.5% (US\$23.3 miles), producto del incremento en mayor ritmo de los costos y gastos con respecto a los ingresos. En ese sentido, los niveles de rentabilidad anualizados mostraron una reducción al ubicar el ROEA de 6.2% (junio 2023: 8.2%) y un ROAA de 1.7%, junio 2023 (2.6%). Sin embargo, superan el promedio reportado los últimos cinco años. (2019-2023: ROE 4.8%; ROA 1.5%).



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

¹⁰ Gastos Administrativos/Cartera Total
www.ratingspcr.com

Resumen de la Emisión

Emisión de Papel Bursátil PBPENTA1

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.

A continuación, se establecen las principales características 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 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.

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 Salvador¹¹.

DETALLE DE LA EMISIÓN

DENOMINACIÓN	MONTO EMISIÓN	PLAZO MÁXIMO DE EMISIÓN	VALOR NOMINAL UNITARIO	ASIENTO REGISTRAL EMISIÓN	FECHA DE AUTORIZACIÓN
PBPENTA1	US\$ 5,000,000.00	11 años	US\$ 100.00	EM-0001-2016	26/01/2016

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

A la fecha de estudio, Pentágono reporta un monto colocado de US\$4,000 miles, distribuidos en ocho tramos, con tasas de interés promedio entre 7.0% a 8.0%, y con vencimientos hasta los veinticuatro meses plazo. Cabe mencionar que, los tramos emitidos se encuentran respaldados con la fortaleza financiera del Emisor.

DETALLE DE TRAMOS VIGENTES EMITIDOS DE LA EMISIÓN

TRAMOS VIGENTES	MONTO COLOCADO	SALDO	GARANTIZADO	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO EN MESES	TASA
PBPENTA1 Tramo 55	500,000	500,000	PATRIMONIAL	29/8/2022	29/8/2024	24	7.00%
PBPENTA1 Tramo 59	500,000	500,000	PATRIMONIAL	28/11/2022	28/11/2024	24	7.10%
PBPENTA1 Tramo 64	500,000	500,000	PATRIMONIAL	18/8/2023	21/8/2024	12	7.50%
PBPENTA1 Tramo 65	500,000	500,000	PATRIMONIAL	7/9/2023	11/9/2024	12	7.50%
PBPENTA1 Tramo 71	500,000	500,000	PATRIMONIAL	21/3/2024	19/3/2026	24	8.00%
PBPENTA1 Tramo 72	500,000	500,000	PATRIMONIAL	24/4/2024	17/7/2024	3	7.00%
PBPENTA1 Tramo 73	500,000	500,000	PATRIMONIAL	2/5/2024	31/7/2024	3	7.00%
PBPENTA1 Tramo 74	500,000	500,000	PATRIMONIAL	5/6/2024	4/9/2024	3	7.25%
TOTAL	4,000,000	4,000,000					7.29%

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

Emisión de Papel Bursátil PBPENTA2

La emisión está compuesta por Papeles Bursátiles negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a colocar por Pentágono, S.A. de C.V. Los valores para emitirse son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión se realizará por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos, por un monto máximo de US\$10.0 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

A continuación, se establecen las principales características de la Emisión.

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Nombre del Emisor	: PENTÁGONO S.A. DE C.V.
Denominación de la Emisión	: PBPENTA02
Clase de Valor	: PENTAGONO S.A. DE C.V., por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
Naturaleza del Valor	: Los valores a emitirse son títulos de deuda, consistentes en obligaciones representadas por Papeles Bursátiles negociables y representados por anotaciones electrónicas en cuenta, a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo del Emisor.

¹¹ <https://www.bolsadevalores.com.sv/files/17113/Prospecto%20Papel%20Bursatil%20-%20PBPENTA1.pdf>
www.ratingspcr.com

Monto máximo de la Emisión	:	El monto máximo de la emisión es de diez millones de dólares de los Estados Unidos de América durante el plazo de la autorización que será de 11 años.
Plazo de la Emisión	:	El plazo máximo 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 de El Salvador, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos de deuda: i) con un plazo no mayor a 360 días para los valores a descuento; ii) hasta 3 años para los valores que devengan interés periódico sin exceder el monto máximo autorizado. Ningún tramo podrá tener fecha de vencimiento posterior al plazo de la emisión.
Rendimiento	:	PENTÁGONO S.A. DE C.V. pagará intereses sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores en cuenta de cada titular, durante todo el período de vigencia de la emisión, que se calcularán con base en el año calendario. La tasa de interés para cualquier tramo que se negocie podrá ser fija o variable.
Interés Moratorio	:	En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los titulares de los valores además un interés del 5.00% anual sobre la cuota correspondiente a capital.
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.
Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores a Cuenta	:	CIENT DÓLARES de los Estados Unidos de América (US\$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de Estados Unidos de América (US\$100.00).
Garantía de la Emisión	:	En el momento de ser emitidos, los tramos de Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta podrán o no estar garantizados mediante cartera de préstamos categoría A por un monto de al menos 125% de la cobertura del monto vigente.
Moneda de Negociación	:	En dólares de los Estados Unidos de América, moneda de curso legal en El Salvador.
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 financiamiento de capital de trabajo y operaciones activas a corto y mediano plazo.
Agente Estructurador y Casa de Corredores de Bolsa	:	Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.

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

Para conocer más sobre otras características de la Emisión, favor remitirse al prospecto publicado por la Bolsa de Valores de El Salvador¹².

DETALLE DE LA EMISIÓN

DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	PLAZO MÁXIMO	VALOR MÍNIMO	ASIENTO REGISTRAL EMISIÓN	FECHA AUTORIZACIÓN
PBPENTA02	US\$10,000,000	11 AÑOS	US\$100.00	EM-0011-2023	13/02/2023

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. – Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V./ Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2024, Pentágono reporta un monto colocado de US\$4,550 miles, distribuidos en nueve tramos, con tasas de interés promedio de entre 7.0% a 8.0%, y con vencimientos de hasta los doce meses plazo. Cabe mencionar que, los tramos emitidos se encuentran respaldados con la fortaleza financiera del Emisor.

DETALLE DE TRAMOS VIGENTES EMITIDOS DE LA EMISIÓN

TRAMOS VIGENTES	MONTO COLOCADO	GARANTIZADO	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO EN MESES	TASA
PBPENTA2 Tramo 5	500,000	PATRIMONIAL	26/7/2023	25/7/2024	12	7.50%
PBPENTA2 Tramo 6	500,000	PATRIMONIAL	8/8/2023	8/8/2024	12	7.50%
PBPENTA2 Tramo 7	500,000	PATRIMONIAL	16/8/2023	15/8/2024	12	7.50%
PBPENTA2 Tramo 11	300,000	PATRIMONIAL	18/10/2023	16/10/2024	12	7.50%
PBPENTA2 Tramo 12	1,000,000	PATRIMONIAL	18/10/2023	9/10/2024	12	7.50%
PBPENTA2 Tramo 14	500,000	PATRIMONIAL	26/3/2024	26/3/2025	12	7.75%
PBPENTA2 Tramo 15	500,000	PATRIMONIAL	10/4/2024	10/7/2024	3	7.00%
PBPENTA2 Tramo 16	500,000	PATRIMONIAL	2/5/2024	29/4/2025	12	8.00%
PBPENTA2 Tramo 17	250,000	PATRIMONIAL	27/6/2024	18/9/2024	3	7.75%
TOTAL	4,550,000					7.56%

Fuente: Pentágono S.A. de C.V. – Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V./ Elaboración: PCR

Resumen de Estados Financieros no Auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES US\$)							
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	1,351	1,047	2,465	653	1,281	596	2,102
CUENTAS POR COBRAR NETO	25	18	48	27	48	25	42
DEUDORES NETO POR FACTORAJE	6,112	5,348	5,660	9,588	9,786	8,071	7,872
PRÉSTAMOS DE CAPITAL TRABAJO CP	950	761	493	1,828	1,570	1,785	2,251
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO CP	0	0	83	198	398	174	323
CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	908	887	971	887	875	915	973
GASTOS ANTICIPADOS	56	35	44	85	19	126	44
CUENTAS PENDIENTES	0	0	0	0	28	0	27
ACTIVO CIRCULANTE	9,401	8,096	9,764	13,266	14,004	11,691	13,635
PROPIEDAD INMOBILIARIA NETA	123	113	93	111	158	123	175
PROPIEDAD DE INVERSIÓN	1,074	1,063	1,031	889	880	883	875
INTANGIBLES	84	63	39	21	7	13	10
INVERSIONES A LARGO PLAZO	6	6	6	6	6	6	6
IMPUESTO DIFERIDO-ACTIVO	13	17	45	52	31	57	32
DEPÓSITOS EN GARANTÍA	3	3	3	4	4	4	4
PRÉSTAMOS DE CAPITAL TRABAJO LP	421	729	610	1,483	1,571	1,476	1,919
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO LP	0	0	230	463	406	720	1,066
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	66	58	0	0	0	0	0
CUENTAS POR COBRAR A RELACIONADAS LP	0	0	0	0	0	0	0
OTROS ACTIVOS	236	276	244	211	143	204	131
ACTIVO NO CIRCULANTE	2,025	2,327	2,301	3,239	3,206	3,487	4,218
TOTAL ACTIVO	11,426	10,423	12,065	16,506	17,210	15,178	17,853
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	6,756	5,317	5,749	7,992	10,686	6,534	10,815
PRÉSTAMOS CON BANCOS LOCALES	2,577	2,153	1,825	4,404	1,128	2,518	2,431
OBLIGACIONES BURSÁTILES	20	23	23	23	23	23	23
PORCIÓN CIRCULANTE DE PRÉSTAMOS LP	650	129	390	543	591	278	285
TÍTULOS DE EMISIÓN DE DEUDA PROPIA	3,500	3,000	3,500	3,000	8,920	3,700	8,050
INTERESES POR PAGAR TOTAL	9	12	11	22	25	15	26
OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO	58	119	62	71	114	80	128
ARRENDAMIENTO FINANCIEROS POR PAGAR	0	0	0	0	0	0	0
RETENCIONES	9	5	9	10	15	10	10
BENEFICIOS A EMPLEADOS	17	17	25	53	63	55	87
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	81	24	80	101	114	87	81
IMPUESTO DIFERIDO	61	41	23	11	0	5	0
CUENTAS PENDIENTES	0	57	0	0	33	36	41
PARTES VINCULADAS	0	0	0	0	0	95	0
PASIVO CIRCULANTE	6,982	5,579	5,949	8,237	11,024	6,903	11,163
OBLIGACIONES FINANCIERAS LP	130	460	1,494	3,460	1,159	3,461	1,659
BENEFICIOS A EMPLEADOS A LARGO PLAZO	33	42	67	65	73	59	81
PASIVO NO CIRCULANTE	163	502	1,561	3,525	1,534	3,520	1,882
TOTAL PASIVO	7,145	6,081	7,510	11,762	12,558	10,423	13,044
CAPITAL SOCIAL	2,002	2,002	2,002	2,002	2,502	2,002	2,502
UTILIDADES RESTRINGIDAS	737	744	765	741	779	741	798
UTILIDADES DE EJERCICIO ANTERIORES	1,331	1,542	1,595	1,688	1,049	1,851	1,371
UTILIDAD DEL PRESENTE EJERCICIO	211	53	193	313	321	161	138
TOTAL PATRIMONIO	4,281	4,342	4,556	4,744	4,652	4,755	4,809
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	11,426	10,423	12,065	16,506	17,210	15,178	17,853

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

ESTADOS DE RESULTADOS (MILES US\$)							
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	1,865	1,434	1,617	2,073	2,838	1,341	1,473
INGRESOS POR FACTORAJE	1,698	1,227	1,311	1,651	2,153	986	1,076
INGRESO POR PRÉSTAMOS	167	208	297	358	452	221	270
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	0	0	9	65	123	60	95
INGRESOS POR OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN	0	0	0	0	110	73	33
COSTOS DE FINANCIACIÓN	466	463	471	608	825	376	488
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	1,399	972	1,146	1,465	2,013	965	985
INGRESO POR INVERSIONES CP	3	15	12	13	17	6	16
INGRESOS POR OTRO TIPO DE INGRESOS	70	92	99	128	57	28	45
GASTOS POR PRESTACIÓN DE SERVICIOS	304	251	278	344	425	201	210
MARGEN FINANCIERO	1,169	828	979	1,261	1,663	799	836
RESERVAS DE SANEAMIENTO	82	36	7	71	112	88	110
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	1,087	793	973	1,190	1,551	711	725
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	797	711	743	877	1,026	464	481
MARGEN DE OPERACIÓN	290	81	230	313	525	247	244
OTROS INGRESOS	62	17	54	166	21	18	27
CONTRIBUCIONES Y DONACIONES	16	45	17	13	11	6	0
OTROS GASTOS	9	35	3	23	4	0	1
MARGEN ANTES DE RESERVAS	359	109	298	470	553	270	269
RESERVA LEGAL	25	8	20	15	39	0	19
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	334	101	278	454	514	270	251
IMPUESTOS DIRECTOS	123	48	84	141	193	109	113
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	211	53	194	313	321	161	138

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

INDICADORES FINANCIEROS (VECES Y %)							
INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ÍNDICE DE MOROSIDAD	2.90%	4.33%	2.86%	1.04%	1.17%	1.17%	1.35%
COBERTURA DE LA CARTERA (85%)	113.00%	114.60%	134.70%	206.29%	113.09%	96.95%	147.84%
LIQUIDEZ							
LIQUIDEZ CORRIENTE (VECES)	1.35	1.45	1.64	1.61	1.27	1.69	1.22
LIQUIDEZ GENERAL (VECES)	1.60	1.71	1.61	1.40	1.37	1.46	1.37
CAPITAL DE TRABAJO SIMPLE (US MILES)	2,420	2,517	3,815	5,030	2,980	4,789	2,472
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.67	1.40	1.65	2.48	2.70	2.19	2.71
PASIVO A ACTIVO (ENDEUDAMIENTO)	62.5%	58.3%	62.2%	71.3%	73.0%	68.7%	73.1%
PATRIMONIO A ACTIVOS	37.5%	41.7%	37.8%	28.7%	27.0%	31.3%	26.9%
ACTIVOS A PATRIMONIO	2.67	2.40	2.65	3.48	3.70	3.19	3.71
GASTOS ADMINISTRATIVOS / CARTERA TOTAL	10.7%	10.4%	10.5%	6.5%	7.5%	3.8%	3.6%
RENTABILIDAD							
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	75.0%	67.8%	70.9%	70.7%	70.9%	71.9%	66.9%
MARGEN FINANCIERO	60.3%	53.7%	56.7%	57.0%	57.1%	58.1%	54.5%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	56.1%	51.4%	56.3%	53.8%	53.2%	51.7%	47.3%
MARGEN OPERACIONAL	15.0%	5.3%	13.3%	14.2%	18.0%	17.9%	15.9%
MARGEN NETO	10.9%	3.5%	11.2%	15.5%	11.0%	11.7%	9.0%
ROA A DOCE MESES PCR	1.8%	0.5%	1.6%	1.9%	1.9%	2.6%	1.7%
ROE A DOCE MESES PCR	4.9%	1.2%	4.3%	6.6%	6.9%	8.2%	6.2%

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.