

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

Comité No.: 087/2026

Fecha de comité: 20 de abril del 2026

Informe con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Milagro Barraza

Adalberto Chávez

(503) 2266-9471

mbarraza@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

Historial de calificaciones

Instrumento calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Papel Bursátil (PBSENTA1)			
Corto plazo	N-2	N-2	20 de abril del 2026
Largo plazo	BBB+	BBB+	20 de abril del 2026
Papel Bursátil (PBSENTA2)			
Corto plazo	N-2	N-2	20 de abril del 2026
Largo plazo			
Con garantía	A-	A-	20 de abril del 2026
Sin garantía	BBB+	BBB+	20 de abril del 2026
Perspectiva	Estable	Estable	20 de abril del 2026

Significado de la clasificación

Emisiones

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 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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (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 **PBSENTA1** y **PBSENTA2**; ambas sin garantía específica, además de mantener la clasificación al tramo de largo plazo con garantía en "A" de la Emisión del Papel Bursátil **PBSENTA2** de Pentágono, S.A. de C.V., todas con perspectiva "Estable" con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2025.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio de Pentágono, basado en una cartera de productos diversificada que comprende factoraje, préstamos de capital de trabajo y arrendamiento financiero, orientada al sector productivo de mipymes. Esta estructura se respalda con calidad de activos y cobertura de reservas consistentes con el modelo de negocio. La clasificación considera los indicadores de liquidez y solvencia apropiados junto con niveles de rentabilidad razonables.

Resumen ejecutivo

- Modelo de negocio enfocado en mipymes:** Pentágono es una entidad con 28 años de trayectoria en el sector financiero, especializada en proporcionar liquidez y capital de trabajo a micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes). Su enfoque operativo se centra en atender a empresas formales con necesidades de financiamiento a corto plazo, a través de una cartera de productos compuesta principalmente por factoraje (61.2%), préstamos de capital de trabajo (22.4%) y leasing (16.5%), destinada a apoyar a las mipymes en el fortalecimiento y expansión de su capacidad productiva.
- Calidad de la cartera adecuada a su perfil de riesgo:** En opinión de PCR, la estructura de activos de Pentágono se mantiene coherente con su modelo de negocio y alineada con su estrategia de colocación. Durante el período, los activos productivos registraron un crecimiento moderado, influenciado por el entorno económico, un aumento en la liquidez y una recomposición de la demanda de financiamiento. La calidad de la cartera se mantiene en niveles adecuados; no obstante, los indicadores de morosidad presentaron un incremento, cerrando en 1.97%, por encima del 1.36% de diciembre de 2024 y del promedio 1.57% del período 2021–2024, lo que refleja una presión adicional sobre la gestión del riesgo crediticio.
- Liquidez adecuada:** En opinión de PCR, la estructura de fondeo de Pentágono se mantiene estable, con un desempeño consistente en los períodos recientes y niveles de liquidez adecuados para cubrir sus obligaciones de corto plazo mediante activos líquidos, lo que evidencia una posición operativa sólida. Al cierre de diciembre de 2025, la razón de liquidez corriente se ubicó en 1.3 veces, sin variación respecto a diciembre de 2024 y levemente por debajo del promedio de los últimos cinco años (1.5 veces). Adicionalmente, la estructura de fondeo es adecuada al modelo de negocio, aunque presenta una concentración relevante en emisiones bursátiles.
- Apalancamiento moderado y solvencia razonables:** En opinión de PCR, Pentágono mantiene niveles de solvencia patrimonial adecuados, respaldados por una base sólida y un crecimiento sostenido de origen orgánico, impulsado principalmente por la generación recurrente de utilidades. Al cierre de diciembre de 2025, el indicador de patrimonio sobre activos se ubicó en 25.8%, estable respecto al 25.0% registrado en diciembre de 2024, evidenciando una apropiada capacidad de absorción de pérdidas. El apalancamiento patrimonial se mantiene moderado, con un indicador de 2.9 veces, ligeramente inferior a las 3.0 veces de diciembre de 2024, pero superior al promedio de los últimos cinco años (2.1 veces), reflejando el mayor dinamismo en las fuentes de fondeo que respaldan la expansión de la cartera de productos. La perspectiva de solvencia es estable y dependerá del desempeño operativo futuro y de las decisiones de financiamiento y capitalización adoptadas por la entidad.
- Desempeño financiero favorable:** Desde la perspectiva de la calificadora, los resultados financieros de Pentágono exhiben un comportamiento estable en un contexto de menor dinamismo en la demanda, asociado a elevados niveles de liquidez sistémica y a presiones en la eficiencia de los gastos operativos. No obstante, dicho desempeño se encuentra respaldado por una mayor capacidad de absorción de los gastos de saneamiento de activos, lo que ha permitido mitigar el impacto de estos factores y sostener una generación de resultados consistente. En ese sentido, los indicadores de rentabilidad permanecen consistentes frente al año anterior, con un retorno sobre activos promedio (ROA) de 1.3% y un retorno sobre patrimonio promedio (ROE) de 5.2%, reflejando una trayectoria favorable en línea con los promedios de los últimos cinco años (1.6% para el ROA y 4.9% para el ROE).

Factores clave

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la clasificación:

- Crecimiento sostenido del portafolio de servicios financieros con adecuada diversificación sectorial, acompañado de niveles de vencimiento controlados, así como de una evolución estable en los márgenes del negocio y en la posición de solvencia. Asimismo, se considera relevante una mejora en la eficiencia operativa que contribuya a fortalecer los indicadores de rentabilidad.

Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente 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; los cuales se acompañen de una 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-ANA-MET-NR-012, 30 octubre 2025), 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.

Información utilizada para la clasificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2025. Los estados financieros siguen las Normas Internacionales de Información Financiera, versión completa.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.
- **Limitaciones potenciales:** La agencia identifica como factor limitante para la clasificación la exposición a potenciales eventos adversos en el entorno operativo, tanto a nivel local como internacional, que puedan generar presiones sobre las tasas de interés. Asimismo, un escenario de mayor liquidez en el mercado podría incidir negativamente en la demanda del principal producto de la entidad, el factoraje, constituyéndose en un desafío relevante para la sostenibilidad de su desempeño.

Hechos Relevantes del Emisor

No se reportan hechos o eventos significativos adicionales a los señalados en el informe de auditoría.

Panorama Internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

Desempeño Económico

La economía de El Salvador registró un desempeño favorable en 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 3.9 %, según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). Desde el enfoque de la producción, la mayoría de las actividades económicas (15/19) registraron un crecimiento anual, sobresaliendo Construcción (24.4 %), Minas y canteras (8.7 %), Transporte (6.1 %) y Actividades financieras y de seguros (4.5 %). El crecimiento se fundamentó en la ejecución de proyectos de construcción, tanto del sector público como privado, aumento de la demanda de servicios de transporte de carga y de pasajeros, la buena dinámica del sistema financiero y del turismo que registró cifras récord que además promovieron la demanda de otros servicios complementarios.

En el panorama del sistema financiero y monetario se evidencia que la liquidez fue favorecida ante el aumento significativo de remesas y de depósitos. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un crecimiento de 28.8 %; mientras que las reservas de liquidez de los bancos se reforzaron al pasar de representar el 11.8 % de los depósitos en noviembre de 2024 a 14.1 % al cierre de noviembre de 2025. Por otra parte, la inflación se mantuvo en niveles controlados durante 2025, donde la variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejó un comportamiento mixto con variaciones negativas durante 5 meses del año y cerrando con un crecimiento moderado de 0.91 % en diciembre como resultado principalmente de los rubros de restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco, salud y alimentos y bebidas no alcohólicas. Los niveles inflacionarios se alinearon con las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que proyecta para 2026 una inflación cercana al 1.8%, consistente con una mayor dinámica de crecimiento económico.

En materia fiscal se materializan algunas mejoras y se mantienen perspectivas optimistas. De acuerdo con el marco de política fiscal acordado entre El Salvador y el FMI se proyecta una trayectoria de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo. En este escenario base, el déficit fiscal se ubicaría alrededor de 3.0% del PIB en 2025, se reduciría adicionalmente en 2026 hasta un rango aproximado de 2.5%–2.8% del PIB, y continuaría disminuyendo en 2027 hacia niveles cercanos a 2.0%–2.3%. Esta senda refleja la implementación progresiva de medidas de ajuste fiscal, fortalecimiento de la recaudación y reformas estructurales, orientadas a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente.

En el sector externo el país sigue enfrentando una balanza comercial deficitaria marcada por un crecimiento más acelerado de las importaciones (12.9 %) con respecto a las exportaciones (1.9 %). Por otra parte, las remesas representan un flujo significativo de divisas, dado que en 2025 marcaron un récord al presentar un crecimiento del 17.8 % interanual, favoreciendo el consumo interno y representando aproximadamente el 24 % del PIB.

Por otra parte, al cierre de 2025, el EMBI de El Salvador se ubicó en alrededor de 329 puntos básicos, lo que representó una reducción relevante frente al nivel observado al cierre de 2024, cercano a 388 puntos básicos. Esta disminución refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano por parte de los inversionistas, asociada a una mayor estabilidad macroeconómica y a avances en la gestión fiscal y financiera del país. No obstante, pese a la compresión del spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

Análisis de la Institución

Pentágono, S.A. de C.V. (Pentágono) es una entidad del sector financiero no supervisado con una trayectoria de 28 años en el mercado, durante los cuales ha atendido a más de 1,600 clientes, consolidando su experiencia en el sector. Su actividad principal consiste en la prestación de servicios financieros orientados al segmento de micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) formales que comercializan a crédito con compañías de reconocido prestigio.

El modelo de negocio se centra en operaciones de factoraje (factoring)¹, complementado con financiamiento destinado a fortalecer y ampliar la capacidad productiva de sus clientes mediante préstamos de capital de trabajo, estructurados bajo modalidades de líneas de crédito decrecientes y rotativas. A partir de 2022, la entidad amplió su portafolio de productos con la incorporación de operaciones de leasing financiero, como parte de su estrategia de diversificación de oferta.

La principal fuente de fondeo de Pentágono proviene de la emisión de títulos valores propios, específicamente mediante la colocación de papel bursátil. En este contexto, la entidad se encuentra sujeta a supervisión por parte de la Intendencia de Valores de la Superintendencia del Sistema Financiero, lo que implica el cumplimiento de requerimientos asociados a la revelación de información, transparencia y normativa aplicable al mercado de valores.

Gobierno corporativo

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG², se concluye que Pentágono cuenta con una estructura de gobierno corporativo adecuada, así como con iniciativas orientadas a la protección del medio ambiente. La agencia considera que el gobierno corporativo de la entidad presenta un nivel de funcionalidad apropiado para el cumplimiento de sus objetivos estratégicos.

Su estructura de gobierno corporativo está conformada por la asamblea general, el órgano supremo de decisión, y la administración está a cargo de la junta directiva, integrada por cinco directores propietarios y dos directores suplentes, con experiencia y trayectoria en el sector.

PCR considera que la estructura organizacional de la entidad es adecuada en función de la naturaleza y el volumen de sus operaciones. La composición accionaria está integrada por siete personas naturales, lo que refleja una estructura de propiedad atomizada dentro del segmento de accionistas individuales. Adicionalmente, la plana gerencial se caracteriza por su estabilidad, lo cual contribuye a la continuidad en la gestión y fortalece los procesos de gobernanza de la entidad.

Perfil de riesgo

PCR considera que el perfil y la gestión de riesgos de Pentágono son adecuados para su modelo de negocio y cumplen con la normativa vigente, respaldados por políticas internas de evaluación y monitoreo que permiten identificar, medir y controlar de manera efectiva los riesgos asociados a sus operaciones. Al ser emisor en el mercado bursátil, la institución también debe cumplir con requerimientos normativos más estrictos y elevar su estándar de presentación de información y transparencia, lo que refuerza su perfil de riesgo. La institución centra su actividad en servicios de factoraje (61.2%), préstamos de capital de trabajo (22.4%) y leasing (16.5%), estructurando su cartera de manera estratégica para impulsar el desempeño y crecimiento del sector productivo, con un enfoque particular en micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes).

Calidad de activos y riesgo de crédito

En opinión de PCR, la estructura de activos de Pentágono es coherente con su modelo de negocio y mantiene alineación con su estrategia de colocación. El comportamiento de los activos productivos estuvo influenciado por el entorno económico, reflejando un crecimiento moderado en comparación con períodos anteriores, en un contexto de mayor liquidez y recomposición de la demanda de financiamiento. La calidad de los activos se mantiene en niveles adecuados; no obstante, se observa un incremento en los indicadores de morosidad, lo que evidencia una mayor presión sobre la calidad de cartera respecto a períodos previos, sin que ello comprometa de forma material la estabilidad general del portafolio, aunque sí implica mayores exigencias en términos de seguimiento y gestión del riesgo crediticio.

En cuanto a la estructura de los activos, Pentágono presenta una composición predominantemente de corto plazo, con un 74.0% de activos corrientes. Esto es consistente con su modelo de negocio, caracterizado por una alta participación de operaciones de factoraje, así como préstamos de capital de trabajo y leasing a corto plazo, los cuales permiten una recuperación más rápida de los flujos y favorecen la rotación de activos. El 26.0% restante corresponde a activos de largo plazo, incluyendo préstamos de capital de trabajo, operaciones de leasing, y activos fijos e intangibles.

Al cierre de diciembre de 2025, la dinámica de crecimiento de Pentágono fue moderada, con un incremento interanual de 2.7% en los activos respecto a diciembre de 2024, impulsado principalmente por el desempeño del portafolio de leasing y, en menor medida, por el factoring.

La cartera total de productos neta cerró en USD 15,863 miles, registrando un crecimiento de 3.6% respecto a 2024, lo que evidencia una desaceleración frente al comportamiento histórico de la institución. Por línea de negocio, la dinámica fue heterogénea. El factoring mostró relativa estabilidad, con un crecimiento interanual de 0.5%, mientras que el leasing registró una expansión significativa de 48.1%, consolidándose como el principal motor del crecimiento del portafolio. En contraste, los préstamos para capital de trabajo presentaron una contracción de 8.9% interanual. Este comportamiento se encuentra parcialmente influenciado por condiciones macroeconómicas caracterizadas por una mayor liquidez en el sistema, lo que ha reducido la demanda de financiamiento de corto plazo y, en particular, de productos como el factoring y las líneas de capital de trabajo.

En cuanto a la distribución de la cartera por actividad económica, Pentágono mantiene una estructura relativamente estable en línea con su evolución histórica. Al cierre de diciembre de 2025, la cartera se concentra principalmente en el sector servicios (39.1%), seguido por comercio (31.6%), construcción (12.9%) e industria manufacturera (12.7%). En menor proporción, se ubican los sectores de transporte (2.7%) y minería y canteras (0.9%). Como parte de sus mecanismos de control interno, la entidad ha establecido límites de concentración por sector económico, los cuales, al cierre del período evaluado, se cumplen satisfactoriamente conforme a su política de gestión de crédito.

La institución tradicionalmente presenta niveles elevados de concentración por deudor. Al cierre del período evaluado, los 25 principales deudores representan el 63.3% de la cartera neta, por debajo del promedio de los últimos cinco años de 67.0%, lo que evidencia una relativa estabilidad del indicador, aunque en niveles altos en línea con el modelo de negocio de la institución. Si bien esta concentración refleja una exposición estructural al riesgo crediticio y aumenta la sensibilidad del portafolio ante el deterioro de sus principales deudores, se encuentra dentro del marco de su modelo de negocio y, según el historial, no ha generado deterioros significativos. No obstante, eventuales afectaciones en la calidad crediticia de un número reducido de contrapartes podrían generar presiones sobre el gasto por deterioro de activos.

En relación con la mitigación del riesgo crediticio mediante el uso de colaterales, Pentágono exhibe una estructura consistente con su modelo de negocio. En este sentido, el 32.5% de la cartera se encuentra respaldado por garantías reales, mientras que el 67.5% restante corresponde a garantías de naturaleza fiduciaria. Dentro de este último segmento, predomina el producto de factoring, en el cual la entidad mantiene como principal mecanismo de respaldo la cesión de facturas asociadas a los respectivos pagadores, lo que contribuye a la cobertura del riesgo de crédito bajo su esquema operativo.

En cuanto a la calidad de la cartera, en opinión de PCR esta se mantiene en niveles adecuados y consistentes con el modelo de negocio y el apetito de riesgo de la institución. No obstante, la morosidad mayor a 121 días evidencia un deterioro respecto a períodos anteriores, asociado principalmente a la migración de operaciones desde categorías de menor riesgo hacia segmentos con mayor exposición, particularmente en el portafolio de factoring. En este contexto, el indicador de morosidad cerró en 1.97%, situándose por encima del registrado en diciembre de 2024 (1.36%) y del promedio del período 2021-2024 (1.57%), reflejando una ligera tendencia de incremento en el riesgo de cartera.

En opinión de PCR, la cobertura de provisiones se mantiene en niveles adecuados, en línea con la evolución de la calidad de la cartera, el perfil de riesgo de la institución y dentro de los límites internos establecidos. Al cierre del período, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida se situó en 119.4%, por debajo del promedio de los últimos cinco años (149.4%).

Riesgo de mercado

En opinión de PCR, la gestión del riesgo de mercado de la institución es prudente y adecuada, respaldada por el diseño y la implementación de herramientas efectivas para su monitoreo continuo. Adicionalmente, la institución mantiene una política de inversión conservadora, orientada a minimizar la exposición frente a fluctuaciones en los precios de mercado y a preservar la estabilidad de su portafolio financiero.

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.

² 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.

El portafolio de inversiones de Pentágono mantiene un perfil conservador. Al cierre del período, ascendía a USD 478 miles y se encontraba conformado principalmente por participaciones en fondos de inversión abiertos y cerrados, con calificaciones de riesgo en escala local comprendidas entre "A+" y "AAA", así como por inversiones en acciones de una corporación de utilidad pública, lo que evidencia una adecuada calidad crediticia de los instrumentos.

Adicionalmente, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, la entidad elimina su exposición al riesgo cambiario, contribuyendo a la estabilidad de sus flujos y a una menor volatilidad en sus resultados financieros.

En cuanto al comportamiento de las tasas activas y pasivas, se observa una dinámica mixta con variaciones que, en conjunto, favorecieron la mejora del spread financiero. En este sentido, la tasa activa promedio registró un incremento de 35 puntos básicos entre diciembre de 2024 y diciembre de 2025, mientras que la tasa pasiva promedio disminuyó en 52 puntos básicos en el mismo período. Como resultado, el spread financiero se amplió, ubicándose en 10.34 % al cierre de diciembre de 2025, en comparación con 9.47 % en diciembre de 2024.

Fondeo y liquidez

En opinión de PCR, la estructura de fondeo de Pentágono se mantiene alineada con su modelo de negocio, aunque presenta una concentración relevante en emisiones bursátiles. No obstante, se observa un desempeño consistente en períodos recientes, acompañado de niveles de liquidez adecuados para cubrir sus obligaciones de corto plazo mediante activos líquidos, lo que sustenta una posición de liquidez operativa apropiada.

Al cierre de diciembre de 2025, la razón de liquidez corriente se ubicó en 1.3 veces, manteniéndose sin variación respecto al cierre de 2024 y levemente por debajo del promedio de los últimos cinco años (1.5 veces). Este nivel continúa adecuado para la cobertura de obligaciones financieras de corto plazo, en línea con la capacidad de la entidad para gestionar sus flujos de liquidez.

Adicionalmente, el efectivo representó el 18.1 % de las obligaciones de corto plazo, indicador que se mantiene estable respecto a períodos anteriores y que evidencia una cobertura parcial mediante disponibilidades inmediatas. En conjunto, estos elementos reflejan una posición de liquidez suficiente, respaldada tanto por activos líquidos como por el acceso a fuentes externas de financiamiento, lo que fortalece la capacidad de la entidad para atender oportunamente sus compromisos en los horizontes evaluados.

Pentágono presenta una estructura de fondeo alineada con la naturaleza de sus operaciones, con una predominancia de emisiones de papel bursátil que representan el 73.4 % del total de las fuentes de financiamiento, seguido por préstamos con bancos estatales salvadoreños y, en menor proporción, por financiamiento proveniente de una cooperativa local (3.4 %). No obstante, se observa una alta concentración de la deuda en el corto plazo, donde el 81.1 % de las obligaciones se encuentra en este horizonte, mientras que el 18.9 % corresponde a vencimientos de mediano plazo, lo que implica una mayor exposición a riesgos de refinanciamiento.

En términos de liquidez, Pentágono realiza periódicamente análisis de calce, evidenciando una posición adecuada en el corto plazo que le permite atender con holgura sus obligaciones inmediatas. Si bien se identifican descalces negativos en los tramos de 6 a 12 meses, la entidad cuenta con líneas de crédito disponibles que permiten cubrir dichas brechas en aproximadamente 266 %, lo que mitiga el riesgo de liquidez en el horizonte analizado, sujeto a la disponibilidad efectiva de dichas fuentes. Asimismo, la brecha acumulada positiva indica que, a pesar de los descalces temporales, la entidad mantiene una capacidad global adecuada para cumplir con sus compromisos.

Esta posición se encuentra respaldada por un nivel inicial de liquidez y por la dinámica de recuperación de cartera en el corto plazo (menor a 3 meses), asociada principalmente a las operaciones de factoring, lo que contribuye a la generación recurrente de flujos y al soporte de la liquidez operativa.

Adecuación de capital

En opinión de PCR, Pentágono ha mantenido niveles de solvencia patrimonial adecuados a lo largo de su trayectoria y durante el período analizado. La entidad presenta una base patrimonial sólida, caracterizada por un crecimiento sostenido de origen orgánico, impulsado principalmente por la generación recurrente de utilidades. Este desempeño evidencia una adecuada capacidad interna de generación de resultados y contribuye al fortalecimiento continuo de su estructura patrimonial. La perspectiva de la solvencia patrimonial de Pentágono se mantiene estable, respaldada por su capacidad de generación de resultados. Hacia adelante, su evolución dependerá del desempeño operativo y de las decisiones de financiamiento y capitalización que adopte la entidad.

En este contexto, Pentágono mantiene una apropiada capacidad de absorción de pérdidas, respaldada por un indicador de patrimonio sobre activos de 25.8% al cierre de diciembre de 2025, nivel que se mantiene estable respecto al registrado en diciembre de 2024 (25.0%). Lo anterior refleja una estructura de capital consistente y alineada con el perfil de riesgo de la entidad.

En cuanto al apalancamiento patrimonial, el nivel actual se considera moderado; sin embargo, se observa un incremento en relación con su comportamiento histórico, asociado al mayor dinamismo en las fuentes de fondeo que sustentan la expansión operativa de Pentágono. De esta forma, el indicador de apalancamiento se ubicó en 2.9 veces, ligeramente por debajo de las 3.0 veces registradas en diciembre de 2024, aunque superior al promedio histórico de los últimos cinco años (2.1 veces). Este comportamiento se encuentra vinculado al crecimiento de la cartera de productos en períodos recientes, el cual ha sido financiado mediante un mayor uso de endeudamiento.

Al cierre de diciembre de 2025, el patrimonio de Pentágono se mantiene en una posición sólida, alcanzando USD 5,233 miles, lo que representa un incremento interanual de 5.9% respecto a diciembre de 2024. Este crecimiento se explica principalmente por la acumulación de resultados y la expansión de la utilidad neta durante el período evaluado. La estructura patrimonial se considera adecuada y evidencia una base de capital que favorece la sostenibilidad operativa y la estabilidad financiera de la entidad. En este contexto, el 47.8% del patrimonio está constituido por capital social, el 36.1% corresponde a resultados acumulados, mientras que el 16.1% restante se compone de reservas legales y utilidades restringidas.

Desempeño Financiero

En opinión de la calificadoradora, los resultados financieros de Pentágono mantienen una trayectoria estable, aun en un entorno de menor dinamismo en la demanda, asociado a elevados niveles de liquidez sistémica, así como a presiones en la eficiencia de los gastos operativos. No obstante, la estabilidad del desempeño se encuentra respaldada por una mejora en la capacidad de absorción de los gastos de saneamiento de activos, lo que ha permitido mitigar el impacto de dichos factores y sostener la generación de resultados de manera consistente.

La utilidad neta registró un crecimiento interanual de 2.3% respecto a diciembre de 2024. En línea con lo anterior, los indicadores de rentabilidad se mantienen estables frente al año previo, con un ROA de 1.3% y un ROE de 5.2%, evidenciando una evolución consistente y favorable en relación con el desempeño observado en los últimos cinco años (promedios de 1.6% para el ROA y 4.9% para el ROE). Desde la perspectiva de PCR, se prevé que los resultados financieros de la institución mantengan su estabilidad en el corto y mediano plazo, con una mejora gradual en línea con la evolución del entorno de mercado.

Los ingresos operacionales registraron una disminución de 1.9% respecto a diciembre 2024, explicada principalmente por el negocio de factoraje, asociado a la reducción de la tasa activa promedio. Por su parte, los costos operativos aumentaron 0.9% en comparación con diciembre de 2024, influenciados por el mayor volumen de fuentes de financiamiento y el incremento de la tasa promedio de los préstamos con entidades financieras locales.

Los gastos por saneamiento de activos registraron una evolución favorable durante 2025, al reducirse en 44.6% respecto a diciembre de 2024. En línea con lo anterior, se observa una mejora en la capacidad de absorción de dichos gastos, evidenciada en el ratio de gastos de saneamiento sobre utilidad financiera, el cual se ubicó en 5.2%, mostrando una mejora frente al 9.0% registrado en diciembre de 2024 y acercándose al promedio de los últimos cinco años (4.5%). En este contexto, el margen financiero neto de reservas presentó una leve mejora, al situarse en 60.0%, en comparación con el 58.5% observado en el período previo.

Por su parte, en términos de eficiencia operativa, Pentágono enfrentó desafíos significativos. La capacidad de absorción de los gastos administrativos, medida como la relación entre gastos operativos y utilidad financiera, aumentó a 74.9% en comparación con 68.5% registrado en diciembre de 2024, aunque todavía se mantiene por debajo del promedio de los últimos cinco años (76.8%). Este desempeño refleja el impacto del incremento en los gastos administrativos, principalmente derivados de sueldos y prestaciones laborales, impulsado en parte por el ajuste del salario mínimo realizado en 2025.

Resumen de las emisiones vigentes

Presencia Bursátil						
Emisión	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Tramos colocados ³	Plazo ⁴	Tasa promedio
PBPENTA1	5.0	3.2	Sin garantía	De la 71 a la 95	11 años	Entre 6.75% a 8.35%
PBPENTA2	10.0	7.5	Sin garantía	De la 45 a la 59	11 años	Entre 6.50% a 8.00%

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

³ Detalle de los tramos vigentes en la Bolsa de Valores de El Salvador: <https://www.bolsadevalores.com.sv/> y <https://ssf.gob.sv/registro-publico/emisiones-de-valores/>

⁴ 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).

Estados financieros auditados

BALANCE GENERAL (EXPRESADO EN MILES DE USD)						
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
ACTIVOS						
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	1,047	2,465	653	1,281	1,710	1,968
CUENTAS POR COBRAR NETO	18	48	27	48	58	62
DEUDORES POR FACTORAJE (NETO)	5,348	5,660	9,588	9,786	9,658	9,705
PRÉSTAMOS	761	493	1,828	1,570	2,179	1,414
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO	-	83	198	398	506	814
CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	887	971	887	875	842	1,052
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADOS	35	44	85	19	173	29
OTROS DEUDORES	-	-	-	28	1	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	8,096	9,764	13,266	14,004	15,127	15,044
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO (NETO)	113	93	111	158	263	123
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1,063	1,031	889	880	878	867
ACTIVOS INTANGIBLES (NETO)	63	39	21	7	19	14
INVERSIONES A LARGO PLAZO	6	6	6	6	6	6
IMPUESTO SOBRE LA GANANCIA DIFERIDO-ACTIVO	17	45	52	31	51	-
ACTIVOS EN GARANTÍA	3	3	4	4	4	4
PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	729	610	1,483	1,571	1,714	2,134
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO A LP	-	230	463	406	1,256	1,796
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	58	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS	276	244	211	143	463	330
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2,327	2,301	3,239	3,206	4,655	5,274
TOTAL ACTIVO	10,423	12,065	16,506	17,210	19,782	20,318
PASIVO						
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	5,317	5,749	7,992	10,686	10,811	10,892
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	119	62	71	114	208	203
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	24	80	101	114	151	34
OTROS PASIVOS	120	58	73	110	115	111
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	302	142	14
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	5,579	5,949	8,237	11,326	11,427	11,255
OBLIGACIONES FINANCIERAS LP	460	1,494	1,460	1,159	2,339	1,767
TITULOS DE DEUDA DE EMISIÓN PROPIA	-	-	2,000	-	1,000	2,000
BENEFICIOS A EMPLEADOS A LARGO PLAZO	42	67	65	73	73	63
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	502	1,561	3,525	1,232	3,412	3,831
TOTAL PASIVOS	6,081	7,510	11,762	12,558	14,839	15,086
CAPITAL SOCIAL	2,002	2,002	2,002	2,502	2,502	2,502
UTILIDADES RESTRINGIDAS	744	765	741	779	814	841
UTILIDADES DE EJERCICIO ANTERIORES	1,542	1,595	1,688	1,049	1,371	1,627
UTILIDAD DEL PRESENTE EJERCICIO	53	193	313	321	256	262
TOTAL PATRIMONIO	4,342	4,556	4,744	4,652	4,943	5,232
PASIVO + PATRIMONIO	10,423	12,065	16,506	17,210	19,782	20,318

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

ESTADO DE RESULTADOS (EXPRESADO EN MILES DE USD)						
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
INGRESOS DE OPERACIÓN	1,542	1,728	2,214	2,912	3,127	3,068
COSTOS DE OPERACIÓN	463	471	608	840	1,117	1,127
MARGEN FINANCIERO	1,079	1,257	1,606	2,072	2,011	1,941
ESTIMACIÓN PARA INCOBRABILIDAD	36	7	71	112	181	100
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	1,043	1,250	1,534	1,960	1,830	1,841
COSTOS Y GASTOS DE OPERACIÓN	962	1,021	1,221	1,435	1,378	1,453
GASTOS POR SERVICIOS DE FACTORAJE	233	260	334	409	406	410
GASTOS POR PRÉSTAMOS DE CAPITAL DE TRABAJO	17	18	10	-	0	0
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	711	743	877	1,026	972	1,043
UTILIDAD DE OPERACIÓN	81	229	313	525	452	388
OTROS INGRESOS / GASTOS (NETOS)	28	68	156	28	37	65
UTILIDAD ANTES DE RESERVA	109	298	470	553	489	453
RESERVA LEGAL	8	20	15	39	34	27
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	101	278	454	514	455	426
GASTO POR IMPUESTO A LA GANANCIA	48	84	141	193	199	164
UTILIDAD NETA	53	193	313	321	256	262

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

INDICADORES FINANCIEROS (EXPRESADO EN VECES / %)						
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
CALIDAD DE CARTERA						
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	4.33%	2.86%	1.04%	1.17%	1.36%	1.97%
COBERTURA DE RESERVAS	114.60%	134.70%	206.29%	113.09%	178.17%	119.36%
VARIACIÓN CARTERA	-8.62%	3.48%	91.64%	1.26%	11.53%	3.59%
LIQUIDEZ						
LIQUIDEZ CORRIENTE	1.45	1.64	1.61	1.24	1.32	1.34
EFFECTIVO / OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	19.69%	42.87%	8.17%	11.98%	15.82%	18.07%
CAPITAL DE TRABAJO	2,516.75	3,815.21	5,029.58	2,678.18	3,700.46	3,788.95
SOLVENCIA						
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.40	1.65	2.48	2.70	3.00	2.88
ACTIVOS A PATRIMONIO	41.66%	37.76%	28.74%	27.03%	24.99%	25.75%
RENTABILIDAD						
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCT.	22.55%	24.42%	16.33%	21.21%	20.42%	19.34%
MARGEN FINANCIERO	70.00%	72.74%	72.52%	71.16%	64.29%	63.27%
MARGEN FINANCIERO, NETO DE RESERVAS	67.67%	72.36%	69.30%	67.31%	58.51%	60.00%
MARGEN NETO	3.45%	11.19%	14.14%	11.04%	8.20%	8.55%
ROE	1.24%	4.35%	6.73%	6.84%	5.35%	5.16%
ROA	0.49%	1.72%	2.19%	1.91%	1.39%	1.31%
EFICIENCIA						
COSTOS Y GASTOS DE OPERACIÓN / UTILIDAD FINANCIERA	89.13%	81.22%	76.04%	69.28%	68.52%	74.87%
GASTO POR ESTIMACIÓN ACTIVOS / UTILIDAD FINANCIERA	3.32%	0.52%	4.44%	5.41%	9.00%	5.16%

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.