

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

Comité No. 224/2025	
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2025	Fecha de comité: 07 de octubre de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador
Equipo de Análisis	
Henry Díaz hdiaz@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información	jun-2023	dic-2023	jun-24	dic-24	jun-25
Fecha de comité	30/10/2023	12/04/2024	09/10/2024	29/04/2025	07/10/2025
Emisión de Papel Bursátil (PBENTA1)					
Corto Plazo	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Emisión de Papel Bursátil (PBENTA2)					
Corto Plazo	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo					
<i>Tramo con garantía específica</i>	A-	A-	A-	A-	A-
<i>Tramo sin garantía específica</i>	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectiva	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-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité 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 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 2025.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio del emisor, centrado en productos de factoraje, financiamiento de capital de trabajo y arrendamiento financiero dirigidos a mipymes, con una cartera con calidad y coberturas buenas. Asimismo, se consideran los niveles de rentabilidad, liquidez y solvencia apropiados.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Modelo de negocio enfocado en mipymes. Pentágono es una entidad con 25 años de trayectoria en el sector financiero, especializada en proporcionar liquidez y capital de trabajo a la micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes). Su enfoque operativo se centra en atender a empresas formales con necesidades de financiamiento a corto plazo mediante operaciones de factoraje, préstamos y arrendamiento financiero, así como a mipymes que requieren recursos para fortalecer y expandir su capacidad productiva.

Calidad de cartera apropiada. En opinión de la calificadoradora, la calidad de la cartera de Pentágono es adecuada, respaldada por su modelo de negocio. Al cierre de junio de 2025, la cartera total se ubicó en USD 13,077 miles, lo que representa una disminución interanual del 2.5 %. El índice de vencimiento se situó en 1.4 %, acompañado de una buena cobertura de provisiones equivalente al 260.3 %. No obstante, se observa una elevada concentración en la cartera, dado que los 25 principales deudores representan el 65.8 % del total.

Niveles de liquidez estables. La agencia considera que los niveles de liquidez de Pentágono se mantienen estables, evidenciando un desempeño apropiado en los períodos recientes. Esta estabilidad se encuentra respaldada por una composición de fondeo predominantemente bursátil, con una participación del 73.2 % del total. Al cierre de junio de 2025, la razón de liquidez corriente se ubicó en 1.2x, ligeramente inferior al promedio de los últimos cinco años (1.5x); no obstante, dicho nivel se considera suficiente para atender las obligaciones financieras de corto plazo mediante los activos más líquidos disponibles.

Solvencia adecuada. PCR considera que la solvencia patrimonial de Pentágono es adecuada, lo que le permite atender sus obligaciones financieras de largo plazo. Esta fortaleza se sustenta en una estructura de fondeo compuesta principalmente por instrumentos de deuda bursátil y préstamos con instituciones financieras, los cuales han sido clave para respaldar la expansión de sus operaciones. Al cierre de junio de 2025, la reducción de los pasivos generó una leve mejora en el indicador de apalancamiento patrimonial, que se ubicó en 2.4x, frente a 2.7x en junio de 2024. No obstante, este nivel continúa por encima del promedio histórico de los últimos cinco años (2.2x). El patrimonio ascendió a USD 5,120 miles, con un crecimiento interanual del 6.5 %, impulsado principalmente por el incremento en las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores.

Desempeño financiero apropiado. En opinión de la calificadoradora, los resultados financieros de Pentágono son adecuados, con una expectativa de estabilidad en el corto y mediano plazo. Este desempeño se encuentra respaldado por una apropiada generación de ingresos operacionales, un control eficiente de los costos y una adecuada gestión de los gastos de saneamiento y administrativos, lo que ha permitido mantener resultados consistentes respecto al período anterior y posicionar los indicadores de rentabilidad por encima del promedio histórico de los últimos cinco años. Al cierre de junio de 2025, el retorno anualizado sobre activos promedio (ROAA) se ubicó en 1.6 %, mientras que el retorno anualizado sobre patrimonio promedio (ROEA) alcanzó el 5.6 %. Ambos indicadores reflejan una consistencia favorable respecto al desempeño de los últimos cinco años, en los que se registraron promedios de 1.5 % para el ROAA y 4.9 % para el ROEA.

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, acompañados de un 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; 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-MET-P-012, 06 noviembre 2023), 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 2024 e intermedios sin auditar de junio 2024 y 2025. Los estados financieros siguen las Normas Internacionales de Información Financiera, versión completa.

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: Durante la revisión a la institución, no se presentaron limitaciones en la entrega de la información que pudieran afectar el nivel de análisis.

Limitaciones potenciales: La agencia considera como factor limitante para la clasificación la exposición a eventos en el entorno operativo, tanto a nivel local como internacional, que generen presiones sobre las tasas de interés. Estos factores podrían continuar afectando de forma adversa el costo del fondeo y, en consecuencia, los márgenes de rentabilidad de la entidad.

Hechos de Importancia del Emisor

Al cierre del ejercicio no se encontraron hechos de importancia que destacar o hayan sido considerados para la calificación de riesgo.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Se prevé que la Reserva Federal de Estados Unidos realice solamente una revisión a las tasas de referencia a la baja en 2025 para situarse en un rango entre 4.0 % y 4.25 % debido a señales mixtas del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Análisis de la institución

Pentágono, S.A. de C.V. (Pentágono) opera bajo un modelo de negocio orientado a la prestación de servicios financieros, con el objetivo de proporcionar liquidez y capital de trabajo a sus clientes. Con una trayectoria de 25 años en el mercado, la entidad ha atendido a más de 1,500 clientes, consolidando su experiencia en el sector. Su mercado objetivo está conformado por la micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) formales que comercializan a crédito con compañías de reconocido prestigio. Asimismo, atiende a mipymes que requieren financiamiento para fortalecer y ampliar su capacidad productiva.

La entidad fue constituida en 1988 iniciando como supermercado, posteriormente, desde 1998 hasta la fecha, se ha enfocado específicamente al servicio de factoraje (Factoring)¹, potencializando por estrategia interna el segmento de 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.

En cuanto a su estructura de fondeo, Pentágono se financia principalmente a través de la emisión de títulos propios, tanto de corto como de largo plazo. La entidad complementa su fondeo a través de préstamos con entidades locales, lo que le permite tener un equilibrado abanico de proveedores.

PCR considera que la estructura organizacional de la entidad es apropiada en relación con la naturaleza y el volumen de sus operaciones. La composición accionaria está conformada por siete personas naturales.

Gobierno Corporativo

De acuerdo con la evaluación interna realizada por PCR mediante la encuesta ESG, 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.

Perfil de riesgo

PCR considera que el perfil y la gestión de riesgos de Pentágono son adecuados para su modelo de negocio, en cumplimiento de las leyes del país. La entidad opera bajo un esquema enfocado en ofrecer servicios de factoraje y préstamos de capital de trabajo, con el propósito de impulsar el desempeño y crecimiento del sector productivo, en particular de las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes). Pentágono dispone de un marco integral de gestión de riesgos, respaldado por manuales y políticas internas, que le permite mitigar eficazmente los riesgos financieros y no financieros inherentes a su operación.

Calidad de activos y riesgo de crédito

En opinión de la calificador, la calidad de la cartera de Pentágono es apropiada y se estima que se mantendrá estable en el horizonte de la clasificación, respaldada por su modelo de negocio y por una gestión adecuada en la colocación, control y recuperación de préstamos.

A fecha de análisis, los activos totalizaron en USD 17,358 miles, lo que refleja una leve reducción interanual del 2.8 %. En los últimos cinco años, la entidad ha registrado un crecimiento anual compuesto del 17.4 %, impulsado principalmente por la expansión sostenida de las operaciones de factoraje. La estructura de los activos cuenta con una posición significativa de la cartera neta de factoraje, la cual representa el 37.8 % del total, reflejando la relevancia estratégica de esta línea de negocio dentro del portafolio institucional.

La cartera total ascendió a USD 13,077 miles, registrando una disminución interanual del 2.5 %. La composición de dicha cartera se distribuye en un 50.6 % correspondiente a operaciones de *factoring*, 29.8 % a préstamos orientados al financiamiento de capital de trabajo, y 19.6 % a contratos de *leasing*. En concordancia con su modelo de negocio, la entidad mantiene una adecuada diversificación sectorial, destacando el sector comercio con una participación del 34.4 %, seguido por el sector servicios con el 33.9 % e industria manufacturera con el 16.8 %. Esta distribución cumple satisfactoriamente con los límites de concentración establecidos en su política crediticia.

Por su parte, la cartera vencida representó el 1.4 % del total, manteniéndose en línea con el nivel observado en el período anterior (1.4 %) y por debajo del promedio histórico de 2.1 %. Es relevante señalar que los 25 mayores créditos vencidos concentraron el 8.6 % de la cartera total, lo que se considera una exposición moderada. Por otro lado, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida se ubicó en 260.3 %, superando ampliamente el promedio histórico de 149.4 %, lo que evidencia una política prudente de gestión del riesgo crediticio. A junio de 2025, se registraron castigos de cartera por un monto de USD 1.7 miles.

La concentración por principales deudores continúa siendo elevada, dado que los 25 mayores acreditados representan el 65.8 % de la cartera total, aunque se observa una leve disminución respecto al período anterior (68.8 %). Este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por el perfil de pago de los deudores y por la cobertura de garantías, ya que el 100 % de la cartera cuenta con respaldo. De esta, el 64.6 % corresponde a garantías fiduciarias, mientras que el 35.4 % restante está respaldada por otro tipo de garantías. Por otra parte, los créditos

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.

otorgados a personas relacionadas ascendieron a USD 643 miles, lo que equivale al 12.6 % del patrimonio de la entidad.

Adicionalmente, en coherencia con el desempeño observado en la cartera crediticia, la distribución por nivel de riesgo refleja una elevada concentración de préstamos en las categorías de menor riesgo (A y B), las cuales representaron el 95.5 % del total de créditos al cierre del período analizado. Este indicador se mantiene estable en comparación con el registro de junio de 2024, cuando alcanzó el 94.4 %, lo que evidencia una adecuada calidad crediticia en términos de perfil de riesgo.

Riesgo de Mercado

En opinión de PCR, la exposición de la entidad al riesgo de mercado se considera moderada, sin que se anticipen variaciones significativas en el horizonte de la calificación. La institución mantiene una política de inversión conservadora, orientada a minimizar la sensibilidad frente a fluctuaciones en los precios de mercado.

Al cierre del período, Pentágono contaba con un portafolio de inversiones valorado en USD 1,719 miles, compuesto principalmente por letras del Tesoro emitidas por el Gobierno de El Salvador, así como por participaciones en fondos de inversión abiertos y cerrados, con calificaciones de riesgo local comprendidas entre "A+" y "AAA". Adicionalmente, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, la entidad elimina su exposición al riesgo cambiario, fortaleciendo así la estabilidad de sus operaciones financieras

Por su parte, la tasa del rendimiento de los activos no presentó variación con respecto al periodo anterior, mientras que el costo de fondeo registró un incremento, particularmente en lo relacionado con emisiones bursátiles, como consecuencia de las condiciones prevalecientes en el mercado. Este comportamiento derivó en una reducción del *spread* financiero, que se ubicó en 9.6 %, por debajo del nivel observado en junio de 2024 (10.2 %).

Fondeo y liquidez

La agencia opina que la estructura de fondeo de Pentágono se mantiene estable, mostrando un desempeño favorable en los períodos recientes. PCR no anticipa deterioros en la composición del fondeo ni en los niveles de liquidez de la entidad en el corto y mediano plazo. Al cierre de junio de 2025, la razón de liquidez corriente se ubicó en 1.2x, levemente por debajo del promedio observado en los últimos cinco años (1.5x); sin embargo, dicho nivel se considera adecuado para cubrir las obligaciones financieras de corto plazo mediante los activos más líquidos disponibles.

En lo que respecta a los pasivos, estos ascendieron a USD 12,238 miles al cierre del período analizado, lo que representa una disminución interanual del 6.2 %. Esta variación se explica principalmente por la reducción en las obligaciones financieras de corto plazo, así como por una menor exposición a préstamos provenientes de bancos locales.

Las fuentes de fondeo de Pentágono totalizaron USD 11,846 miles, conformadas principalmente por operaciones bursátiles (PBPENTA01-02), las cuales presentan una tasa de interés promedio ponderada de 7.8 %. Del total de fondeo, el 71.5 % corresponde a instrumentos de corto plazo, mientras que el 28.5 % restante está compuesto por transacciones de largo plazo. El Papel Bursátil constituye la principal fuente de financiamiento, con una participación del 73.2 %, seguido por recursos provenientes de la banca estatal, que representan el 26.8 %.

Pentágono realiza periódicamente un análisis de calce de liquidez, en el cual se evidencia una posición apropiada en el corto plazo, que le permite atender con holgura sus obligaciones financieras inmediatas. Aunque se identifican brechas negativas en los tramos de 6 y 12 meses. La brecha acumulada positiva refleja que, a pesar de los descalces temporales, la entidad mantiene una capacidad global adecuada para cumplir con sus compromisos. Esta fortaleza se encuentra respaldada por el excedente inicial de liquidez y por la elevada recuperación de cartera en el tramo menor a 3 meses, impulsada principalmente por las operaciones de factoraje.

Solvencia Patrimonial

PCR considera que la solvencia patrimonial de la entidad es adecuada, lo que le permite cumplir con sus obligaciones financieras a largo plazo que están basadas en instrumentos de deuda bursátil y préstamos con instituciones financieras, los cuales han sido fundamentales para la expansión de sus operaciones. No obstante, dicha estructura de financiamiento podría limitar su capacidad financiera ante eventuales cambios en las condiciones de mercado o del entorno económico.

Al cierre de junio de 2025, la reducción de los pasivos ha generado una leve mejora en el indicador de apalancamiento patrimonial, que se ubicó en 2.4x, frente a 2.7x en junio de 2024. A pesar de esta mejora, el nivel actual continúa por encima del promedio histórico de los últimos cinco años (2.2x), reflejando la dinámica de fondeo adoptada por la entidad para sostener su crecimiento operativo.

Un comportamiento similar se observa en el indicador de apalancamiento medido como la relación entre activos totales y patrimonio, el cual se ubicó en 3.4x, ligeramente por encima del promedio histórico de los últimos cinco años (3.2x). Este nivel refleja una mayor dependencia del financiamiento externo, particularmente a través de emisiones de papel bursátil y préstamos bancarios, utilizados para respaldar la expansión de las operaciones de la entidad.

Al cierre de junio de 2025, el patrimonio de Pentágono ascendió a USD 5,120 miles, reflejando un crecimiento interanual del 6.5 %, en línea con su tendencia histórica de expansión. El incremento obedeció principalmente a la mayor acumulación de utilidades retenidas de ejercicios anteriores, lo que refleja una adecuada capacidad de generación interna de resultados y contribuye al fortalecimiento de la base patrimonial de la entidad. La estructura patrimonial de Pentágono presenta una composición mayoritariamente integrada por capital social, el cual representa el 48.9 % del total y constituye la principal fuente de respaldo financiero. A este componente se suman las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores con una participación del 31.8 %, las utilidades restringidas con el 16.2 % y las generadas en el ejercicio actual con el 3.1 %. Esta configuración patrimonial refleja una buena base que contribuye a la sostenibilidad operativa y a la estabilidad financiera de la entidad.

Desempeño financiero

En opinión de la calificadora, los resultados financieros de Pentágono son adecuados, con una expectativa de estabilidad en el corto y mediano plazo. Este desempeño se encuentra respaldado por una apropiada generación de ingresos operacionales, un control eficiente de los costos y una adecuada gestión de los gastos de saneamiento y administrativos, lo que ha permitido mantener resultados consistentes respecto al período anterior y posicionar los indicadores de rentabilidad por encima del promedio histórico de los últimos cinco años. No obstante, será clave la implementación de estrategias orientadas a mitigar el impacto del incremento en los costos de fondeo, derivado de las condiciones actuales del mercado, dado que estos inciden directamente en la utilidad neta de la entidad.

Al cierre de junio de 2025, la rentabilidad de la entidad mostró una evolución positiva en comparación con su promedio histórico. El retorno anualizado sobre activos promedio (ROAA) se ubicó en 1.6 %, mientras que el retorno anualizado sobre patrimonio promedio (ROEA) alcanzó el 5.6 %. Ambos indicadores reflejan una consistencia favorable respecto al desempeño de los últimos cinco años, en los que se registraron promedios de 1.5 % para el ROA y 4.9 % para el ROE, evidenciando una mejora en la eficiencia financiera de la institución.

En relación con el comportamiento de los ingresos operacionales, Pentágono registró una disminución interanual del 7.1 %, atribuida principalmente a la reducción en los ingresos provenientes de operaciones de factoraje (-USD 216.7 miles). Esta caída se explica por el menor volumen de transacciones realizadas durante el período, lo que refleja una desaceleración en esta línea de negocio. Por otro lado, los ingresos por arrendamiento financiero mostraron una expansión interanual significativa del 131.9 %.

Por su parte, los costos financieros registraron un incremento interanual del 2.1 %, explicado principalmente por el aumento en la tasa pasiva aplicada a los instrumentos bursátiles, los cuales constituyen la principal fuente de financiamiento de la entidad. Este comportamiento refleja el impacto de las condiciones actuales del mercado sobre el costo de fondeo, lo cual podría generar implicaciones futuras en la rentabilidad de la entidad.

Los gastos por saneamiento de activos de intermediación registraron una disminución interanual del 70.5 % en comparación con junio de 2024. Como resultado, la eficiencia del gasto de saneamiento, medida como proporción de los ingresos operacionales, se ubicó en 2.3 %, por debajo tanto del nivel observado en junio de 2024 (7.2 %) como del promedio histórico quinquenal (3.1 %). Adicionalmente, la capacidad de absorción de saneamientos alcanzó el 260.3 %, evidenciando una mejora significativa frente al 147.8 % registrado en el período anterior, lo que refleja una buena cobertura de provisiones frente a los riesgos crediticios.

Los gastos administrativos registraron un incremento interanual del 5.3 % (USD 25.7 miles), impulsados principalmente por el aumento en sueldos y prestaciones al personal. En este contexto, la eficiencia del gasto se mantiene alineada con su trayectoria histórica reciente. La capacidad de absorción de los gastos administrativos se ubicó en 35.6 %, superior al nivel observado en junio de 2024 (31.4 %), pero inferior al promedio histórico de los últimos cinco años (39.0 %), lo que refleja una mejora en la eficiencia operativa de la entidad.

En línea con el desempeño operativo observado, la utilidad neta de Pentágono al cierre del primer semestre de 2025 ascendió a USD 160 miles, lo que representa un crecimiento interanual del 16.1 %. Como resultado, el margen neto se ubicó en 11.2 %, superando tanto el nivel registrado en junio de 2024 (9.0 %) como el promedio histórico de los últimos cinco años (9.6 %), lo que evidencia una mejora en la eficiencia financiera y en la capacidad de generación de resultados.

Resumen de emisiones vigentes

EMISIÓN	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Serie colocadas	Plazos ²	Tasa promedio
PBPENTA1	5.0	2.5	Sin garantía	De la 71 a la 86	11 años	Entre 7.75% a 8.50%
PBPENTA2	10.0	5.6	Sin garantía	De la 25 a la 46	11 años	Entre 7.75% a 8.50%

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

² 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).

Resumen de Estados Financieros no auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	1,047	2,465	653	1,281	1,710	2,102	1,446
CUENTAS POR COBRAR NETO	18	48	27	48	58	42	105
DEUDORES NETO POR FACTORAJE	5,348	5,660	9,588	9,786	9,658	7,872	6,565
PRÉSTAMOS DE CAPITAL TRABAJO CP	761	493	1,828	1,570	2,179	2,251	1,183
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO CP	0	83	198	398	506	323	370
CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	887	971	887	875	842	973	1017
GASTOS ANTICIPADOS	35	44	85	19	173	44	86
CUENTAS PENDIENTES	0	0	0	28	1	27	0
ACTIVO CIRCULANTE	8,096	9,764	13,266	14,004	15,127	13,635	10,771
PROPIEDAD INMOBILIARIA NETA	113	93	111	158	263	175	223
PROPIEDAD DE INVERSIÓN	1,063	1,031	889	880	878	875	873
INTANGIBLES	63	39	21	7	19	10	18
INVERSIONES A LARGO PLAZO	6	6	6	6	6	6	6
IMPUESTO DIFERIDO-ACTIVO	17	45	52	31	51	32	79
DEPÓSITOS EN GARANTÍA	3	3	4	4	4	4	4
PRÉSTAMOS DE CAPITAL TRABAJO LP	729	610	1,483	1,571	1,714	1,919	2,741
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO LP	0	230	463	406	1,256	1,066	2,189
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	58	0	0	0	0	0	0
CUENTAS POR COBRAR A RELACIONADAS LP	0	0	0	0	0	0	0
OTROS ACTIVOS	276	244	211	143	463	131	455
ACTIVO NO CIRCULANTE	2,327	2,301	3,239	3,206	4,655	4,218	6,586
TOTAL ACTIVO	10,423	12,065	16,506	17,210	19,782	17,853	17,358
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	5,317	5,749	7,992	10,686	10,811	10,815	8,498
PRÉSTAMOS CON BANCOS LOCALES	2,153	1,825	4,404	1,128	0	2,431	472
OBLIGACIONES BURSÁTILES	23	23	23	23	23	23	500
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES EXTRANJERAS	0	0	0	0	0	0	0
PORCIÓN CIRCULANTE DE PRÉSTAMOS LP	129	390	543	591	457	285	332
TÍTULOS DE EMISIÓN DE DEUDA PROPIA	3,000	3,500	3,000	8,920	10,300	8,050	7,170
INTERESES POR PAGAR TOTAL	12	11	22	25	31	26	24
OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO	119	62	71	114	208	128	120
ARRENDAMIENTO FINANCIEROS POR PAGAR	0	0	0	0	0	0	0
RETENCIONES	5	9	10	15	12	10	11
BENEFICIOS A EMPLEADOS	17	25	53	63	68	87	63
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	24	80	101	114	151	81	56
IMPUESTO DIFERIDO	41	23	11	0	0	0	0
CUENTAS PENDIENTES	57	0	0	33	35	41	34
PARTES VINCULADAS	0	0	0	0	0	0	0
DIVIDENDOS POR PAGAR	0	0	0	302	142	142	14
PASIVO CIRCULANTE	5,579	5,949	8,237	11,326	11,427	11,304	8,795
OBLIGACIONES FINANCIERAS LP	460	1,494	3,460	1,159	3,339	1,659	3,372
OBLIGACIONES BAJO ARRENDAMIENTO FINANCIERO	0	0	0	0	0	0	0
BENEFICIOS A EMPLEADOS A LARGO PLAZO	42	67	65	73	73	81	71
OTRAS CUENTAS POR PAGAR LP	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO NO CIRCULANTE	502	1,561	3,525	1,232	3,412	1,740	3,443
TOTAL PASIVO	6,081	7,510	11,762	12,558	14,839	13,044	12,238
CAPITAL SOCIAL	2,002	2,002	2,002	2,502	2,502	2,502	2,502
UTILIDADES RESTRINGIDAS	744	765	741	779	814	798	830
UTILIDADES DE EJERCICIO ANTERIORES	1,542	1,595	1,688	1,049	1,371	1,371	1,627
UTILIDAD DEL PRESENTE EJERCICIO	53	193	313	321	256	138	160
TOTAL PATRIMONIO	4,342	4,556	4,744	4,652	4,943	4,809	5,120
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	10,423	12,065	16,506	17,210	19,782	17,853	17,358

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

ESTADOS DE RESULTADOS (MILES USD)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE OPERACIÓN	1,542	1,728	2,214	2,912	3,127	1,534	1,425
INGRESOS POR FACTORAJE	1,227	1,311	1,651	2,153	2,157	1,076	859
INGRESO POR PRÉSTAMOS	208	297	358	452	572	270	256
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	0	9	65	123	211	95	219
INGRESO POR INVERSIONES CP	15	12	13	17	43	16	42
INGRESOS POR OTRO TIPO DE INGRESOS	92	99	128	57	83	45	22
INGRESOS POR OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN	0	0	0	110	63	33	26
COSTOS DE FINANCIACIÓN	463	471	608	825	1,088	488	498
MARGEN DE INTERMEDIACION BRUTA	1,079	1,257	1,606	2,087	2,039	1,046	927
RESERVAS DE SANEAMIENTO	36	7	71	112	181	110	33
GASTOS POR PRESTACIÓN DE SERVICIOS	251	278	344	425	434	210	225
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	711	743	877	1,026	972	481	507
MARGEN DE OPERACIÓN	81	230	313	525	452	244	162
OTROS INGRESOS	17	54	166	21	38	27	80
CONTRIBUCIONES Y DONACIONES	45	17	13	11	0	0	0
GASTOS FINANCIEROS	0	0	0	0	0	0	0
OTROS GASTOS	35	3	23	4	0	1	0
MARGEN ANTES DE RESERVAS	109	298	470	553	489	269	241
RESERVA LEGAL	8	20	15	39	34	19	17
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	101	278	454	514	455	251	224
IMPUESTOS DIRECTOS	48	84	141	193	199	113	65
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	53	194	313	321	256	138	160

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

INDICADORES FINANCIEROS (VECES Y %)

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
ÍNDICE DE MOROSIDAD	4.33%	2.9%	1.0%	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%
COBERTURA DE LA CARTERA (85%)	114.6%	134.7%	206.3%	113.1%	178.2%	147.8%	260.3%
LIQUIDEZ							
LIQUIDEZ CORRIENTE (VECES)	1.5	1.6	1.6	1.2	1.3	1.2	1.2
LIQUIDEZ GENERAL (VECES)	1.7	1.6	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.40	1.65	2.48	2.70	3.00	2.7	2.4
ACTIVOS A PATRIMONIO	2.4	2.6	3.5	3.7	4.0	3.7	3.4
EFICIENCIA DEL GASTO ADMINISTRATIVO	46.1%	43.0%	39.6%	35.2%	31.1%	31.4%	35.6%
EFICIENCIA DEL GASTO DE SANEAMIENTO	2.3%	0.4%	3.2%	3.8%	5.8%	7.2%	2.3%
RENTABILIDAD							
MARGEN NETO	3.5%	11.2%	14.1%	11.0%	8.2%	9.0%	11.2%
ROA A DOCE MESES PCR	0.5%	1.7%	2.2%	1.9%	1.4%	1.8%	1.6%
ROE A DOCE MESES PCR	1.2%	4.4%	6.7%	6.8%	5.3%	6.2%	5.6%

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.