

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

Comité No.: 198/2026

Fecha de comité: 11 de septiembre del 2026

Informe con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2026

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Milagro Barraza

Adalberto Chávez

mbarraza@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

Historial de calificaciones

Instrumento calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Papel Bursátil (PBSENTA1)			
Corto plazo	N-2	N-2	11/09/2026
Largo plazo	BBB+	BBB+	11/09/2026
Papel Bursátil (PBSENTA2)			
Corto plazo	N-2	N-2	11/09/2026
Largo plazo			
Con garantía	A-	A-	11/09/2026
Sin garantía	BBB+	BBB+	11/09/2026

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 esta, 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 de este; 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 no auditada al 30 de junio de 2026.

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 (47.45 %), préstamos de capital de trabajo (30.65 %) y leasing (21.90 %).
- Reducción de saldos de cartera ante mayores amortizaciones y aumento de la morosidad:** Al cierre de junio de 2026, la cartera de Pentágono registró una reducción de 4.2 % interanual, asociada principalmente a una mayor recuperación de las operaciones de corto plazo; no obstante, la entidad mantuvo niveles de colocación comparables con el mismo período del año anterior y cercanos a sus proyecciones, reflejando continuidad en su dinámica operativa. Por su parte, la cartera mantuvo la tendencia de deterioro en la morosidad observada desde finales de 2025, con un indicador de 3.23% a junio de 2026, superior al 1.45% de junio de 2025 y al promedio histórico de 1.65%. Este comportamiento estuvo asociado principalmente a dos clientes específicos del producto de *factoring* que actualmente se encuentran en cobro judicial, y fue acentuado por la contracción de la cartera.
- Sólidos niveles de liquidez y adecuada estructura de fondeo:** En opinión de PCR, Pentágono dispone de recursos suficientes para atender sus obligaciones de corto plazo, mostrando una posición de liquidez superior a la observada históricamente. Esta fortaleza se refleja en una razón corriente de 1.6 veces y una cobertura de activos líquidos sobre obligaciones de corto plazo de 35.1 %, ambas por encima de sus comparativos interanuales e históricos. El desempeño estuvo favorecido por la menor presión de vencimientos financieros de corto plazo, tras la amortización de papeles bursátiles, así como por la rápida recuperación de recursos característica de sus operaciones de *factoring*. A su vez, la estructura de financiamiento, apoyada principalmente en emisiones bursátiles y con obligaciones distribuidas entre distintos plazos, mantiene una adecuada correspondencia con las características de sus operaciones.
- Solvencia adecuada con niveles de endeudamiento moderados:** En opinión de PCR, Pentágono mantiene una adecuada fortaleza patrimonial, favorecida por la generación y retención de utilidades, que le proporciona capacidad para absorber pérdidas y respaldar el desarrollo de sus operaciones. Al cierre de junio de 2026, el patrimonio representó el 30.6 % de los activos, superior al 29.5 % registrado en junio de 2025 y al promedio de los últimos cinco años de 28.9 %. Asimismo, el apalancamiento patrimonial se mantuvo en niveles moderados, situándose en 2.3 veces. Hacia adelante, se prevé un incremento gradual del apalancamiento asociado a mayores necesidades de fondeo para acompañar el crecimiento proyectado de las operaciones, manteniéndose en niveles consistentes con el perfil financiero de la entidad.
- Resultados favorables y niveles de rentabilidad estables:** En opinión de PCR, Pentágono mantiene una adecuada capacidad de generación de resultados, favorecida por el desempeño de sus ingresos operativos, menores costos de financiamiento y gastos operativos controlados, que permitieron absorber la mayor carga por saneamiento de activos asociada al incremento de los vencimientos de cartera. En este contexto, la utilidad neta registró un crecimiento interanual de 17.8 %, mientras que los indicadores de rentabilidad se mantuvieron estables y cercanos a su comportamiento histórico, con un ROAA de 1.7 % y un ROEA de 5.6 % al cierre de junio de 2026.

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 y los estados financieros no auditados al 30 de junio del 2026 y 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

La economía mundial continúa resentida por un contexto global marcado por el conflicto en Medio Oriente, el encarecimiento de la energía, nuevas presiones inflacionarias y una pausa en el proceso de flexibilización monetaria. El Banco Mundial proyecta que el crecimiento mundial se desacelere a 2.5 % en 2026, con un repunte gradual en 2027-2028 a medida que se normalicen los suministros de energía y se recupere el comercio global. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento mundial de 3.0 % en 2026 y 3.4 % en 2027, aunque advierte que el desempeño será desigual entre países según su exposición al conflicto, su dependencia energética y su capacidad para integrarse al ciclo tecnológico impulsado por la inteligencia artificial.

El conflicto en Medio Oriente sigue siendo el principal foco de incertidumbre para los mercados internacionales. El estrecho de Ormuz, por donde transita una proporción relevante del petróleo y del gas natural licuado que abastece a los mercados globales, permanece como un punto crítico para la seguridad energética. La posibilidad de acuerdos parciales para regular el tránsito marítimo podría reducir la prima de riesgo sobre el crudo, pero la persistencia de bloqueos, peajes, mayores costos de transporte y riesgos de suministro mantiene elevados los precios de la energía y refuerza las presiones inflacionarias, especialmente en las economías importadoras netas.

En este entorno, la inflación mundial muestra señales de persistencia. El FMI prevé que la inflación general aumente de 4.1 % en 2025 a 4.7 % en 2026, lo que interrumpe la tendencia de desinflación observada desde principios de 2024. Este escenario limita el margen de los bancos centrales para reducir tasas de interés con rapidez, pues una relajación prematura podría reactivar presiones sobre los precios, mientras que mantener tasas elevadas por más tiempo puede restringir la inversión, el consumo y el financiamiento en economías emergentes.

Para América Latina, las perspectivas siguen siendo moderadas. El FMI proyecta un crecimiento regional cercano a 2.4 % en 2026 y 2.7 % en 2027, mientras que el Banco Mundial advierte que la región crecería alrededor de 2.1 % en 2026, por debajo del 2.4 % registrado en 2025. La desaceleración estará condicionada por el menor dinamismo de la economía mundial, la debilidad de la inversión, la persistencia de tasas reales relativamente altas y la exposición diferenciada de cada país a los precios de la energía, los alimentos, las remesas y la demanda externa.

En Centroamérica, el impacto dependerá de la combinación entre importaciones energéticas, precios de alimentos, remesas, turismo y condiciones financieras externas. Un petróleo persistentemente alto puede presionar los costos de transporte, electricidad y producción, mientras que una inflación global más rígida podría retrasar la reducción de tasas internacionales y encarecer el financiamiento. Al mismo tiempo, la región podría beneficiarse de oportunidades vinculadas al nearshoring, la estabilidad de servicios y el dinamismo de algunas economías vecinas, aunque estos efectos dependerán de la capacidad de atraer inversión y mejorar productividad.

En definitiva, el panorama internacional continúa condicionado por la evolución del conflicto en Medio Oriente, la estabilidad del tránsito por el estrecho de Ormuz, la trayectoria de los precios de la energía y la respuesta de los bancos centrales ante una inflación más persistente. A estos factores se suma la posibilidad de que la inteligencia artificial impulse la inversión y la productividad en algunas economías, aunque también puede ampliar brechas entre países con alta integración tecnológica y aquellos con menor capacidad de adopción. Para América Latina, el reto será sostener el crecimiento en un entorno externo más incierto, con menor margen fiscal, inversión débil y vulnerabilidad ante choques climáticos y de precios internacionales.

Desempeño económico

El Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) reporta que al primer trimestre de 2026 el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento interanual de 4.8 %, reforzado por un comportamiento favorable de 17 de las 19 actividades económicas; entre las que destacan construcción (13.5 %), minas y canteras (11.1 %), transporte y almacenamiento (7.6 %), y hoteles y restaurantes (7.1 %). El ciclo de expansión se confirma con datos del IVAE a mayo de 2026 que refleja un crecimiento interanual de 5.6 %; también apalancado principalmente en el sector construcción (9.7 %). Por otra parte, la inflación resultó en 2.76 %, explicada por aumentos en las ramas de transporte (5.78 %), restaurantes y hoteles (4.70 %), recreación y cultura (3.93 %) y alimentos y bebidas no alcohólicas (3.02 %). El comportamiento en el IPC está correlacionado tanto con el aumento en el consumo interno y condicionado por los precios de los combustibles y energía a nivel mundial.

Por otra parte, el sistema monetario refleja un panorama favorable con una mejora en la métrica de reservas internacionales netas (RIN) a importaciones de 3.33 meses, superior a los 2.97 meses de junio de 2025, denotando una mayor capacidad para afrontar shocks externos. Por su parte, la base monetaria amplia registró un aumento interanual de 11.5 %; mientras que el sistema financiero registró un aumento de 13 % en los depósitos y estabilidad relativa en las tasas de interés. Finalmente, las remesas siguen alcanzando cifras récord con tasas de crecimiento relevantes, aunque con una desaceleración respecto a años previos.

En el panorama fiscal, 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. Se estima que el déficit fiscal en 2025 cerró en 3.0% del PIB, mientras que para 2026 las estimaciones rondan un rango entre 2.0 % y 2.3 %. El comportamiento del déficit fiscal está determinado por acciones gubernamentales enfocadas en una mayor recaudación tributaria, la contención del gasto corriente y medidas específicas de consolidación acordadas con el FMI para alcanzar una disminución de 3.5 puntos porcentuales del PIB y que a la postre también incidan de manera favorable en los niveles de endeudamiento, cuya proyección a 2026 es cercana al 84.5 % del PIB.

Mientras tanto, el sector externo continúa con desbalances. A junio de 2026, la balanza comercial salvadoreña mostró una expansión simultánea de exportaciones (+4.1%) e importaciones (+8.8%), pero el crecimiento más acelerado de las compras externas elevó el déficit comercial a US\$5,919 millones, registrando un aumento interanual de 11.6 % y un máximo histórico para un primer semestre. Por su parte, la balanza de pagos representó el 3.5 % del PIB, explicada principalmente por el desbalance en la balanza comercial y compensada por el importante flujo de remesas que en conjunto con el financiamiento contribuyen a revertir la situación comercial deficitaria.

Una relativa mejora en la percepción de riesgo se refleja a través del (EMBI, por sus siglas en inglés), condicionado por una mejora gradual de las condiciones de endeudamiento, crecimiento económico y reducción del déficit fiscal. A junio de 2026 el índice resultó en 3.0 %; mostrando una percepción de riesgo soberano menor por parte de los inversionistas respecto a los niveles de los últimos años. El factor principal de la mejora en la percepción del riesgo país es la implementación del programa de financiamiento con el FMI hasta USD 1,400 millones, con desembolsos parciales sujetos al cumplimiento de objetivos macroeconómicos.

Finalmente, en cuanto a las perspectivas, para 2026 el Banco Mundial proyecta un crecimiento económico de 3.2 %; mientras que el FMI lo sitúa en 3.3 %, explicado por la continuidad del ciclo expansivo de la economía desde 2021, sostenido por la inversión privada, remesas, consumo interno y condiciones sociopolíticas más favorables. Por otra parte, otras variables macroeconómicas clave como la inflación, déficit fiscal niveles de endeudamiento y riesgo país medido a través del EMBI estarán en una senda favorable, alineados con el ciclo económico expansivo.

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 rotativas y decreciente. 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, producto que continúa como su principal línea de negocio con una participación de 47.45 % de la cartera total. No obstante, Pentágono ha mantenido una diversificación gradual de su cartera, considerando que durante los últimos cinco años el factoraje representó en promedio cerca del 69 % del total. Esta menor concentración ha estado acompañada por una mayor participación de los préstamos de capital de trabajo, con el 30.65 %, y del leasing, con el 21.90 %. Este último fue incorporado al portafolio en 2022 y desde entonces ha incrementado progresivamente su participación, favoreciendo una composición más equilibrada de la cartera y una menor dependencia de las operaciones de factoraje. Esta diversificación ha estado acompañada por la aplicación de políticas de crédito por la evaluación y gestión de los riesgos asociados a las distintas líneas de financiamiento, permitiendo que la incorporación y crecimiento de nuevos productos se desarrolle bajo criterios definidos de administración del riesgo crediticio. A través de estas líneas de financiamiento, Pentágono mantiene un modelo de negocio orientado principalmente al sector productivo, con especial enfoque en las micro, pequeñas y medianas empresas (*mipymes*).

Calidad de activos y riesgo de crédito

En opinión de PCR, Pentágono mantiene una adecuada dinámica de cartera, sustentada en niveles de colocación comparables con el período anterior y cercanos a sus proyecciones, pese a la reducción de los saldos al cierre de junio de 2026. Asimismo, el crecimiento de las operaciones de leasing y préstamos de largo plazo ha favorecido una mayor diversificación por producto y brinda mayor estabilidad frente a la variabilidad de las operaciones de factoraje. No obstante, la calidad de la cartera constituye un factor de seguimiento ante la tendencia creciente de la morosidad observada desde diciembre de 2025, asociada principalmente al deterioro de operaciones de factoraje y acentuada por la contracción de la cartera total. Si bien la morosidad alcanzó niveles superiores a su comportamiento histórico, esta se mantiene acorde con el perfil de riesgo asumido y la naturaleza de los segmentos atendidos por la institución, mientras que los niveles de provisiones continúan otorgando una cobertura adecuada frente a potenciales pérdidas crediticias.

En cuanto a la estructura de activos, Pentágono mantiene una composición congruente con su operación y modelo de negocio, con una mayor concentración en activos de corto plazo, los cuales representan el 61.5% del total. Esta participación responde principalmente a las operaciones de factoraje, préstamos de capital de trabajo y la porción corriente de *leasing*, cuya naturaleza favorece una recuperación de los recursos en plazos más cortos y una mayor rotación de los activos. Por su parte, los activos de largo plazo representan el 38.5 % y están conformados principalmente por préstamos y operaciones de leasing, además de activos fijos e intangibles y otros activos necesarios para la operación de Pentágono.

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.

Al cierre de junio de 2026, la cartera total de productos neta de Pentágono ascendió a USD 12,497 miles, registrando una contracción interanual de 4.2% y una disminución de 21.2% respecto a diciembre de 2025. Este comportamiento estuvo determinado principalmente por los productos de corto plazo, donde la cartera de factoraje y los préstamos capital de trabajo registraron reducciones interanuales de 11.4% y 8.2%, respectivamente. En el caso del factoraje, la disminución estuvo asociada a mayores amortizaciones de la cartera, mientras que la evolución de los préstamos respondió a un entorno de mayor liquidez que moderó las necesidades de financiamiento de corto plazo de los clientes. Para el segundo semestre de 2026, la administración prevé una recuperación gradual de estas operaciones. En contraste, la cartera de *leasing* y los préstamos de largo plazo registraron crecimientos interanuales de 8.0% y 3.2%, respectivamente.

A pesar de la reducción observada en los saldos de cartera, Pentágono mantuvo niveles de colocación comparables con el mismo período del año anterior y cercanos a sus proyecciones financieras, reflejando continuidad en su dinámica operativa. En opinión de PCR, la evolución de la cartera se mantiene adecuada, considerando que la reducción de los saldos no ha estado acompañada de una menor dinámica de colocación, sino de una mayor recuperación de las operaciones de corto plazo. A su vez, la participación de productos con plazos más extensos, como *leasing* y préstamos de largo plazo, contribuye a mantener una mayor estabilidad en la cartera frente a las fluctuaciones propias del factoraje, favoreciendo la continuidad de la operación.

Respecto a la concentración por actividad económica, la cartera de Pentágono mantiene una distribución acorde con los límites definidos en sus políticas internas de gestión del riesgo de crédito y consistente con sus patrones históricos de colocación. A junio de 2026, el sector servicios concentra la mayor participación con 40.1%, seguido de comercio con 25.0%, construcción con 15.5% e industria manufacturera con 15.0%. El 4.4% restante se distribuye entre los sectores de transporte, minería y canteras, electricidad, gas, agua y servicios sanitarios.

La institución mantiene una elevada concentración de cartera por deudor, característica asociada a su modelo de negocio. Al cierre de junio de 2026, los 25 principales deudores representaron el 58.2% de la cartera neta, inferior al 66.0% registrado en junio de 2025 y al promedio de los últimos cinco años de 66.2%. Asimismo, la exposición de estos deudores equivale al 137.1% del patrimonio. La reducción observada refleja una mejora gradual en la diversificación de la cartera; no obstante, la concentración permanece elevada y mantiene a Pentágono expuesto al desempeño crediticio de un grupo reducido de clientes. En consecuencia, un deterioro en la capacidad de pago de los principales deudores podría afectar la calidad de la cartera y generar mayores requerimientos de provisiones. A junio de 2026 se identifica dentro de los principales deudores un cliente clasificado en categoría "E", cuya exposición representa el 1.8% de la cartera bruta y el 4.2% del patrimonio.

En cuanto a los mecanismos de mitigación del riesgo crediticio, Pentágono mantiene una estructura de garantías consistente con las características de sus operaciones. Al cierre del período evaluado, el 47.3% de la cartera se encontraba respaldado por garantías reales, mientras que el 52.7% correspondía a garantías fiduciarias. Dentro de este último segmento destaca la participación del *factoring*, cuyas operaciones cuentan con el respaldo de la cesión de facturas, contratos y quedan asociados a los respectivos pagadores. Este mecanismo constituye una fuente adicional para la recuperación de los recursos y contribuye a mitigar la exposición al riesgo de crédito de acuerdo con la naturaleza de este producto.

La cartera presentó mayores niveles de morosidad al cierre de junio de 2026, con un indicador de 3.23%, superior al 1.45% registrado en junio de 2025 y alcanzando el nivel más alto desde 2021 (promedio 2021-2025: 1.65%). Este comportamiento, en conjunto con la contracción de la cartera, está asociado a la migración de operaciones hacia categorías de mayor riesgo, particularmente por dos clientes del producto de *factoring* que actualmente se encuentran en cobro judicial. Si bien esta evolución evidencia una mayor presión sobre la calidad de la cartera, la morosidad se mantiene en niveles acordes con el perfil de riesgo y las características del modelo de negocio de la institución.

En opinión de PCR, la cobertura de provisiones se mantiene en niveles adecuados para respaldar la cartera en incumplimiento, aunque registró una reducción relevante respecto a períodos anteriores. Al cierre de junio de 2026, la cobertura sobre la cartera vencida se ubicó en 116.7%, inferior al 260.3% registrado en junio de 2025 y al promedio de 150.3% de los últimos cinco años. La reducción de la cobertura se encuentra relacionada con el mayor nivel de cartera vencida; no obstante, las provisiones constituidas mantienen una cobertura superior al 100%, proporcionando un respaldo adecuado frente a potenciales pérdidas derivadas del deterioro de la cartera.

Riesgo de mercado

En opinión de PCR, Pentágono mantiene una exposición al riesgo de mercado adecuadamente gestionada, sustentada en una eficiente administración de sus tasas de interés, que le ha permitido conservar márgenes financieros relativamente estables ante las variaciones observadas en las condiciones de mercado. Asimismo, la entidad mantiene mecanismos para la identificación, medición y seguimiento de los riesgos asociados a dichas variaciones. Adicionalmente, el perfil conservador de su portafolio de inversiones, caracterizado por instrumentos de adecuada calidad crediticia, contribuye a limitar su exposición a fluctuaciones de mercado y preservar la estabilidad de sus resultados financieros. En este contexto, la perspectiva del riesgo de mercado se mantiene estable.

Al cierre del período evaluado, el portafolio de inversiones de Pentágono ascendió a USD 29.2 miles y mantiene un perfil conservador, respaldado por la calidad crediticia de los instrumentos que lo conforman. Su estructura se concentra principalmente en participaciones en fondos de inversión abiertos y cerrados, cuyas calificaciones de riesgo en escala local se ubican entre "A+" y "AAA", complementadas por inversiones en acciones de una corporación de utilidad pública. La composición del portafolio limita la exposición a instrumentos de mayor riesgo y contribuye a preservar su calidad y estabilidad. Asimismo, la entidad no presenta exposición al riesgo cambiario, dado que la totalidad de sus operaciones se encuentra denominada en dólares estadounidenses, eliminando el impacto de fluctuaciones cambiarias sobre sus flujos de efectivo y resultados financieros.

Al cierre del primer semestre de 2026, Pentágono evidencia una gestión eficiente de sus tasas activas y pasivas, que le permitió mantener estable el spread y ligeramente superior a sus comparativos. La tasa activa promedio registró una reducción interanual de 54 puntos básicos (pb), manteniendo un comportamiento relativamente estable en las tasas aplicadas a los distintos productos de cartera. Por su parte, la tasa pasiva promedio presentó una disminución más pronunciada de 82 pb, favoreciendo la reducción del costo financiero de la entidad. La evolución de ambas tasas permitió que el spread se ubicara en 10.42 %, levemente por encima del 10.14 % registrado en junio de 2025 y del 10.34 % de diciembre de 2025.

Fondeo y liquidez

En opinión de PCR, Pentágono mantiene una posición de liquidez favorable, evidenciando un fortalecimiento respecto a su comportamiento histórico, que le permite afrontar sus compromisos financieros con suficiente holgura. La gestión de liquidez se beneficia de las características de su modelo de negocio y de la estructura de sus operaciones, cuyo principal producto mantiene plazos de recuperación predominantemente de corto plazo, favoreciendo la rotación y disponibilidad de recursos. Asimismo, la estructura de fondeo mantiene correspondencia con el modelo de negocio de la compañía, con una participación relevante de las emisiones bursátiles como principal fuente de financiamiento y una distribución equilibrada de sus obligaciones por plazo.

Al cierre de junio de 2026, la posición de liquidez de la entidad mostró una mejora respecto al período interanual y a su comportamiento histórico, favorecida principalmente por la reducción de las obligaciones financieras de corto plazo, derivada de la amortización de papeles bursátiles. En este contexto, la razón de liquidez corriente se situó en 1.6 veces, por encima de las 1.2 veces registradas en junio de 2025 y del promedio de los últimos cinco años de 1.4 veces. Asimismo, el efectivo alcanzó una cobertura equivalente al 35.1 % de las obligaciones de corto plazo, superior al 17.0 % observado en junio de 2025 y al promedio histórico de cinco años de 19.4 %, fortaleciendo la capacidad de cobertura de los compromisos de corto plazo.

La estructura de fondeo de la compañía se mantiene alineada con las características de su modelo de negocio, con una alta concentración en el mercado de valores como principal fuente de financiamiento. Al cierre del período analizado, las emisiones de papel bursátil PB PENTA01 y PB PENTA02 representaron conjuntamente el 82.6 % del fondeo total, mientras que el 17.4 % restante correspondió a préstamos contratados con bancos estatales salvadoreños y entidad financieras privadas. Respecto al perfil de vencimientos, la estructura presenta una distribución relativamente equilibrada, con el 48.4 % de las obligaciones concentrado en el corto plazo y el 51.6 % restante con vencimientos de mediano y largo plazo.

Por su parte, Pentágono mantuvo brechas acumuladas positivas en todos los horizontes temporales evaluados, sustentadas principalmente en los excedentes de liquidez generados en los primeros tramos, que permiten compensar los descalces posteriores y conservar una posición acumulada favorable.

A nivel de brecha simple, se identificaron descalces en los tramos de seis a nueve meses y superiores a 12 meses; no obstante, la entidad dispone de líneas de financiamiento contingentes no utilizados equivalentes al 560 % de dichas brechas, proporcionando flexibilidad adicional para la gestión de requerimientos de liquidez y fortaleciendo su posición ante eventuales necesidades de fondeo. Asimismo, la estructura temporal de los activos favorece la generación de flujos de corto plazo, dada la concentración de la recuperación de cartera en vencimientos inferiores a tres meses, principalmente asociada a operaciones de factoraje y préstamos de capital de trabajo de corto plazo, lo que contribuye a una mayor rotación y disponibilidad de recursos.

Adecuación de capital

En opinión de PCR, Pentágono mantiene una posición de solvencia patrimonial satisfactoria, respaldada por una buena capacidad de absorción de pérdidas y una estructura de capital consistente con su comportamiento histórico. La generación recurrente y retención de utilidades ha favorecido el crecimiento orgánico del patrimonio, manteniendo niveles moderados de apalancamiento. Hacia adelante, se espera que esta dinámica permita preservar una posición patrimonial estable y acorde con las necesidades de crecimiento y financiamiento de la entidad.

Pentágono mantiene una capacidad razonable de absorción de pérdidas, respaldada por una estructura patrimonial consistente con su perfil financiero y operativo. Al cierre de junio de 2026, el patrimonio representó el 30.6 % de los activos, superior al 29.5 % registrado en junio de 2025 y al promedio de los últimos cinco años de 28.9 %, reflejando una mayor participación de recursos propios dentro de la estructura de financiamiento de la entidad.

Por su parte, el apalancamiento patrimonial se mantiene en niveles moderados. Al cierre de junio de 2026, el indicador se situó en 2.3 veces, cercano a las 2.4 veces de junio de 2025 y por debajo del promedio histórico de los últimos cinco años de 2.5 veces. Hacia adelante, se prevé un incremento gradual del apalancamiento, asociado a mayores requerimientos de fondeo para financiar la expansión de las operaciones y acompañar el crecimiento proyectado de la cartera. Bajo este escenario, PCR considera que la entidad mantendría niveles de apalancamiento moderados y consistentes con las necesidades de financiamiento derivadas de su modelo de negocio, preservando una estructura patrimonial acorde con su perfil de riesgo.

A junio de 2026, Pentágono reportó un patrimonio de USD 5,303 miles, superior en 3.6 % al registrado en el mismo período de 2025, conservando la tendencia de crecimiento observada durante los últimos cinco años. El incremento respondió a la generación y retención de resultados, tanto de períodos anteriores como del ejercicio en curso. La estructura patrimonial estuvo conformada en 47.2 % por capital social, 37.0 % por resultados acumulados y 15.9 % por reservas legales y utilidades restringidas, reflejando el aporte de la generación interna de recursos al fortalecimiento patrimonial.

Desempeño financiero

En opinión de la calificador, los resultados financieros de Pentágono al cierre del primer semestre de 2026 se mantienen favorables, sustentados en una adecuada generación de ingresos provenientes de la operación, la reducción de los costos de financiamiento y un crecimiento controlado de los gastos operativos. Lo anterior permitió absorber el incremento en los gastos de saneamiento de activos, asociado a los mayores niveles de vencimiento de la cartera y, consecuentemente, a mayores requerimientos de constitución de reservas. A pesar de esta presión, Pentágono mantuvo un desempeño operativo adecuado, que le permitió cerrar el período con un crecimiento interanual de 17.8 % en la utilidad neta.

En línea con este desempeño, los indicadores de rentabilidad anualizados se mantuvieron estables respecto al período anterior y cercanos a sus promedios históricos. La rentabilidad sobre activos promedio anualizada (ROAA) se ubicó en 1.7 %, frente al 1.6 % registrado en junio de 2025 y al promedio de los últimos cinco años de 1.7 %. Por su parte, el rendimiento sobre patrimonio promedio anualizado (ROEA) se ubicó en 5.6 %, igual al registrado en junio de 2025 y cercano al promedio histórico de 5.7 %, reflejando estabilidad en la capacidad de generación de resultados.

Durante el primer semestre de 2026, los ingresos operacionales registraron un crecimiento interanual de 12.4 %, favorecidos por el desempeño de las distintas líneas de negocio. Particularmente, los ingresos asociados a *factoring* y *leasing* aumentaron 14.8 % y 19.5 %, respectivamente, en un entorno de mayor liquidez que ha favorecido la capacidad de pago de los clientes y, consecuentemente, la recuperación de las operaciones. A ello se sumó el incremento interanual de la tasa activa de la cartera, que contribuyó a una mayor generación de ingresos durante el período.

Por su parte, los costos de operación disminuyeron 0.5 % respecto a junio de 2025, comportamiento asociado a la reducción general de las tasas pasivas y a la menor utilización de fuentes de financiamiento, principalmente de corto plazo. La combinación de una mayor generación de ingresos y menores costos favoreció la expansión del margen financiero hasta 67.5 %, desde 63.3 % en junio de 2025, ubicándose cercano al promedio de los últimos cinco años de 68.8 %.

A junio de 2026, los gastos por saneamiento de activos mantuvieron la tendencia creciente observada desde el semestre anterior, registrando un incremento interanual de 90.0 %. Este comportamiento estuvo asociado a la migración de exposiciones crediticias hacia categorías de mayor riesgo, en línea con el incremento de la cartera vencida, lo que derivó en mayores requerimientos de constitución de reservas.

El aumento de los gastos por saneamiento elevó su absorción sobre la utilidad financiera, cuyo indicador se situó en 5.7 %, por encima del 3.6 % de junio de 2025, 5.2 % de diciembre de 2025 y del promedio de los últimos cinco años de 4.9 %. Pese a la mayor carga por reservas, el margen financiero neto de reservas alcanzó 63.6 %, superior al 61.0 % registrado en junio de 2025, reflejando capacidad de la operación financiera para absorber el mayor gasto por saneamiento sin comprometer la evolución del margen, apoyada por el desempeño de los ingresos y la reducción de los costos financieros.

Por su parte, la eficiencia operativa mostró una mejora respecto al período interanual, respaldada por una mayor generación de ingresos, que permitió absorber el incremento de 3.3 % en los gastos operativos respecto a junio de 2025. En este contexto, la relación entre gastos operativos y utilidad financiera se ubicó en 67.7 %, por debajo del 78.4 % registrado en junio de 2025 y del promedio de los últimos cinco años de 69.6 %, reflejando una mayor capacidad de la operación financiera para absorber la estructura de gastos de la entidad.

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	2.3	Sin garantía	De la 84 a la 99	11 años	Entre 5.75% a 8.35%
PBPENTA2	10.0	7.3	Sin garantía	De la 47 a la 67	11 años	Entre 6.75% a 7.50%

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 no auditados

BALANCE GENERAL (EXPRESADO EN MILES DE USD)							
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
ACTIVOS							
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	2,464.7	653	1,281	1,710	1,968	1,446	2,143
CUENTAS POR COBRAR NETO	47.9	27	48	58	62	105	86
DEUDORES POR FACTORAJE (NETO)	5,659.5	9,588	9,786	9,658	9,705	6,565	5,817
PRÉSTAMOS	493.5	1,828	1,570	2,179	1,414	1,183	1,086
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO	83.1	198	398	506	814	370	434
CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	971.4	887	875	842	1,052	1,017	1,023
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADOS	44.2	85	19	173	29	86	58
OTROS DEUDORES	-	-	28	1	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	9,764.3	13,266	14,004	15,127	15,044	10,771	10,648
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO (NETO)	93.1	111	158	263	123	223	311
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	1,030.8	889	880	878	867	873	869
ACTIVOS INTANGIBLES (NETO)	39.1	21	7	19	14	18	12
INVERSIONES A LARGO PLAZO	5.7	6	6	6	6	6	6
IMPUESTO SOBRE LA GANANCIA DIFERIDO-ACTIVO	45.5	52	31	51	-	79	4
ACTIVOS EN GARANTÍA	3.1	4	4	4	4	4	4
PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	610.0	1,483	1,571	1,714	2,134	2,741	2,829
DEUDORES POR ARRENDAMIENTO A LP	229.7	463	406	1,256	1,796	2,189	2,330
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	-	-	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS	243.9	211	143	463	330	455	311
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2,300.9	3,239	3,206	4,655	5,274	6,586	6,676
TOTAL ACTIVO	12,065.2	16,506	17,210	19,782	20,318	17,358	17,324
PASIVO							
OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	5,749.4	7,992	10,686	10,811	10,892	8,498	6,111
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	61.8	71	114	208	203	120	124
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	79.8	101	114	151	34	56	79
OTROS PASIVOS	58.0	73	110	115	111	108	186
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	302	142	14	14	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	5,949.1	8,237	11,326	11,427	11,255	8,795	6,500
OBLIGACIONES FINANCIERAS LP	1,493.9	1,460	1,159	2,339	1,767	2,372	1,165
TÍTULOS DE DEUDA DE EMISIÓN PROPIA	-	2,000	-	1,000	2,000	1,000	4,276
BENEFICIOS A EMPLEADOS A LARGO PLAZO	66.6	65	73	73	63	71	80
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1,560.5	3,525	1,232	3,412	3,831	3,443	5,521
TOTAL PASIVOS	7,509.6	11,762	12,558	14,839	15,086	12,238	12,021
CAPITAL SOCIAL	2,002.4	2,002	2,502	2,502	2,502	2,502	2,502
UTILIDADES RESTRINGIDAS	765.3	741	779	814	841	830	841
UTILIDADES DE EJERCICIO ANTERIORES	1,595.2	1,688	1,049	1,371	1,627	1,627	1,772
UTILIDAD DEL PRESENTE EJERCICIO	192.7	313	321	256	262	160	188
TOTAL PATRIMONIO	4,555.6	4,744	4,652	4,943	5,232	5,120	5,303
PASIVO + PATRIMONIO	12,065.2	16,506	17,210	19,782	20,318	17,358	17,324

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

ESTADO DE RESULTADOS (EXPRESADOS EN MILES DE USD)							
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
INGRESOS DE OPERACIÓN	1,728	2,214	2,912	3,127	3,068	1,425	1,601
COSTOS DE OPERACIÓN	471	608	840	1,117	1,127	523	521
MARGEN FINANCIERO	1,257	1,606	2,072	2,011	1,941	902	1,080
ESTIMACIÓN PARA INCOBRABILIDAD	7	71	112	181	100	33	62
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	1,250	1,534	1,960	1,830	1,841	869	1,019
COSTOS Y GASTOS DE OPERACIÓN	1,021	1,221	1,435	1,378	1,453	707	731
GASTOS POR SERVICIOS DE FACTORAJE	260	334	409	406	410	200	201
GASTOS POR PRÉSTAMOS DE CAPITAL DE TRABAJO	18	10	-	-	-	-	-
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	743	877	1,026	972	1,043	507	530
UTILIDAD DE OPERACIÓN	229	313	525	452	388	162	287
OTROS INGRESOS / GASTOS (NETOS)	68	156	28	37	65	80	10
UTILIDAD ANTES DE RESERVA	298	470	553	489	453	241	298
RESERVA LEGAL	20	15	39	34	27	17	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	278	454	514	455	426	224	298
GASTO POR IMPUESTO A LA GANANCIA	84	141	193	199	164	65	110
UTILIDAD NETA	193	313	321	256	262	160	188

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

INDICADORES FINANCIEROS (EXPRESADO EN VECES Y PORCENTAJE)							
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
CALIDAD DE CARTERA							
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	2.9%	1.0%	1.2%	1.4%	2.0%	1.45%	3.23%
COBERTURA DE RESERVAS	134.7%	206.3%	113.1%	178.2%	119.4%	260.3%	116.7%
LIQUIDEZ							
LIQUIDEZ CORRIENTE	1.6	1.6	1.2	1.3	1.3	1.2	1.6
EFFECTIVO / OBLIGACIONES FINANCIERAS CP	42.9%	8.2%	12.0%	15.8%	18.1%	17.0%	35.1%
CAPITAL DE TRABAJO	3,815	5,030	2,678	3,700	3,789	1,976	4,148
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	1.6	2.5	2.7	3.0	2.9	2.4	2.3
ACTIVOS A PATRIMONIO	37.8%	28.7%	27.0%	25.0%	25.8%	29.5%	30.6%
RENTABILIDAD							
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCT.	24.4%	16.3%	21.2%	20.4%	19.3%	10.9%	12.8%
MARGEN FINANCIERO	72.7%	72.5%	71.2%	64.3%	63.3%	63.3%	67.5%
MARGEN FINANCIERO, NETO DE RESERVAS	72.4%	69.3%	67.3%	58.5%	60.0%	61.0%	63.6%
MARGEN NETO	11.2%	14.1%	11.0%	8.2%	8.6%	11.2%	11.8%
ROE	4.3%	6.7%	6.8%	5.3%	5.2%	5.6%	5.6%
ROA	1.7%	2.2%	1.9%	1.4%	1.3%	1.6%	1.7%
EFICIENCIA							
COSTOS Y GASTOS DE OPERACIÓN / UTILIDAD FINANCIERA	59.1%	76.0%	69.3%	68.5%	74.9%	78.4%	67.7%
GASTO POR ESTIMACIÓN ACTIVOS / UTILIDAD FINANCIERA	0.4%	4.4%	5.4%	9.0%	5.2%	3.6%	5.7%

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.