

Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.

Informe con Estados Financieros al 30 de junio de 2018. Empresa perteneciente al sector financiero de El Salvador. Comité Ordinario 51/ 2018		Fecha de Comité: 31/10/18 San Salvador, El Salvador.
Josué Cortez / Analista Titular	(503) 2266-9471	jcortez@ratingspcr.com
Isaura Merino / Analista Soporte	(503) 2266-9471	imerino@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado ¹	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	EBB	Estable.

Significado de la Clasificación

Categoría BB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de sus obligaciones. Los factores de protección varían ampliamente con las condiciones económicas y/o de adquisición de nuevas obligaciones.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

"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."

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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."

Racionalidad

En comité ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad otorgar la clasificación de "EBB", Perspectiva "Estable", a la fortaleza financiera de la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación S.A.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de la Sociedad para el pago de sus obligaciones debido al comportamiento estable de la liquidez y al aumento sostenido en su cartera crediticia neta. No obstante, se observa una disminución en la calidad de la cartera crediticia en su categoría de riesgo, morosidad y cobertura. Por otro lado, se observa un aumento en la eficiencia y rentabilidad de la institución. La Sociedad cuenta además con el apoyo de sus accionistas para fortalecer su patrimonio.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- Comportamiento estable de la liquidez.** El coeficiente de liquidez neta representa la capacidad que tienen las instituciones para responder ante las obligaciones en el corto plazo, el cual se ubicó en 31.47%, siendo inferior al presentado en junio de 2017 (44.62%), pero siendo superior al establecido por la Superintendencia del Sistema Financiero (17%). El decremento en dicho indicador se debe a la menor captación de recursos del público (depósitos) a plazo fijo que contribuyen a la estructura de apalancamiento de la institución, la cual transforma los mismos en fondos disponibles para las actividades de la sociedad.
- Aumento sostenido en la cartera de créditos neta.** Ante la estrategia agresiva para obtener una mayor penetración y participación en el mercado, la cartera de créditos neta ha mostrado incrementos en los últimos años. Asimismo, se observó en dicha cartera un aumento de US\$4,855 miles (+40.1%) en comparación a junio de 2017. Este crecimiento sostenido en la cartera neta permitió que los ingresos de intermediación crezcan interanualmente en US\$376 miles, impulsados principalmente por sectores económicos como comercio, servicio, industria manufacturera y consumo.
- Disminución en la calidad de cartera crediticia.** La participación de los créditos con categorías "A" y "B" (normales y subnormales) en la cartera de créditos bruta mostraron una tendencia decreciente en relación al año previo. Ambas categorías representaron el 79.41% de la cartera bruta, disminuyendo su participación con relación a junio de 2017 (88.88%). En sintonía con el comportamiento anterior, se observó un aumento

¹ Metodología de clasificación de riesgo de Bancos e Instituciones Financieras, normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

considerable de US\$1,762 miles en los créditos con categoría “E”, sinónimos de créditos irrecuperables. Esta serie de variaciones provocó un aumento en el índice de vencimiento, ubicándose en 5.7% a la fecha de análisis (junio de 2017: 3.32%). No obstante, la cobertura sobre préstamos vencidos aumentó en 41.44%, obteniendo una cobertura sobre vencidos de 104.43% a junio de 2018, superior a lo establecido por la Superintendencia del Sistema Financiero (100%).

4. **Rentabilidad y eficiencia.** Debido al aumento sostenido en la cartera crediticia neta, los ingresos de intermediación incrementaron interanualmente en 48.5%. Lo anterior, dio como resultado una utilidad bruta de US\$144.06 miles, menor a la mostrada en junio de 2017 (US\$363.42 miles), dada el aumento en mayor proporción del total de costos (+123.5%, US\$596 miles). Asimismo, la pérdida neta mostró un incremento de US\$344 miles en comparación al mismo período del año anterior. En cuanto al ROE y ROA, se observó un aumento de -18.44% y -4.19%, respectivamente (junio 2017, ROE: -12.3% y ROA: -2.5%). Por otra parte, la eficiencia de la institución mejoró al ubicarse en 61.23% en comparación al obtenido en junio de 2017 (77.83%).
5. **Apoyo Accionario.** La Junta General de Accionistas decidieron aumentar el capital social de la institución a través de US\$4,000.11 miles. Esta modificación en el capital social fue aprobada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador el pasado 21 de diciembre de 2017, lo que permitió a la institución contar con un patrimonio de US\$7,227.7 miles desde la fecha del análisis. Este aumento en el capital social obedece a una estrategia de fortalecer el patrimonio para la generación de nuevas unidades de negocio.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2017.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes.
- **Riesgo de Solvencia:** reporte del índice de adecuación de capital.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2017, Dictamen de auditoría externa 2017 y Plan Estratégico 2018-2022.

Evolución del Sector

El sector micro-financiero de El Salvador está compuesto por más 300 instituciones que ofrecen servicios financieros a los micro y pequeños empresarios, empresarios individuales y consumidores. Estas instituciones pueden dividirse en:

Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC): como la SAC Credicomer, SAC Apoyo integral, SAC Constelación y SAC Multivalores; las cuales son reguladas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Sociedades Cooperativas: estas instituciones operan sin la regularización de la SSF, y se rigen por la Ley de Asociaciones Cooperativas y la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. En 1966 se fundó la Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador (FEDECASES), la cual cuenta con 45 miembros (de las más de 250 sociedades registradas a febrero de 2012 en el Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo -INSAFOCOOP), operando en los 14 departamentos del país.

Fundaciones sin Fines de Lucro: como FINCA El Salvador, una sociedad internacional dedicada al apoyo financiero de negocios familiares y personales, y la Fundación Campo, especializada en las finanzas rurales y créditos agrícolas.

Bancos de los Trabajadores y Cajas de Crédito: entidades crediticias de menor envergadura, agrupadas en la Federación de Cajas de Créditos y Bancos de los Trabajadores (FEDECREDITO), regulados por la SSF.

Análisis Cualitativo

Estructura de mercado

El sector de Sociedades de Ahorro y Crédito SAC de El Salvador está compuesto por 4 instituciones de capital salvadoreño que son reguladas y autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero SSF para captar fondos, otorgar créditos al público y son las siguientes: Credicomer, S.A., Apoyo Integral, S.A., Constelación, S.A y Multivalores, S.A.

Hechos relevantes

Con fecha 19 de mayo de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó en sesión No. 18/2016, Autorizar a la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer operar con el producto de captación de depósitos a la vista retirables por medio de cheques u otros medios.

La Asamblea Legislativa aprobó el Decreto Legislativo No.161 el 29 de Octubre de 2015, que contiene La Ley de Contribución Especial a los Grandes Contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana, entrando en vigencia el 13 de noviembre de 2015. La ley establece una contribución especial del 5% que recae sobre las ganancias netas iguales ó mayores a \$500.0 dólares de los Estados Unidos de América, siendo estas ganancias obtenidas por cualquier persona jurídica, uniones de personas, sociedades irregulares de hecho, domiciliadas o no. Para el ejercicio 2015 el cálculo fue proporcional contados a partir de la entrada en vigencia de la Ley para las Sociedades de Ahorro y Crédito.

El 13 de marzo de 2015, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó Autorizar la inscripción de la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., en el Registro de Entidades que Comercializan en Forma Masiva Pólizas de Seguros.

En diciembre de 2014 la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó el inicio de operaciones de la sociedad de Ahorro y Crédito Multivalores S.A

Análisis Cuantitativo

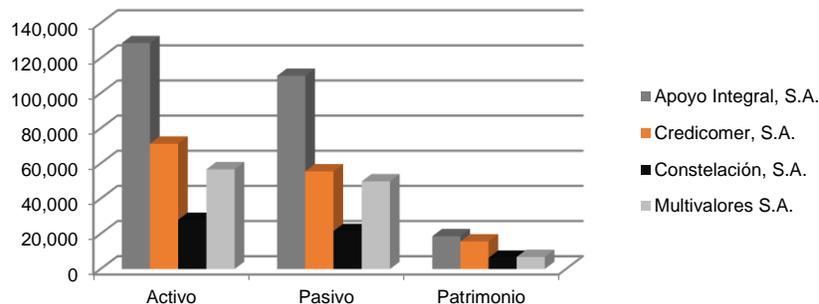
A la fecha de análisis, la Sociedad Apoyo Integral participa con el 45.20% del total de los activos del sistema SAC, seguido con el 25.03% Credicomer, el 19.93% Multivalores y el 9.83% para Constelación.

Datos comparativos de SAC a Junio 2018 (Miles US\$)									
Institución	Calificación	Activo	Patrimonio	Cartera	Coefficiente patrimonial	Índice de Vencimiento	Cobertura de reserva	ROA	ROE
Apoyo Integral, S.A.	BBB	128,570	18,626	103,724	15.85%	2.46%	113.72%	2.50%	17.73%
Credicomer, S.A.	BBB+	71,207	15,679	46,844	30.28%	3.95%	108.61%	1.94%	8.92%
Multivalores S.A.	BB+	56,697	6,827	37,902	16.14%	4.40%	100.02%	0.81%	6.71%
Constelación, S.A.	BB	27,957	6,381	16,960	30.11%	5.70%	104.43%	-4.19%	-18.44%
SECTOR		284,431	47,514	205,430	23.10%	4.13%	106.70%	0.26%	3.73%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

En el siguiente gráfico se observa el nivel de activos de las cuatro sociedades:

TAMAÑOS DE ACTIVOS, PASIVOS Y PATRIMONIO DE SAC A JUNIO DE 2018
(EN MILLONES DE US\$)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Activos

A cierre de junio del 2018, el sector presentó activos totales por US\$284.43 millones, un incremento interanual de 17.04%, esto debido a la cartera de préstamos, la cual incrementó en 21.28% o +US\$36,040.75 miles. Cabe destacar que históricamente este rubro se ha visto incrementado debido a la colocación de créditos y a la inserción de nuevos participantes en periodos anteriores.

Los préstamos representaron el 72.23% del total de los activos, estos en comparación al año anterior, reflejan un incremento en la participación de 2.53 puntos porcentuales, seguido por los fondos disponibles que cerraron con 19.64% en junio de 2018.

Pasivos

Al 30 de junio de 2018, el total de pasivos del sector fue US\$236.92 millones con un incremento interanual del 18.92%. El incremento en los pasivos se da principalmente en la cuenta Depósitos, los cuales presentaron un incremento interanual de 23.83% esto debido a la mayor colocación de depósitos pactados hasta un año plazo, debido a un crecimiento orgánico. Por otra parte, los préstamos recibidos de otras instituciones obtuvieron un incremento con respecto al año previo del 3.48%, cabe destacar que este rubro es la segunda fuente de fondeo después de los depósitos.

Patrimonio

El patrimonio creció (+8.45%), en donde el crecimiento se refleja en la utilidad obtenida por Apoyo Integral, Credicomer y Multivalores en el periodo analizado por US\$2.52 millones en conjunto. Al cierre de junio del 2018 Constelación obtuvo pérdidas por US\$585.06 miles, debido a que, por ser nueva, ésta aún no alcanza el punto de equilibrio. Los resultados por aplicar son ganancias y pérdidas de periodos anteriores los cuales aún no se han trasladado a resultados y cierran a junio 2018 en -US\$2.72 millones para el sector.

Resultados

A la fecha de análisis, los ingresos totales ascienden a US\$29.654.11 miles, con una participación en este rubro del 46.05% para Apoyo Integral, 28.39% de Multivalores y el restante 25.55% para Credicomer y Constelación. Los ingresos por operaciones de intermediación es la principal cuenta con el 92.38%. Los ingresos presentaron un 19.15% (US\$

4,766.32 miles) de crecimiento con respecto a junio del 2017. Históricamente los ingresos y los resultados se han sustentado en los ingresos de operaciones de intermediación.

Los costos totales del sector ascienden a \$12,290.99 miles a junio del 2018, concentrados en un 49.22% en la sub cuenta captación de recursos, seguido por saneamiento de activos de intermediación con un 42.38% y las prestaciones de servicios con un 7.72%. Los costos tuvieron un incremento de 18.55% con respecto a junio del 2017. Por su parte los Gastos Totales del sector ascienden a US\$15,430.88 miles a junio de 2018, concentrados en un 52.62% en la sub cuenta de Gastos de Funcionarios y Empleados, seguido por los Gastos Generales con un 30.81%. Los gastos tuvieron un incremento de 14.62% respecto a junio del 2017 que equivale a US\$1,968.31 en miles de dólares.

En la comparación interanual de junio del 2017 con junio del 2018 se observa un incremento en los resultados de US\$874.58 miles respecto al periodo anterior, esto debido a que a junio 2018 SAC Apoyo Integral, Multivalores y Credicomer presentaron ganancias, con US\$1,599.16 miles, US\$689.11 miles y US\$229.02 respectivamente.

A junio de 2018, la Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) fue de 3.73% (+4.72% en comparación al mismo periodo en el año 2017). Por su parte, la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) fue de 0.26% (+0.45% en comparación al mismo periodo en el año 2017).

Rentabilidad (porcentajes)					
	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 17	Jun. 18
Retorno Patrimonial	-6.60%	-13.03%	4.41%	-0.99%	3.73%
Retorno sobre Activos	-2.63%	-2.17%	0.74%	-0.19%	0.26%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

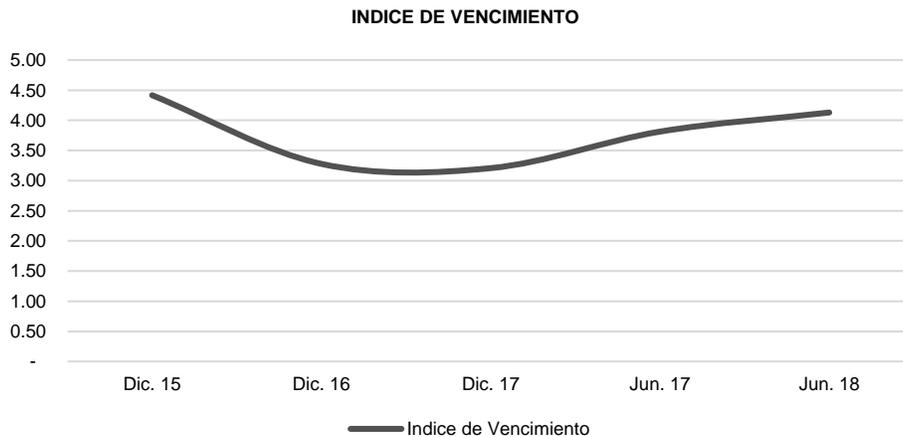
Cobertura

Las reservas de cobertura para los créditos vencidos al cierre de junio de 2018, llegó a 106.70%, un incremento de 13.47 puntos porcentuales en comparación a junio 2017, este efecto se debió a que todo el sistema presentó una cobertura alta (arriba de 100%). Cabe mencionar que según la norma contable NCB-022, de la SSF, las reservas a formar para cada crédito dependerán de la categoría de riesgo y la garantía otorgada.

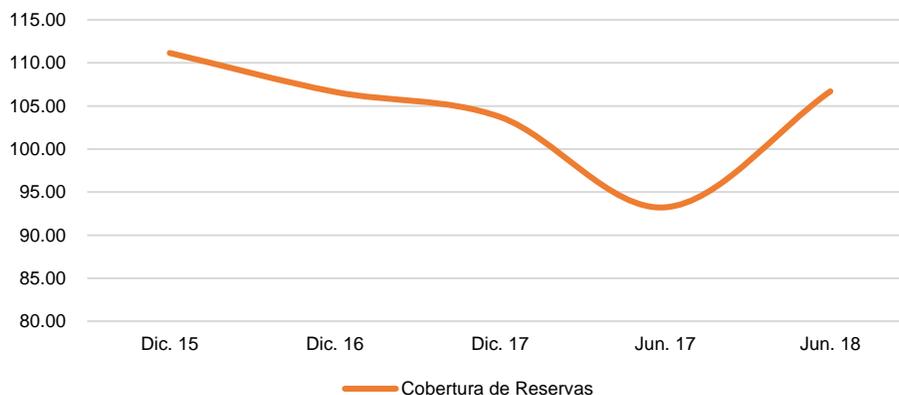
Cobertura y vencimiento (porcentajes)					
	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 17	Jun. 18
Índice de Vencimiento	4.42	3.28	3.21	3.81	4.13
Cobertura de Reservas	111.16	106.64	103.73	93.23	106.70

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

ÍNDICE DE VENCIMIENTO Y COBERTURA DE RESERVAS (PORCENTAJES)



COBERTURA DE RESERVAS



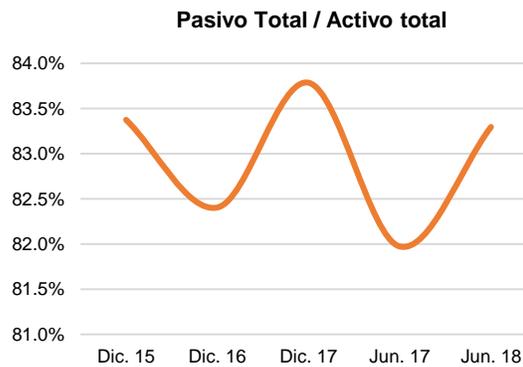
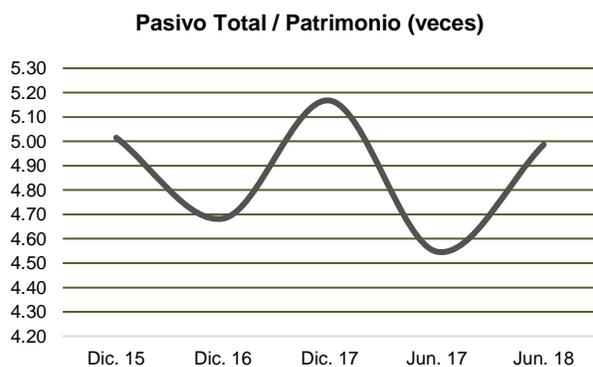
Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Solvencia y liquidez

A junio de 2018, el pasivo representó 4.99 veces el patrimonio, frente al año anterior se observó un incremento de 0.44 veces producto del aumento del pasivo. Por su parte el coeficiente patrimonial fue de 23.10% (junio 2017: 21.54%). Este indicador se encuentra por arriba del mínimo requerido de Ley (17%), por lo que las Sociedades de Ahorro y Crédito muestran una fuerte solvencia.

En relación con el coeficiente de liquidez neta, este fue de 33.47%, nivel inferior al registrado en junio de 2017 que fue de 37.95%. El decremento del indicador anterior es producto de una mayor asignación de recursos de las instituciones a los créditos.

PASIVO TOTAL/ PATRIMONIO Y PASIVO TOTAL/ ACTIVO TOTAL



Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Reseña

La Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., fue constituida el 25 de agosto de 2010. Escritura pública inscrita en el número 100 del libro 2602, al 01 de septiembre de 2012. Obtuvo la autorización para inicio de operaciones y para colocar fondos, por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de Consejo Directivo N°. 26/11 del 2 de julio de 2011. No obstante, la autorización para la captación de depósitos del público la obtuvo de la misma entidad en sesión de consejo directivo N°. CD 18/2013 con fecha 8 de mayo de 2013. Iniciando operaciones el 1 de julio de 2013.

La actividad principal de la Sociedad es actuar de manera habitual en el mercado financiero, brindando opciones financieras oportunas que solventen las necesidades de sus clientes relacionadas al desarrollo empresarial de pequeñas y medianas empresas.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación tiene un nivel de desempeño bueno, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. SAC Constelación es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, según la Ley General de Sociedades Mercantiles. El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado es de US\$ 6.0 millones (Seis millones de dólares de los Estados Unidos de América) representado y dividido en 60,000.00 (sesenta mil) acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$ 100.00 (cien dólares de los Estados Unidos de América) cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. Al 31 de diciembre de 2017, SAC Constelación tiene (10) diez accionistas, siendo (9) nueve de ellos personas naturales, los cuales son atendidos por la Gerencia General.

Así mismo, la empresa PERINVERSIONES S.A. de C.V. es el accionista mayoritario con 99.97% de participación. La estructura accionaria actual se muestra en el cuadro 5. PERINVERSIONES SA de CV es una persona jurídica en El Salvador a propiedad de Adolfo Miguel Salume Barake y Sonia Clementina Liévano de Lemus con participaciones del 99.96% y 0.04%, respectivamente.

ESTRUCTURA ACCIONARIA SAC CONSTELACIÓN, S.A.

Accionista	Número de acciones	Participación
PERINVERSIONES S.A. DE C.V.	59,982	99.97%
Adolfo Miguel Salume Barake	2	0.003%
Haydee Artiñano de Salume	2	0.003%
José Francisco Sola Zabaneth	2	0.003%
Sonia Clementina Liévano de Lemus	2	0.003%
Marco Tulio Araniva Araniva	2	0.003%
Francisco Orantes Flamenco	2	0.003%
Julio Eduardo Gutiérrez Mónico	2	0.003%
Adolfo Salume Artiñano	1	0.002%
Sonia Alejandrina Lemus Liévano	3	0.005%
Total	60,000.00	100.00%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Según su Pacto Social, la administración de la Sociedad estará confiada a una junta Directiva, la cual estará integrada por tres Directores Propietarios que elegirá oportunamente la Junta General Ordinaria de Accionistas, o por el número que designe la Junta General Ordinaria de Accionistas, y que se designarán Director Presidente, Director Vicepresidente y Director Secretario. Habrá también igual número de Suplentes, los cuales serán electos en iguales condiciones que los Directores Propietarios, quienes concurrirán a las sesiones de la Junta Directiva cuando hubieran sido convocados y participarán en sus deliberaciones, pero no podrán votar, salvo cuando sustituyeran a un Director Propietario. Los directores nombrados tendrán todos los poderes generales y especiales y todo lo que en derecho fuere necesario y que se requiera para la dirección y representación de la Sociedad, excepción hecha de aquellos actos o acuerdos que hubieren sido reservados a la Junta General de Accionistas de conformidad con la presente escritura o la Ley.

En Junta General de Accionistas celebrada el día 18 de febrero de 2016, se acordó por unanimidad la elección de la nueva Junta Directiva, la cual estará vigente por un período de tres años.

La Junta Directiva está conformada por (5) cinco miembros, los cuales ninguno de ellos es independiente, de acuerdo con la definición formal de "Director Independiente". Así mismo, la Junta Directiva cuenta con el apoyo de los comités de Auditoría y Gestión Integral de Riesgo, los cuales han realizado 12 sesiones desde Julio de 2013. En el siguiente cuadro se muestran los integrantes de la Junta Directiva, mostrando detalles sobre su cargo, formación y experiencia profesional.

JUNTA DIRECTIVA SAC CONSTELACIÓN, S.A

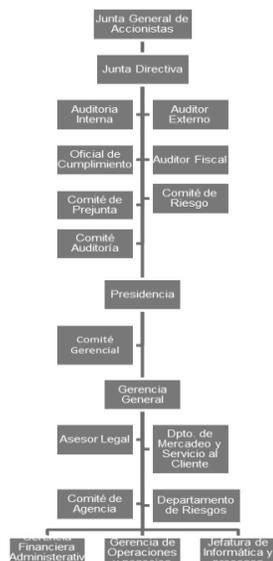
Nombre	Cargo	Formación Profesional	Experiencia (años)
Adolfo Salume Artiñano	Director presidente	Lic. Administración de Empresas	20
Sonia Clementina Liévano de Lemus	Director vicepresidente	Doctor en Leyes	25
Francisco Orantes Flamenco	Director secretario	Lic. Administración de Empresas	20
Marco Tulio Araniva Araniva	Primer Director Suplente	Ing. Industrial	20
Julio Eduardo Gutiérrez Mónico	Tercer Director Suplente	Ing. Industrial	25

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, SAC Constelación cumple con lo regulado en las "Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)" y "Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)", mismas que fueron implementadas durante el año 2014.

La empresa cuenta con código de ética formalmente aprobado, el mismo que contiene secciones dedicadas a la Gestión de la Información Transparente, Conflicto de Intereses y Deber de Fidelidad. Así mismo, SAC Constelación elabora sus estados financieros en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las primeras.

ORGANIGRAMA SAC CONSTELACIÓN, S.A.



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

SAC Constelación, S.A., cuenta con una estructura organizacional con el objetivo de gestionar adecuadamente los riesgos a los que se vea expuesta. Dicha estructura está conformada de la siguiente manera:

- Junta Directiva: es la responsable de velar por una adecuada gestión integral de riesgos.
- Gerencia General: establece y ejecuta el marco estructural del sistema de gestión de riesgos y da cuenta a la Junta Directiva.
- Comité de Riesgo: integrado conforme lo indican las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras. Dicho comité es el responsable del seguimiento de la gestión integral de riesgo; por lo cual tiene autoridad sobre las áreas operativas para apoyar las labores realizadas por la Unidad de Riesgos y es el enlace entre esta última y la Junta Directiva.
- Departamento de Riesgos: es el responsable de identificar, medir, controlar, monitorear e informar los riesgos que se enfrentan en el desarrollo de las operaciones.
- Comité de auditoría: este deberá velar por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta de Accionistas, de la Junta Directiva y de las disposiciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y Banco Central de Reserva, así como dar seguimiento a las observaciones del Auditor Interno, Auditor Externo, de la Superintendencia y de otras instituciones fiscalizadoras.

La Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., cuenta con el siguiente personal en su estructura gerencial:

ESTRUCTURA GERENCIAL SAC CONSTELACIÓN, S.A.

Cargo	Nombre
Gerente General	Franklin Alexander Reyes Perdomo
Gerente Operaciones y Negocios	José Eduardo Cubias Nolasco
Gerente Financiero Administrativo	Patricia Jeannette Corleto de Alas
Contador General	Rolando Vásquez Cornejo
Auditor Externo y Fiscal	José Enrique Cañas Vilanova

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Para PCR, los miembros actuales de Junta Directiva de la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación S.A. y su personal de apoyo en las áreas estratégicas poseen una amplia experiencia.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación tiene un nivel de desempeño regular, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. A diciembre de 2017, la empresa no ha realizado un proceso formal de identificación de grupos de interés. Así mismo, la empresa realiza acciones puntuales orientadas a promover la eficiencia energética y el reciclaje, tales como dirigir campañas de ahorro de energía eléctrica, de papel, entre otros. Respecto al uso del recurso hídrico, la institución no cuenta con programas ni políticas que promuevan el consumo racional del agua. Adicionalmente, la empresa no realiza evaluaciones ambientales de sus proveedores. Por otro lado, las actividades de la empresa no se encuentran sujetas a regulación local en materia ambiental.

Con relación al aspecto social, la empresa realiza acciones puntuales que promueven la igualdad de oportunidades y erradicación de la discriminación entre sus trabajadores y otros grupos de interés a través del establecimiento de los

objetivos orientados a la igualdad de condiciones en sus trabajadores y mantener una fuerza laboral equilibrada. Así mismo, la institución cumple totalmente con la legislación laboral vigente. Por otro lado, la empresa no cuenta con políticas ni programas que promuevan la participación de sus trabajadores en la comunidad. En cuanto al trabajo infantil y trabajo forzoso, la empresa no promueve la erradicación de estos, simplemente cumple con la legislación laboral establecida en relación con estos temas. Finalmente, la empresa cuenta con un código de ética que promueve los valores de respeto, honestidad, responsabilidad y servicio en búsqueda del orden y la equidad en todos los niveles jerárquicos.

Análisis FODA

Fortalezas

- Respaldo de accionistas para la consolidación y crecimiento de las operaciones.
- Herramienta tecnológica de alto nivel para llevar a cabo el negocio financiero.
- Capacidad para atender a clientes de forma personalizada.
- Ubicación geográfica estratégica de las agencias, ubicadas en Centros Comerciales.

Oportunidades

- Segmentos de mercado desatendido por la banca.
- Altas tasas de interés de créditos en los competidores similares (no bancarios).
- Bajas tasas de interés sobre depósitos de la Banca Comercial.
- Apoyo del gobierno al desarrollo de la micro y pequeña empresa en el país.
- Oportunidades de fondeo de bajo costo por parte de las instituciones financieras de gobierno para el apoyo a los sectores productivos. (Ejemplo: BANDESAL)
- Posibilidad de incrementar portafolio de servicios ofrecidos, incluyendo servicios canales electrónicos y otros medios de pago.
- Incrementar los servicios ofrecidos, al incluir los pagos a colectores como telefónicas, compañías de electricidad, ministerio de hacienda entre otros.

Debilidades

- Empresa relativamente nueva en el mercado.
- Empresa de tamaño relativamente menor en el contexto del mercado financiero.
- Dificultad para competir con tasas de intereses de los préstamos con respecto a la banca comercial.
- Red limitada de atención al público para dar cobertura a todo el país.
- Ausencia de canales electrónicos que hagan más atractiva la oferta de servicios al público.

Amenazas

- Limitado crecimiento de la economía salvadoreña.
- Altos niveles de delincuencia.
- Entrada de nuevos competidores al sistema financiero, principalmente en los nichos de mercado que se atiende.
- Eventos económicos y financieros nacionales e internacionales negativos.
- Aprobación de nuevas leyes y/o reformas a las actuales que afecten directamente el negocio financiero.

Hechos de Importancia

Los hechos relevantes ocurridos al 30 de junio de 2018 son los siguientes:

- La modificación del capital social de la Sociedad fue registrada por fecha 19 de enero de 2018, quedando establecido el capital social en US\$7,227.7.
- Con fecha 19 de enero de 2018 fue registrada la modificación del capital social en el registro de Sociedades en el número 74 del libro 3841.
- Con fecha 03 de enero de 2018, se recibe la notificación de la Superintendencia del Sistema Financiero aprobando la modificación del capital social de la institución, según acuerdo tomado por el Consejo Directivo de esta Superintendencia en Sesión No. CD-56/2017 del 21 de diciembre de 2017.
- En acta número ocho de Junta General de Accionistas celebrada el día 10 de febrero de 2017, se acordó reconocer la pérdida del ejercicio 2016, por (US\$695.8) y trasladar este valor a la cuenta Pérdida del Ejercicio Anteriores.
- El 10 de febrero de 2017 presenta su renuncia el Segundo Director Suplente: Manuel Arturo Valiente, dejando vacante la posición.
- Convocatoria de la Junta General de Accionistas de carácter extraordinario a celebrarse en fecha 10 de febrero de 2017, para tratar tema relacionado al incremento del Capital Social de la Entidad y modificación al Pacto Social de la misma.
- En acta número ocho de Junta General de Accionistas celebrada el día 10 de febrero de 2017, se acuerda amortizar las pérdidas acumuladas de acuerdo con lo referido en el artículo 40 de la Ley de Bancos. Pendiente de ejecutar.
- En acta número ocho de Junta General de Accionistas celebrada el día 10 de febrero de 2017 se acuerda un incremento de capital a la sociedad de \$4,000.0. Pendiente de ejecutar.

- En el acta número nueve de la Junta General Extraordinaria de accionistas celebrada el día 29 de marzo de 2017, se acuerda que el aporte de capital se hará de la siguiente manera: US\$2,800.0 se aportarán en el mes de marzo 2017, estos fondos se encuentran registrados en Otros pasivos, en espera de la autorización de parte de la Superintendencia del Sistema Financiero para ser registrados en cuentas de patrimonio; y el restante US\$1,200.00 se aportará posteriormente.
- Se inicia en el mes de junio 2017 el servicio de recepción de pagos para el Ministerio de Hacienda de El Salvador.
- En acta número siete de Junta General de Accionistas celebrada el día 18 de febrero de 2016, se acordó reconocer la pérdida del ejercicio 2015, por (US\$788.5) y trasladar este valor a la cuenta Pérdida del Ejercicio Anteriores.
- El 15 de julio de 2014 se inaugura Agencia La Campana. En total hay en operación 3 agencias.

Estrategia y Operaciones

La Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., tiene una estrategia de crecimiento, ya que al ser una empresa nueva sus acciones estarán enfocadas en penetrar y comenzar a incrementar su participación en el mercado meta, para ello se enfoca en la captación y colocación de fondos para los sectores de mercado definidos. Su estrategia es incursionar eficientemente en el sistema financiero salvadoreño, con las competencias adecuadas tanto en su recurso humano como en sus procesos y tecnología, que le permitan su crecimiento, desarrollo y competitividad en el entorno de las Sociedades de Ahorro y Crédito, Cajas de Crédito y Bancos Cooperativos.

Lineamientos Estratégicos

- **Gestión efectiva de los recursos financieros.** Aquí se trata de contar con mecanismos de colocación de los recursos manteniendo un control adecuado del riesgo y cubrimiento de la exposición, así como la captación de depósitos eficiente que permita la consecución de los objetivos financieros de SAC Constelación, cumpliendo con todas las leyes y normas regulatorias.
- **Administración Integral del Riesgo.** Se establecen los mecanismos para un suficiente control de riesgos. Con el objetivo de disminuir la posibilidad de que ocurran pérdidas por eventos adversos, definiendo un conjunto de acciones que se implementen para poder identificar, medir, monitorear, limitar y revelar los riesgos a los que se encuentra expuesta la sociedad.
- **Excelencia Operativa.** Manejar procesos y sistemas eficientes a través de una cultura de mejora continua y modernización.
- **Servicio orientado al cliente y ampliación del portafolio de productos y servicios.** Aquí se vela por ofrecer un servicio de calidad al cliente cumpliendo sus expectativas, basado en procesos transparentes y oportunos, así como buscando la idoneidad de nuestros productos a sus necesidades.
- **Gestión y desarrollo del Talento Humano.** Los funcionarios y empleados de la Sociedad tendrán las competencias adecuadas y se contará con planes de inversión para su desarrollo.

Balance General

Activos

Al 30 de junio de 2018, SAC Constelación presentó activos totales por US\$27,957 miles, reflejando un aumento de US\$3,595 miles (+14.76%) en comparación a junio de 2017. Es importante destacar que la institución ha obtenido una tasa de crecimiento anual compuesta² de 26.20% en sus activos totales desde diciembre de 2014 a junio de 2018. El aumento de los activos totales se debe, en su mayoría, el crecimiento interanual es por la cartera de créditos neta, la cual incrementó en US\$4,855 miles (+40.11%). La estructura del activo se presenta en el siguiente cuadro:

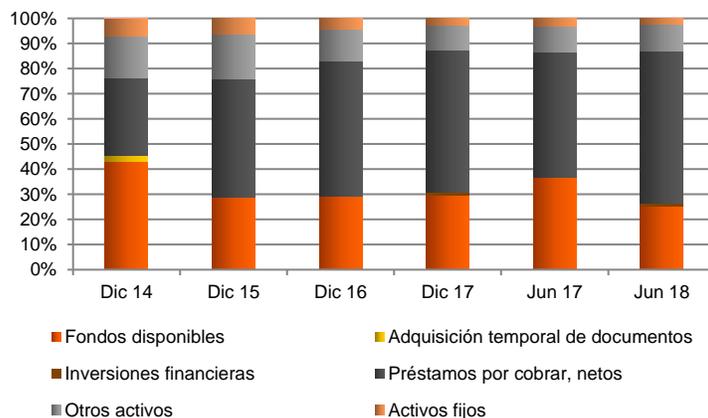
ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILES DE US\$)						
Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Fondos disponibles	6,014.13	4,017.80	5,624.02	8,212.24	8,992.44	7,027.56
Adquisición temporal de documentos	304.51	1.83	1.88	-	-	-
Inversiones financieras	-	-	-	340.91	-	334.70
Préstamos por cobrar, netos	4,280.80	6,544.07	10,314.79	15,659.94	12,104.94	16,960.37
Otros activos	2,324.55	2,451.59	2,441.10	2,730.50	2,531.18	2,969.86
Activos fijos	984.74	865.18	785.33	716.81	733.11	664.52
Total activos	13,908.72	13,880.47	19,167.13	27,660.40	24,361.66	27,957.01

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Los activos de intermediación de la institución se componen de fondos disponibles, inversiones financieras y cartera de créditos neta. Todas las cuentas antes mencionadas, excepto los fondos disponibles, han mostrado un crecimiento interanual que le ha permitido a la institución aumentar los activos totales. Los fondos disponibles han disminuido interanualmente en US\$1,965 (-21.85%). En cuanto a las inversiones financieras, se observa un aumento interanual de US\$335 miles.

² CAGR = Compound Annual Growth Rate/ Tasa de crecimiento anual compuesta: (((Valor final/Valor Inicial) ^ (1/número de períodos))-1)

ESTRUCTURA DE ACTIVOS (PORCENTAJE)



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

En cuanto a los activos fijos, para junio de 2018 se observa una contracción del 9.36% producto del incremento en la depreciación acumulada, la cual se redujo interanualmente en un 24.33% (US\$88.01 miles).

En relación con la composición de los activos totales, los préstamos netos por cobrar ocupan el primer lugar de participación, con un 60.67%. El segundo lugar es para los fondos disponibles, los cuales comprenden el 25.14%. Los otros activos ocupan el tercer lugar, con una participación del 10.62%. En el cuarto lugar se encuentran los activos fijos, al comprender solamente el 2.38% de los activos totales. Y en el último lugar, las inversiones financieras con una participación del 1.20%.

Pasivos

A finales del primer semestre de 2018, los pasivos totales ascienden a US\$21,576 miles, reflejando un aumento interanual de US\$235 miles (+1.10%) respecto a junio de 2017. La tasa de crecimiento anual compuesta que presenta la sociedad en sus pasivos totales es del 32.87%³ desde diciembre de 2014 hasta junio de 2018. El aumento interanual de los pasivos totales de la sociedad se debe al incremento en los depósitos. Por otro lado, las obligaciones a la vista y otros pasivos disminuyeron 69.65 (US\$293 miles) y 84.6% (US\$2,643 miles), respectivamente.

A continuación, se muestra la estructura del pasivo:

ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS (MILES US\$)

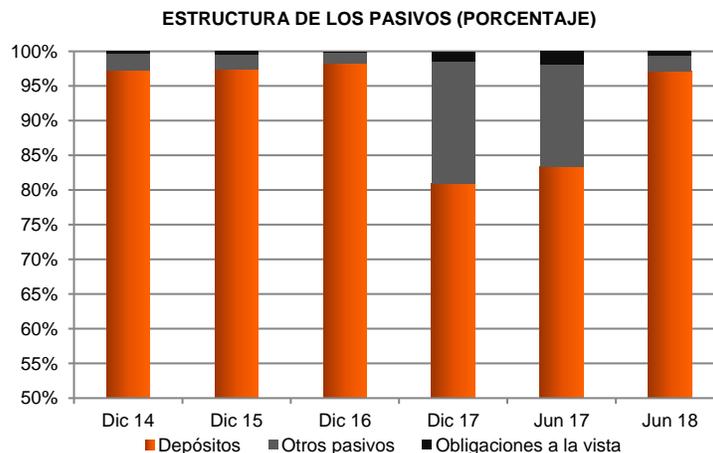
Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Depósitos	8,943.68	9,649.50	15,624.53	19,962.24	17,795.23	20,966.17
Préstamos	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	219.18	209.86	258.71	4,367.90	3,124.02	481.30
Obligaciones a la vista	33.91	43.49	21.15	349.86	421.19	128.18
Total pasivos	9,196.78	9,902.85	15,904.39	24,680.00	21,340.45	21,575.64

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Los depósitos captados del público han obtenido una tasa de crecimiento anual compuesta del 32.84% desde diciembre 2014 hasta junio 2018. Los depósitos totales se dividen en depósitos a la vista (depósitos en cuenta corriente y de ahorro), depósitos pactados hasta un año plazo, a más de un año plazo e inactivos. Los depósitos en cuenta corriente han disminuido interanualmente en US\$403.62 miles (-6.72%) para la fecha del análisis, aumentando el costo de intermediación a la fecha de análisis. Por otro lado, los depósitos hasta un año plazo han incrementado en US\$3,291.23 miles (+31.63%) con relación a junio 2017.

Los pasivos de intermediación ascienden a US\$21,094.35 miles a junio de 2018, reflejando un aumento de US\$2,877.92 miles (+15.80%) en relación con junio de 2017. Este aumento contribuye al desarrollo financiero de la institución ya que su estructura de apalancamiento se financia, en su totalidad, con recursos del público mediante su cartera de depósitos. El constante aumento de los depósitos es producto de una estrategia agresiva, la cual pretende obtener mayor penetración en el mercado mediante el lanzamiento de productos nuevos como cuenta de ahorro programada, cuenta corriente remunerada, cuenta corriente infantil, además de tasas de interés competitivas.

³ CAGR = Compound Annual Growth Rate/ Tasa de crecimiento anual compuesta: $((\text{Valor final}/\text{Valor Inicial})^{1/\text{número de períodos}})-1$



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

A junio de 2018, se observa un decremento de US\$2,643 miles (+84.59%) en los otros pasivos respecto a junio de 2017, estos estuvieron compuestos por provisiones, diversos y cuentas por pagar, siendo estas ultimas las responsables de dicha disminución al ser US\$2,712.6 miles menores que el mismo periodo del año anterior, dicha reducción fue menguada por el leve aumento en diversos y provisiones.

En cuanto a la composición de los pasivos totales, al cierre de junio 2018 los depósitos totales comprenden el 97.18%, los cuentas por pagar el 2% y provisiones 0.5%, el restante estuvo compuesto por pasivos diversos. Es importante destacar que le empresa no posee préstamos por pagar debido a su estructura de apalancamiento, la cual funciona a través del uso de los recursos captados en los depósitos para financiar sus operaciones e inversiones.

Patrimonio

SAC Constelación inició operaciones con un capital inicial de US\$6,000 miles, el cual se mantuvo hasta diciembre de 2017, para la fecha de análisis se mostró un crecimiento de 20.46% (+US\$1,228 miles) en relación a junio de 2017. A junio de 2018, el patrimonio total de la sociedad es de US\$6,381.37 miles, registrando un incremento de US\$3,360.16 miles (+111.22%) en comparación al mismo periodo del año previo; esta alza en el patrimonio se dio por el incremento en el capital social, antes mencionado y por la disminución de las pérdidas. Cabe destacar que las pérdidas acumuladas se registran desde diciembre de 2014 debido a que SAC Constelación aún no llega a su punto de equilibrio.

La Superintendencia del Sistema Financiero ha notificado a la sociedad en fecha 03 de enero de 2018, la aprobación de la modificación del capital social de la institución, según acuerdo tomado por el Consejo Directivo de esta Superintendencia en Sesión No. CD-56/2017 del 21 de diciembre de 2017. La modificación del capital social de la Sociedad fue registrada el 19 de enero de 2018, quedando establecido el capital social en US\$7,227.7 miles para los próximos periodos. Esta estrategia pretende fortalecer el patrimonio de la sociedad y la generación de nuevas unidades de negocios.

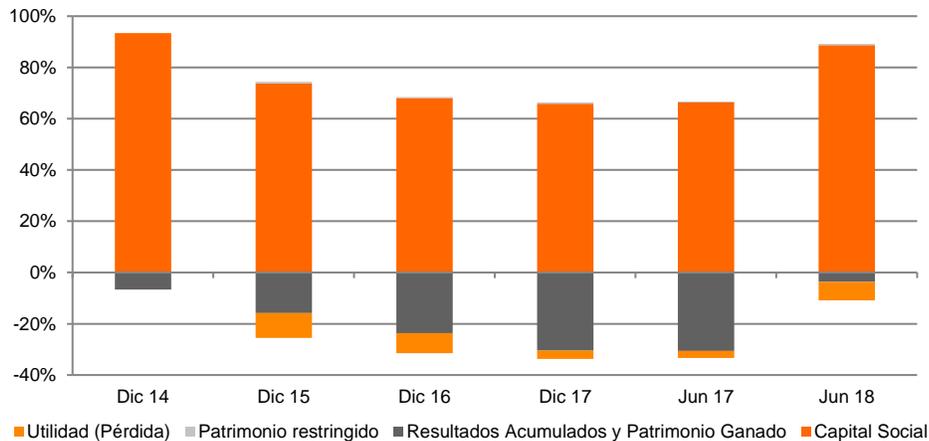
Por su parte, no se registraron reservas de capital para la fecha analizada (junio 2017: US\$2.52 miles). En cuanto a las pérdidas del periodo, se ha observado un aumento interanual de US\$343.54 miles (+142.2%) en comparación a junio de 2017.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Capital Social	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	7,227.73
Reserva de capital		2.52	2.52	2.52	2.52	-
Resultados Acumulados y Patrimonio Ganado	(425.84)	(1,290.12)	(2,079.12)	(2,774.91)	(2,774.91)	(296.85)
Patrimonio restringido		54.21	35.11	49.53	35.11	35.55
Utilidad (Pérdida)		(788.53)	(695.79)	(296.90)	(241.52)	(585.06)
TOTAL PATRIMONIO	5,576.68	3,978.09	3,262.73	2,980.25	3,021.21	6,381.37

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (PORCENTAJE)



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Ingresos

Al 30 de junio de 2018, los ingresos totales de la sociedad ascendieron a US\$1,222.32 miles, aumentando en US\$376 miles (+44.50%) con relación a los obtenidos en junio de 2017 (US\$845.91 miles). El alza en los ingresos totales de la sociedad se encuentra directamente relacionados al crecimiento de los ingresos provenientes de las operaciones de intermediación. Asimismo, los ingresos no operacionales aumentaron interanualmente en US\$18 miles (+64.3%), menguando el decremento en los ingresos de otras operaciones por -41.24% (-US\$17.57 miles).

Es importante mencionar que el aumento en los ingresos de operaciones se encuentra relacionada con el incremento en la cartera de préstamos, lo que permite obtener más ingresos por intereses y comisiones. A su vez, SAC Constelación cuenta con una tasa de cobertura de préstamos por 6.0% (2.1% en junio de 2017).

En cuanto a la composición de los ingresos a junio de 2018, el efectivo proveniente de operaciones participa en el 94.19% del total de ingresos, los ingresos de otras operaciones constituyen el 2.05% y los ingresos no operacionales comprenden el 3.76%.

INGRESOS (MILES US\$)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Ingresos de operaciones	642.35	907.91	1,317.50	1,792.70	775.33	1,151.33
Ingresos de otras operaciones	18.19	24.38	47.77	88.20	42.59	25.03
Ingresos no Operacionales	-	-	58.74	27.00	27.98	45.96
Total ingresos	660.25	932.29	1,424.02	1,907.90	845.91	1,222.32

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Costos y gastos

Los costos totales de la sociedad ascienden a US\$1,078 miles al cierre de junio de 2018, aumentando en 123.48% (+US\$596 miles) en comparación a diciembre de 2016, saneamiento de activos de intermediación.

La variación más significativa dentro de los costos totales se le atribuye al aumento interanual de US\$617 miles (+26.98%) en los costos de intermediación, los cuales se componen de los costos por captación de recursos y costos por saneamiento de activos de intermediación. Los costos por captación de recursos han incrementado en 21.65% (+US\$73 miles) en comparación a junio de 2017, producto del mayor volumen de negocio que maneja la institución.

En cuanto a la composición de los costos, el saneamiento de activos de intermediación con el 61.92% sobre el total, captación de recursos con el 35.38% y los costos de otras operaciones con el 0.23%.

ESTRUCTURA DE COSTOS (MILES US\$)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Captación de recursos	170.52	238.89	486.49	673.10	335.43	408.04
Saneamiento de activos de intermediación	172.15	234.14	354.32	384.80	123.47	667.69
Castigos de activos de int.	-	-	15.70	-	20.84	-
Costos de otras operaciones	3.99	2.83	3.64	29.70	2.75	2.52
TOTAL COSTOS	346.65	475.87	860.14	1,087.60	482.49	1,078.26

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

En cuanto a los gastos totales, al cierre de junio de 2018 se registró un incremento de US\$124 miles (-20.53%) con relación a junio de 2017. Este leve aumento en los gastos totales fue por el alza en los gastos generales (+20.82%, US\$55.04 miles); gastos de funcionarios y empleados (+17.10%, US\$39.18 miles); gastos no operacionales (+1508.69%, US\$22.63 miles); depreciaciones y amortizaciones (+6.67%, US\$7.33 miles).

ESTRUCTURA DE GASTOS (MILES US\$)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Gastos de funcionarios y empleados	440.57	430.83	410.66	492.80	229.13	268.31
Gastos generales	506.74	524.95	580.53	408.40	264.40	319.45
Depreciaciones y amortizaciones	231.33	227.39	211.96	216.02	109.91	117.23
Gastos no operacionales	-	61.78	56.51	-	1.50	24.13
TOTAL GASTOS	1,178.64	1,244.95	1,259.67	1,117.22	604.94	729.12

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Resultados Netos

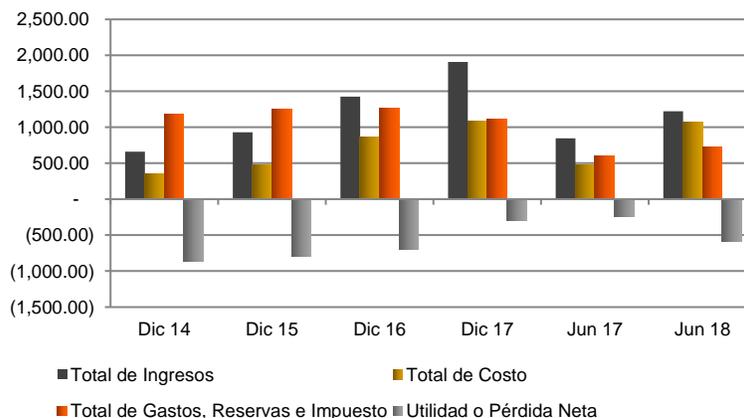
En cuanto a los resultados netos al primer semestre de 2018, SAC Constelación registró una utilidad de bruta por US\$144.06 miles, disminuyendo la misma en US\$219.36 miles (-60.36%) en comparación a junio de 2017 (US\$363.42 miles). Lo anterior, resultado del aumento en mayor proporción de los costos respecto a los ingresos. Asimismo, los gastos administrativos, reservas e impuestos hacen que la institución obtenga una pérdida neta de US\$585.06 miles para junio de 2018. La sociedad ha desmejorado su rendimiento en cuanto a la pérdida neta del período ya que la misma se ha incrementado en US\$344 miles (+142.24%) en comparación con junio de 2017.

RESULTADOS NETOS (MILES US\$)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Total de Ingresos	662.25	932.29	1,424.02	1,907.90	845.91	1,222.32
Total de Costo	346.65	475.87	860.14	1,087.60	482.49	1,078.26
Utilidad Bruta	315.60	456.42	563.88	820.30	363.42	144.06
Total de Gastos, Reservas e Impuesto	1,178.64	1,244.95	1,259.67	1,117.22	604.94	729.12
Utilidad o Pérdida Neta	(863.05)	(788.53)	(695.79)	(296.92)	(241.52)	(585.06)

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

RESULTADOS NETOS (MILES DE US\$)



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Indicadores de rentabilidad

A la fecha de análisis, la institución no presenta aún rentabilidades producto de la fase de crecimiento en la que se encuentra; es así como el ROE y ROA presentado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador fueron de -18.44% y -4.19%, respectivamente.

Por su parte, el margen financiero (9.34%) ha presentado un aumento interanual de 1.20 puntos porcentuales. El aumento en el margen financiero proviene, en parte, del aumento de sus ingresos provista de la mayor cartera de créditos.

RENTABILIDAD (PORCENTAJES)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
ROE (SSF)	-16.9%	-18.39%	-19.53%	-7.13%	-12.33%	-18.44%
ROA (SSF)	-6.4%	-5.82%	-4.18%	-1.11%	-2.45%	-4.19%
Margen Financiero	12.5%	11.88%	8.89%	9.34%	8.15%	9.34%
Margen de Intermediación bruta	46.7%	47.90%	34.99%	39.33%	38.12%	6.57%
Margen neto	-130.9%	-84.58%	-48.86%	-15.56%	-28.55%	-45.68%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Eficiencia

Al cierre de junio de 2018 la eficiencia operativa de la sociedad es de 61.23%, mejorando su posición con relación al obtenido en junio de 2017 (77.83%). El aumento interanual de la eficiencia es producto del incremento en menor proporción de los gastos totales de la institución respecto a los ingresos provenientes de las operaciones de intermediación.

EFICIENCIA (PORCENTAJES)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Gastos de Operación / Ingresos de intermediación	183.5%	130.32%	91.32%	62.32%	77.83%	61.23%
Gastos Administrativos / Cartera Neta	27.5%	18.08%	11.66%	7.13%	4.99%	4.16%
Gastos Administrativos / Ingresos Totales	178.4%	126.91%	84.49%	58.56%	71.34%	57.68%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

Como parte de la gestión integral de riesgos, SAC Constelación posee políticas y procedimientos para el otorgamiento de créditos, que ayudan a mitigar los diferentes riesgos a los que se expone la institución.

SAC Constelación presenta tendencia creciente en su cartera de créditos neta y al período de análisis tiene un saldo de US\$16,960 miles, aumentando la misma en US\$4,855 miles (+40.11%) a lo registrado en el mismo período del año anterior. La cartera de créditos neta ha mostrado una tasa de crecimiento anual compuesta de 58.24% desde diciembre de 2014 hasta junio de 2018.

Al 30 de junio de 2018, según su categoría de riesgo, los créditos categoría "A" representaron el 73.76% (US\$13,301 miles) del total de la cartera. La categoría "B" mostró un saldo de US\$1,019 miles (5.65% sobre el total) y las categorías "C", "D" y "E" representan el 9.24%, 1.41% y 9.94%, respectivamente.

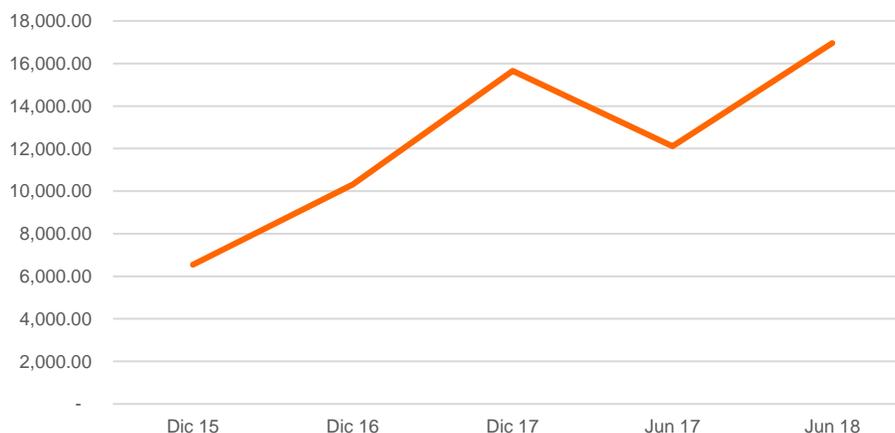
Los créditos categoría "A" han disminuido su participación en el total de créditos netos participando con el 73.76% (junio 2017: 85.88%) producto del aumento considerable en la cartera neta; sin embargo, se ha observado un aumento interanual de US\$1,878 miles (+20.91%) en la categoría A1. Asimismo, la categoría A2 creció en US\$805 miles (+49.22%) en comparación a junio de 2017.

La categoría "B" disminuyeron su participación de la cartera de créditos neta al ubicarse en 4.17% (junio 2017: 4.89%) y mostraron un crecimiento de US\$148 miles (+24.47%) con relación al mismo periodo del año anterior, producto del crecimiento de la cartera crediticia. Asimismo, las categorías "C1" y "C2" han mostrado un aumento de US\$699 miles (+176.90%) en comparación al mismo período del año anterior, participando con el 9.24% (junio 2017: 7.82%).

Por otro lado, la categoría "D1" aumento en US\$216 miles, mientras que la categoría "D2" reflejó disminuciones interanuales de US\$340 miles, en conjunto representaron el 1.41% de la cartera (3.06% en junio de 2017).

La categoría "E" muestra el mayor crecimiento interanual a la fecha analizada, obteniendo un monto de US\$1,792 miles y variando en US\$1,762 miles con relación al cierre del año anterior, debido al deterioro en los sectores Comercio, Instituciones Financieras e Industria Manufacturera. Esto afecta considerablemente el comportamiento de los indicadores de morosidad y vencimiento de la institución a la fecha de análisis. Esta categoría representó el 9.94% de la cartera (0.24% en junio de 2017).

CARTERA CREDITICIA (MILES DE US\$)



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

CALIFICACIÓN CARTERA CREDITICIA (MILES DE US\$)

Categoría	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Jun. 2017	Jun. 2018
A1	5,800	8,404	11,019	8,983	10,862
A2	235	1,028	983	1,635	2,439
B	366	267	1,788	371	1,019
C1	89	138	813	605	753
C2	99	605	151	362	913
D1	30	111	87	38	254
D2	31	24	8	340	-
E	213	31	1,217	30	1,792
Total	6,863	10,608	16,066	12,364	18,032

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

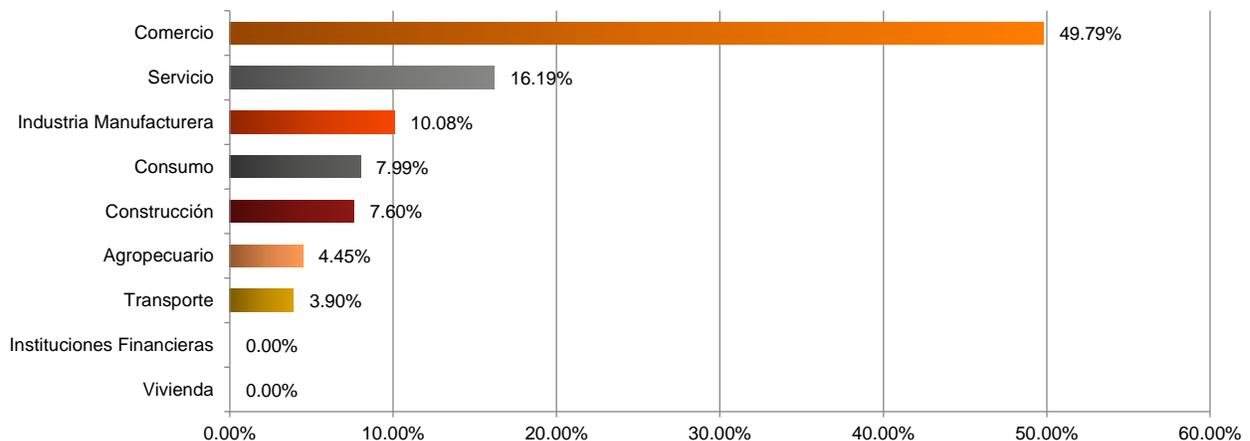
Por otra parte, la Ley de Bancos prohíbe otorgar a personas naturales o jurídicas relacionadas directa o indirectamente con la propiedad o en forma directa con la administración de la entidad, valores emitidos que no superen el 5.0% del capital pagado y reservas de la institución. Al 30 de junio de 2018 y 2017, el capital social más reservas suman US\$7,228 miles y US\$6,002.5 miles respectivamente. Para el periodo analizado, el total de créditos relacionados es de US\$124.50 miles y representa el 1.7% del capital social más reserva y está distribuido en 2 deudores. En junio 2017 el total de créditos relacionados fue de \$73 miles y representó el 1.2% del capital social más reserva y estuvo distribuido en 1 deudores. Durante el periodo reportado, la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A. dio cumplimiento a las disposiciones sobre créditos relacionados antes referidas.

En cuanto al sector económico, la cartera de créditos al período en estudio se compone de: los créditos de comercio siguen ubicándose en primer lugar al sumar US\$8,978 miles (49.79% del total), seguido por los créditos al servicio con US\$2,919 miles (16.19% del total), créditos destinados a la industria manufacturera con un saldo de US\$1,817 miles (10.08% sobre el total) y créditos de consumo con US\$1,441 miles (7.99% de participación). En menor porcentaje se colocan créditos para construcción, agropecuarios, transporte, con una participación del 7.6%, 4.45% y 3.9%, respectivamente.

CARTERA CREDITICIA POR SECTOR (MILES DE US\$)					
Sector	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Jun. 17	Jun. 18
Vivienda	7	0	0	0	0
Agropecuario	350	637	827	811	803
Industria Manufacturera	308	975	1,872	1,460	1,817
Construcción	49	408	1,133	636	1,371
Comercio	2,272	4,534	7,290	5,567	8,978
Transporte	474	587	637	692	703
Servicio	1,377	1,595	2,502	1,620	2,919
Consumo	2,025	1,671	1,402	1,577	1,441
Instituciones Financieras	0	201	402	0	0
Total	6,863	10,608	16,066	12,364	18,032

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

SEGMENTO DE COLOCACIÓN CARTERA CREDITICIA A JUNIO DE 2018



Fuente: SSF/ Elaboración: PCR

Con relación a la cartera vencida, ésta ascendió a US\$1,028 miles al 30 de junio de 2018 (junio 2017: US\$411 miles). Por otra parte, la cobertura de reservas ante vencimientos fue de 104.43%, porcentaje superior a lo recomendado por el ente regulador (100%). Cabe destacar que dicha cobertura ha incrementado en 61.95 puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo del año anterior. Es importante destacar que la provisión para junio de 2017 fue de US\$259 miles y para junio de 2018 fue de US\$1,028 miles, aumentando en US\$814.62 miles interanualmente; por lo que el aumento en el índice de vencimiento se debe al considerable crecimiento en los créditos con "E".

En cuanto a la morosidad, se puede observar un aumento de 3.26 puntos porcentuales a junio 2018 (5.7%) ya que en junio de 2017 se observó un índice de vencimiento del 3.3%. El aumento en la morosidad de la sociedad se debe a la gran participación de los créditos categoría "E" en la cartera de créditos.

CARTERA DE RIESGOS						
Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Cartera Vencida	191.44	260.28	282.82	445.46	410.59	1,027.73
Provisión	87.6%	122.25%	103.64%	91.05%	63.00%	104.43%
Índice de vencimiento	4.3%	3.79%	2.67%	2.77%	3.32%	5.70%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo de liquidez

La institución posee políticas para la administración del riesgo de liquidez, mismas que han sido elaboradas de acuerdo con lo que exige la Ley.

El coeficiente de liquidez representa la capacidad que tienen las instituciones financieras para responder a las obligaciones en el corto plazo. La Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador estima un coeficiente mínimo del 17%. Al período de estudio, los indicadores de liquidez se mantienen en niveles óptimos, ya que el coeficiente de liquidez se situó en 31.47% para junio de 2018; presentando un decremento de 13.15% en comparación a junio de 2017 (44.62%). Esta disminución es producto de la disminución en los depósitos por parte del público.

La relación de activos líquidos a pasivos totales (34.12%) a junio de 2018, se observa una disminución con relación a junio de 2017 (42.14%). El aumento en los depósitos hasta un año plazo y los depósitos en cuentas de ahorro corriente permite que la institución cuente con recursos disponibles para sus actividades. Como se puede observar, la mayor parte de los depósitos se encuentran a plazo fijo (65.32% del total de depósitos), esto le permite a SAC Constelación estimular su estructura de apalancamiento y obtener más fondos disponibles para financiar sus operaciones y cubrir con los compromisos en el corto plazo. Además, el aumento en los depósitos a plazo fijo da a conocer que el público tiene confianza y seguridad en SAC Constelación.

INDICADORES DE LIQUEZ (PORCENTAJES)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Activos líquidos/Pasivos totales	65.4%	40.57%	35.36%	34.66%	42.14%	34.12%
Inversiones / Pasivos totales	0.0%	0.00%	0.00%	1.38%	0.00%	1.55%
Coeficiente de liquidez	56.3%	40.29%	35.43%	36.25%	44.62%	31.47%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo de mercado

La gestión de riesgo de mercado es congruente a la estructura de los componentes del balance general que puedan ser afectados por factores de riesgo de mercado, tales como tasa de interés, tipo de cambio y precio de los activos contabilizados a precio de mercado.

A la fecha, la institución no posee riesgos asociados a tipo de cambio ya que todos sus créditos, fuentes de financiamiento e inversiones son realizadas en moneda US\$; en cuanto al riesgo de tasa de interés este se mantiene controlado dado su política de colocaciones y captaciones. Por su parte no se registran inversiones en títulos valores que puedan verse afectados por los precios de mercado de estos.

Riesgo de Solvencia

Los riesgos asociados a la solvencia de SAC Constelación, son acordes a lo exigido por la Ley. En ese sentido, a la fecha de análisis el coeficiente patrimonial fue de 30.1%, nivel adecuado y que es congruente a los activos ponderados en riesgo. Cabe destacar que este indicador se encuentra por encima de lo requerido por Ley (14.5% o más). A su vez, se puede observar un aumento de 12.84 puntos porcentuales en este coeficiente en comparación a junio de 2017. Por su parte el indicador de endeudamiento fue de 3.38 veces, menor al presentado en junio de 2017 (7.06 veces). Esta variación es producto de menores captaciones del público aunado por impacto de las pérdidas acumuladas en el patrimonio de SAC Constelación al cierre de diciembre de 2017.

En cuanto a la solvencia relacionada al fondo patrimonial entre sus activos ponderados, SAC Constelación cumple con lo requerido por ley (14.5% o más, durante los primeros tres años de operación) ya que obtuvo una solvencia del 18.95% al cierre de junio de 2018. Cabe mencionar que dicho indicador ha reflejado una reducción interanual de 0.33 puntos porcentuales producto del aumento en la cartera de préstamos de la sociedad.

El fondo patrimonial sobre sus pasivos y contingencias cumple por lo requerido en Ley (7% o más) debido a que obtuvo una solvencia de 13.74%. Esta solvencia de fondo patrimonial reflejó una leve contracción de 0.39 puntos porcentuales en comparación a junio de 2017 producto del aumento en los depósitos del público de SAC Constelación.

INDICADORES DE SOLVENCIA (PORCENTAJES)

	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Fondo Patrimonial/ Activos Ponderados	54.30%	38.96%	22.61%	18.95%	19.28%	18.95%
Fondo Patrimonial/ Pasivos y contingencias	51.23%	40.17%	20.55%	12.01%	14.13%	13.74%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	1.65	2.49	4.87	8.28	7.06	3.38
Coeficiente Patrimonial	54.31%	38.50%	22.61%	14.88%	17.26%	30.11%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo de lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo

Este riesgo se define como la probabilidad de pérdida o daño que puede ser objeto la Sociedad, como consecuencia de ser utilizada para operaciones de lavado de dinero y de activos.

Cumpliendo con lo exigido por la Ley, la institución posee manuales, políticas y procedimientos para mitigar y prevenir los riesgos asociados.

Riesgo legal

A la fecha de análisis, SAC Constelación no posee litigios legales administrativos, judiciales y sanciones por incumplimientos a normas.

Riesgo operacional

Este tipo de riesgo sucede ante la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a fallas en los procesos, de las personas, en los sistemas de información y a causa de acontecimientos externos.

La Sociedad posee manuales de procedimientos, políticas y controles internos, que permiten mitigar los riesgos de las siguientes actividades: operaciones financieras, recursos humanos, contabilidad, archivo de documentos, tecnología.

Riesgo tecnológico

La gestión de este riesgo se enfoca en minimizar la posibilidad de pérdidas de información financiera derivadas del uso de las plataformas tecnológicas y que pueda afectar las operaciones y servicios que ofrece la institución. SAC Constelación posee políticas y procedimientos para gestionar este riesgo.

Resumen de Estados Financieros no Auditados
BALANCE GENERAL (MILES DE US\$)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Activos						
Fondos disponibles	6,014.13	4,017.80	5,624.02	8,212.24	8,992.44	7,027.56
Adquisición temporal de documentos	304.51	1.83	1.88	-	-	-
Inversiones financieras	-	-	-	340.91	-	334.70
Prestamos	4,280.80	6,544.07	10,314.79	15,659.94	12,104.94	16,960.37
Otros activos	2,324.55	2,451.59	2,441.10	2,730.50	2,531.18	2,969.86
Activo fijo	984.74	865.18	785.33	716.81	733.11	664.52
Total activos	13,908.72	13,880.47	19,167.13	27,660.40	24,361.66	27,957.01
Pasivos						
Pasivos de intermediación	8,977.59	9,692.99	15,645.68	20,312.10	18,216.42	21,094.35
Otros pasivos	219.18	209.86	258.71	4,367.90	3,124.02	481.30
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	-
Total pasivos	9,196.78	9,902.85	15,904.39	24,680.00	21,340.45	21,575.64
Capital Social	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	7,227.73
Reserva de capital		2.52	2.52	2.52	2.52	-
Resultados Acumulados y Patrimonio Ganado		(1,290.12)	(2,079.12)	(2,774.91)	(2,774.91)	(296.85)
Patrimonio restringido	2.52	54.21	35.11	49.53	35.11	35.55
Resultados del presente ejercicio	(864.75)	(788.53)	(695.79)	(296.90)	(241.52)	(585.06)
Total Pasivo y Patrimonio	15,196.78	13,880.94	19,167.13	27,659.25	24,361.66	27,957.01

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE US\$)

Componentes	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Ingresos de operaciones	644.05	907.91	1,317.50	1,792.70	775.33	1,151.33
Ingresos de otras operaciones	18.19	24.38	47.77	88.20	42.59	25.03
Ingresos no operacionales		-	58.74	27.00	27.98	45.96
Total ingresos	662.25	932.29	1,424.02	1,907.90	845.91	1,222.32
Captación de recursos	170.52	238.89	486.49	673.10	335.43	408.04
Castigos de activo de intermediación			15.70	-	20.84	-
Saneamiento de act. de int.	172.15	234.14	354.32	384.80	123.47	667.69
Costos de otras operaciones	3.99	2.83	3.64	29.70	2.75	2.52
Total Costos	346.65	475.87	860.14	1,087.60	482.49	1,078.26
Gastos de funcionarios y empleados	440.57	430.83	410.66	492.80	229.13	268.31
Gastos generales	506.74	524.95	580.53	408.40	264.40	319.45
Depreciaciones y amortizaciones	231.33	227.39	211.96	216.02	109.91	117.23
Gastos no operacionales	-	61.78	56.51	-	1.50	24.13
Total Gastos	1,178.64	1,244.95	1,259.67	1,117.22	604.94	729.12
Utilidad Antes de Impuestos	(863.05)	(788.53)	(695.79)	(296.92)	(241.52)	(585.06)
Resultado del periodo	(863.05)	(788.53)	(695.79)	(296.92)	(241.52)	(585.06)

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Eficiencia	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Jun 17	Jun 18
Gastos de Operación / Ingresos de intermediación	183.49%	130.32%	91.32%	62.32%	77.83%	61.23%
Gastos Administrativos / Cartera Neta	27.53%	18.08%	11.66%	7.13%	4.99%	4.16%
Gastos Administrativos / Ingresos Totales	178.43%	126.91%	84.49%	58.56%	71.34%	57.68%
Rentabilidad						
ROE (SSF)	-16.86%	-18.39%	-19.53%	-7.13%	-12.33%	-18.44%
ROA (SSF)	-6.44%	-5.82%	-4.18%	-1.11%	-2.45%	-4.19%
ROE (PCR)		-18.35%	-19.82%	-21.33%	-15.17%	-7.66%
ROA (PCR)		-6.22%	-5.68%	-3.63%	-3.11%	-0.91%
Cartera crediticia						
Cobertura de Reservas	87.59%	122.25%	103.64%	91.05%	63.00%	104.43%
Índice de vencimiento	4.30%	3.79%	2.67%	2.77%	3.32%	5.70%
Liquidez						
Activos líquidos/Pasivos totales	51.23%	40.57%	35.36%	34.66%	42.14%	34.12%
Fondos Disponibles/Depósitos	35.99%	67.24%	41.64%	35.99%	28.14%	42.02%
Inversiones / Pasivos totales	54.31%	0.00%	0.00%	1.38%	0.00%	1.55%
Coefficiente de liquidez	54.31%	40.29%	35.43%	36.25%	44.62%	31.47%
Solvencia						
Fondo Patrimonial/ Activos Ponderados	54.30%	38.96%	22.61%	18.95%	19.28%	18.95%
Fondo Patrimonial/ Pasivos y contingencias	51.23%	40.17%	20.55%	12.01%	14.13%	13.74%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	1.65	2.49	4.87	8.28	7.06	3.38
Coefficiente Patrimonial	54.31%	38.50%	22.61%	14.88%	17.26%	30.10%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Con Información Financiera al:	Clasificación	Perspectiva
31 de diciembre de 2015 al 31 de diciembre de 2017.	EBB	Estable
30 de junio de 2015 al 30 de septiembre de 2015	EBB	Negativa
30 de diciembre de 2014 al 31 de marzo de 2015	EBB	Estable

Fuente y 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.