

Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.

Comité No. 27/2020	Fecha de Comité: miércoles 29 de abril de 2020
Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019.	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador

Equipo de Análisis		
Alexis Figueroa	Isaura Merino	(503) 2266-9471
afigueroa@ratingspcr.com	imerino@ratingspcr.com	

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19
Fecha de comité	2204/2016	25/04/2017	23/04/2018	29/04/2019	29/10/2019	29/04/2020
Fortaleza Financiera	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	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 ratificar la clasificación de riesgo de "EBB" con perspectiva "Estable" a la Fortaleza Financiera de Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación S.A.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago de la Sociedad, derivado del incremento en el margen de intermediación, el cual estuvo asociado al buen desempeño de los ingresos operacionales, especialmente de los intereses provenientes de la cartera de préstamos, así como a una menor constitución de reservas de saneamiento asociado a la mejora en la calidad de su cartera.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- Incremento de la cartera crediticia.** A diciembre de 2019, la cartera de préstamos bruta reportada por la entidad fue de US\$20,880.24 miles, equivalente a una tasa de crecimiento de 20.0% respecto al mismo periodo del año pasado, este comportamiento estaría asociado al fortalecimiento de las estrategias de colocación enfocada al segmento de las micro, pequeñas y medianas empresas especialmente del sector de la Industria Manufacturera y Servicios.
- Mejora en la calidad de cartera.** Al periodo de análisis los créditos normales de SAC Constelación ascendieron a 75.54% del total de cartera, superior a la participación reportada a diciembre de 2018 (62.02%). Asimismo, los créditos con problemas potenciales reflejaron una disminución en su participación al pasar de 14.54% en diciembre de 2018 a 5.25% en diciembre de 2019.
- Indicadores de rentabilidad positivos.** Los indicadores de rentabilidad registrados por SAC Constelación muestran resultados favorables, derivado del incremento en los ingresos operacionales producto de una mayor colocación de préstamos, así como una menor constitución en gastos por reservas de saneamiento, lo cual permitió registrar una utilidad neta de US\$28 miles, superior a la pérdida registrada en diciembre de 2018(-

US\$1,086.42 miles) de tal forma que los indicadores de rentabilidad ROE y ROA fueron de 0.41% y 0.08%, respectivamente.

4. **Disminución en los niveles de liquidez.** A diciembre de 2019, el coeficiente de liquidez neta registrado por SAC Constelación se ubicó en 36.10%, inferior a lo reportado a diciembre de 2018 (43.61%), pero superior a lo observado por el sector (34.72%). La reducción de la liquidez estaría relacionada a la disminución de los fondos disponibles (-9.85%). Mientras que los pasivos de intermediación reflejaron una tasa de crecimiento de 8.98% (+US\$2,230.30) impulsados por la mayor captación de depósitos en cuentas a plazo con una tasa de crecimiento de 22.78% (US\$+3,425 miles), derivado de la estrategia de la institución relacionada a generar una mayor estabilidad en la cartera de depósitos, con un enfoque de captación de depósitos a plazo, especialmente a 270 y 360 días plazo.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados correspondientes al periodo de diciembre 2016 - 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida de Constelación, S.A. al 31 de diciembre de 2019. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado de Constelación, S.A.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes de Constelación, S.A. al 31 de diciembre de 2019.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 31 de diciembre de 2019.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Cumplimiento para el periodo de enero a diciembre de 2019.

Metodología utilizada para la clasificación

Metodología de clasificación de riesgo de bancos e instituciones financieras (PCR-SV-MET- P-020, con vigencia desde noviembre de 2019), 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.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia de la Sociedad, así como sus estrategias para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. En este sentido, algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional han estimado una contracción de la economía nacional del orden de -5.4% para el año 2020, derivado de las medidas de asilamientos y cierre de actividades productivas con el fin de frenar la propagación del virus.

Hechos relevantes de SAC Constelación

Los hechos relevantes ocurridos al 31 de diciembre de 2019 fueron los siguientes:

- En agosto de 2019, la Junta General de Accionistas acordó el establecimiento de la nueva Junta Directiva para SAC Constelación, la cual estará vigente por un periodo de 3 años, quedando conformada de la siguiente manera: Sonia Liévano Lemus (presidente), Julio Eduardo Gutiérrez (vicepresidente), Marco Araniva (secretario), Eduardo Arias Rank (Director Suplente), Neymi Obando Meléndez (Directos Suplente), Luis Erazo Hernández (Director Suplente).
- En junio de 2019, con Acta No. 102 del libro de Actas de Junta Directiva se determinó que conforme a la renuncia como directores de los señores Adolfo Salume Artiñano (presidente), Francisco Orantes Flamenco (secretario) y Manuel Arturo Valiente (Director Suplente), de conformidad a los estatutos de la Sociedad y en cumplimiento del Art. 164 del Código de Comercio, se hicieron los llamamientos a los directores restantes para llenar las vacantes que dejaron los anteriores. Quedando la Junta Directiva conformada de la siguiente manera: Sonia Liévano de Lemus (presidente), Julio Eduardo Gutiérrez Mónico (vicepresidente) y Marco Tulio Araniva (secretario). Esto mientras se celebra la próxima Junta General de Accionistas que elija a la nueva Junta Directiva.
- En mayo de 2019, la Superintendencia de Competencia autorizó la solicitud de concentración económica entre Banco Azteca, S.A., Institución de Banca Múltiple y Grupo Perinversiones S.A de C.V, siendo este último, el grupo financiero propietario de SAC Constelación.
- En mayo de 2019, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la inscripción de SAC Constelación como una entidad registrada para la comercialización en forma masiva de pólizas de seguros.
- Durante febrero de 2019, en Acta No. 13 de Junta General de Accionistas, se acordó reconocer la pérdida del ejercicio 2018 por us\$1.1 millones y trasladar este valor a la cuenta de Pérdidas de Ejercicios Anteriores.
- En febrero de 2019, la Junta General de Accionistas determinó que en cumplimiento del Art. 40 de la Ley de Bancos, la pérdida del ejercicio de 2018 debería ser liquidada contra el Capital Social de la institución, procediendo al mismo tiempo con la respectiva modificación del Pacto Social. Después de aplicada dicha reducción de capital, el Capital Social de la Sociedad será US\$6,844.5 miles.

Contexto Económico

De acuerdo con la última medición del PIB publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), al cierre del año 2019 la tasa de crecimiento económico del país se ubicó en 2.38%, similar a la registrada en el año 2018 (2.44%) y superior al promedio anual observado durante los últimos cinco años (2.2%). El crecimiento del país se vio influenciado por la

recuperación económica mostrada al segundo y tercer trimestre de 2019, ambos trimestres con tasas de crecimiento interanuales del 3.0%, lo cual significó una reversión de la tendencia hacia la baja durante los cinco trimestres previos.

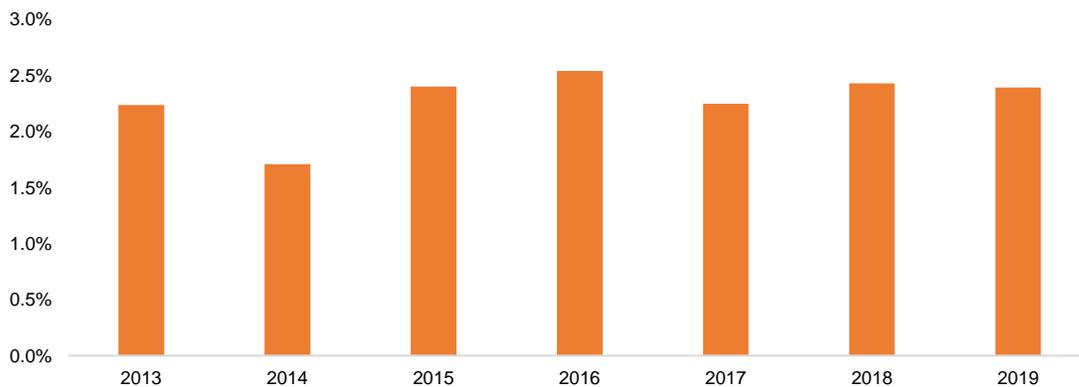
Desde el enfoque de la demanda, el elemento que mostró el mayor aporte al crecimiento fue el consumo privado, el cual reflejó una contribución de 2.19%, no obstante esta contribución fue levemente menor a la registrada en el año 2018 (2.59%), de tal forma que el comportamiento del consumo privado estaría influenciado por el desempeño de las Remesas Familiares las cuales constituyen un ingreso disponible para el gasto de consumo de las familias salvadoreñas y que a diciembre 2019 alcanzaron un valor de US\$5,648.96 millones, equivalente a un aumento de US\$258.4 millones (+4.8%) respecto a diciembre de 2018. La dinámica de las Remesas estaría asociada al comportamiento positivo del mercado laboral estadounidense donde la tasa de desempleo hispana disminuyó cuatro puntos básicos pasando de 3.9% en diciembre de 2018 a 3.5% en diciembre de 2019, reflejando una mayor ocupación de este segmento de población. Por su parte, las importaciones presentaron una contribución al crecimiento del PIB de 1.85%, menor al 2.47% reportado en el año 2018, influenciado por la desaceleración de estas que pasaron de registrar una tasa de crecimiento de 5.5% en 2018 a 3.8% en 2019.

Por el lado de la oferta, los sectores que reflejaron una mayor contribución al crecimiento fueron: la Construcción (0.49%), Actividades Financieras y de Seguros (0.29%), Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.26%), y la Industria Manufacturera (0.22%). En cuanto al sector construcción este sigue siendo impulsado por la continuidad de proyectos de infraestructura residencial tales como condominios y torres de apartamento, así como edificios para centros comerciales y de oficina. Las Actividades Financieras y de Seguros se han visto beneficiadas por la abundante liquidez de la economía y el crecimiento de las primas. A diciembre de 2019, los depósitos totales reportados por el sistema bancario ascendieron a US\$13,679.27 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 11%. Mientras que la cartera crediticia se ubicó en US\$12,863.5 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 5.2%. En cuanto al sector seguros, este resultó favorecido por el crecimiento de las primas productos que presentaron un monto de US\$758.94 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 4.93%.

En cuanto a la Industria Manufacturera, su contribución al crecimiento estaría asociada a la fabricación de productos minerales no metálicos, así como la fabricación de metales comunes y productos metálicos, actividades que se encuentran relacionada a la dinámica del sector construcción. Por su parte, el sector de suministro de electricidad se ha visto beneficiado por la reducción de los precios del petróleo lo cual permite que empresas locales muestren una mayor generación de energía eléctrica. A diciembre de 2019, la generación de energía térmica que se obtiene a base de derivados del petróleo alcanzó los 1,606.1 GWh, equivalente a un incremento de 426.5 GWh (+36.16%), mientras que en diciembre de 2018 había reflejado una reducción de -27.5%. En este sentido, la generación eléctrica nacional transada durante el año 2019 fue de 5,189.7 Gigavatios/hora, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 8.6%.

El PIB Nominal en el 2019 acumuló los US\$27,022.64 millones, con un incremento nominal interanual de \$905.24 millones (equivalente a una tasa de crecimiento de 3.47% anual), siendo menor a lo observado en el año previo cuando se registró un 4.55%.

VARIACIONES ANUALES DEL PIB 2013-2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)

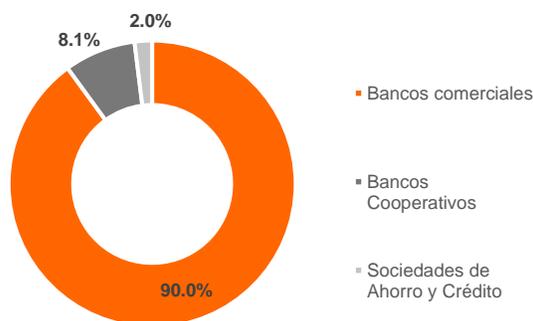


Análisis Cualitativo

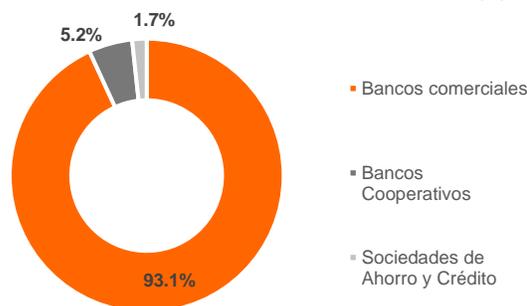
Evolución Sectorial

La Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), dentro de la segmentación de instituciones bancarias refleja tres tipos de instituciones; las sociedades de ahorro y crédito (SAC), los bancos cooperativos y los bancos comerciales; quienes suman US\$21,410.71 millones en activos al 31 de diciembre de 2019, además de US\$14,627.43 millones en préstamos brutos y US\$14,688.06 millones en depósitos. Los bancos comerciales son las instituciones más representativas en cuanto a la magnitud de sus operaciones, reflejado en la concentración de préstamos otorgados y depósitos captados; además de ser el segmento con mayor dinamismo referente al crecimiento interanual.

PRÉSTAMOS BRUTOS DEL SISTEMA BANCARIO A DIC- 2019 (%)



DEPÓSITOS DEL SISTEMA BANCARIO A DIC-2019 (%)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

El sector SAC de El Salvador está compuesto por cuatro instituciones de capital salvadoreño que son reguladas y autorizadas por la SSF, permitiéndoles captar fondos y otorgar créditos al público. El sector está constituido por las siguientes entidades: Apoyo Integral, S.A., Constelación, S.A., Credicomer, S.A. y Multivalores, S.A.

Lo que diferencia a las SAC entre la banca tradicional, es que el primero suaviza los requerimientos mínimos de los postulantes a créditos, mientras que la segunda exige necesariamente una contabilidad formalmente legalizada y registrada en el sistema tributario que difícilmente, por aspectos de tamaño de operaciones, una micro o pequeña empresa puede llegar a ejecutar. Por otra parte, una diferencia adicional entre SAC y la banca tradicional es que el primero ha apostado a una cobertura territorial que incluye zonas mucho más remotas del país, donde la banca comercial tiene nula o poca presencia, provocando que las SAC eleven su importancia en el mercado como el financista referente de las Micro y Pequeña Empresas (MYPES).

Históricamente la estructura del sector se encuentra bien definida por el posicionamiento de cada entidad, liderada por Apoyo Integral al concentrar el 42.3% de los activos, el 45.6% de la cartera de créditos y el 33.3% de los depósitos, en segundo lugar se encuentra Credicomer con una participación del 27.9% en activos, 31.3% de los préstamos y 29.2% de los depósitos, seguida por Multivalores con participaciones del 20.8%, 15.2% y 10.8% respectivamente, el resto corresponde a la participación que posee SAC Constelación en el sector.

Datos comparativos de SAC a diciembre 2019 (Miles US\$ / Porcentaje)									
Institución	Activo	Cartera	Patrimonio	Depósitos	Coefficiente patrimonial	Índice de Vencimiento	Cobertura de reserva	ROA	ROE
Apoyo Integral, S.A.	162,980	126,426	22,763	83,272	15.16%	2.48%	105.02%	2.47%	18.13%
Credicomer, S.A.	107,700	77,893	17,470	72,936	19.79%	3.37%	113.98%	2.03%	12.58%
Multivalores S.A.	80,118	53,346	8,493	66,564	14.90%	4.59%	100.00%	0.16%	1.54%
Constelación, S.A.	34,586	19,693	7,037	27,016	27.76%	4.79%	118.64%	0.08%	0.41%
Sector	385,385	277,360	55,765	249,790	17.46%	3.43%	107.67%	1.65%	11.40%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Cambios Normativos

El ente regulador de El Salvador se rige bajo lineamientos de organismos internacionales como el Banco de Pagos Internacionales (BIS), Alianza para la Inclusión Financiera (AFI), Organización Internacional de Comisiones de Valores (OISCO), entre otros. Con ello, orienta sus normas a favor de fortalecer la gestión de riesgo, incentivar el uso de nuevas tecnologías y dinamizar las operaciones financieras, dentro de las últimas normativas aprobadas o modificadas que estén relacionadas con los bancos comerciales se encuentran:

- Durante el mes de diciembre de 2019 en Comité de Normas del Banco Central de Reservas, con numero de cesión CN-19/2019 se acordó que no será obligatorio la aplicación de las “Normas Internacionales de Información Financiera NIIF 16 Arrendamientos¹” para el año 2019. Aclarando estos aspectos y viéndose reflejado en las “Normas Técnicas para la Prestación de Servicios de Auditoría Externa (NRP-18)” y “Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17)”
- El Comité de Normas del Banco Central de Reserva, aprobó en octubre 2019 la modificación a las “Normas Técnicas para la Transparencia y Divulgación de la Información de los Servicios Financieros Bancarios” (NCM-02), la cual permitirá establecer con mayor detalle los motivos de reclamos, denuncias o inconformidades que presenten los clientes ante el servicio formal de atención al usuario de las entidades financieras.
- A partir del 20 de septiembre de 2019, entró en funcionamiento las modificaciones realizadas a las “Normas Técnicas para Realizar Operaciones y Prestar Servicios por Medio de Corresponsales Financieros y de Administradores de Corresponsales Financieros”, modificando las definiciones de los corresponsales financieros, flexibilizando y

¹ La NIIF 16 sustituye a la NIC 17 a partir del 1 de enero de 2019, la NIIF trata los temas relacionados a los contratos de arrendamiento y su tratamiento contable, ya que se realizaría un reconocimiento gradual en amortizaciones, en vez de lineal para representarlo en el balance pudiendo representar un menor patrimonio. Por otra parte, esto generará que los resultados operativos sean mayores, mientras que los resultados financieros se reduzcan por el reconocimiento de gastos financieros.

permitiendo que más entidades operen bajo este modo. En paralelo se aprobaron las nuevas “Normas Técnicas para el Registro, Obligaciones y Operaciones de Entidades que Realizan Operaciones de Envío o Recepción de Dinero a través de Subagentes o Administradores de Subagentes” (NRP-19) permitiendo operar y brindar los servicios de envío o recepción de dinero, principalmente las remesas que representan una importante fuente de ingresos para la población.

Hechos Relevantes

- En agosto de 2019, Grupo Perinversiones, grupo al que pertenece a SAC Constelación, adquirió un banco comercial, sin embargo, de acuerdo con los análisis del ente regulador, estos mencionan que la concentración de las instituciones de carácter financiero no representa un riesgo para la competencia.

Análisis Cuantitativo

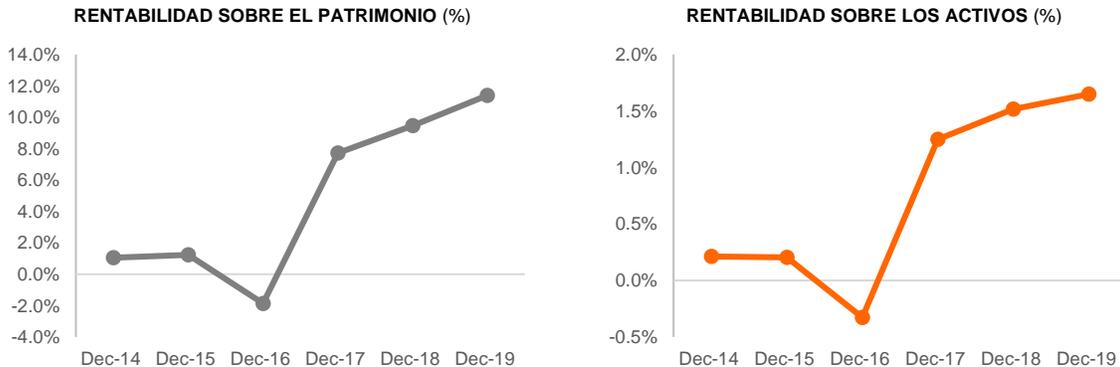
Eficiencia Operativa

Las SAC presentaron un aumento interanual considerable del 13.0% en los ingresos operacionales de intermediación alcanzando los US\$65.61 millones al cierre de 2019, impulsado por el mayor cobro de intereses de su cartera de préstamos; en paralelo, los costos de operaciones de intermediación totalizaron US\$27.96 millones, reflejando un incremento interanual del 19%, debido al pago de intereses por la captación de depósitos. De lo anterior, el margen de intermediación bruta del período fue de 64.9% levemente mayor al 64.1% de diciembre 2018.

Los ingresos de otras operaciones crecieron levemente en un 13.8%, alcanzando los US\$2.87 millones, mientras que los gastos operacionales alcanzaron los US\$31.96 millones, es decir un 10.6% más en comparación que diciembre 2018, por una mayor remuneración a empleados y gastos generales; vinculado a ello, la eficiencia del sector resultó en un ratio de 33.9% manteniendo una relativa estabilidad en comparación al cierre de 2018 cuando fue de 33.7%

El resultado de las actividades no operacionales derivó en la obtención de US\$4.38 millones, es decir 119.7% más que en el período anterior; por otro lado, el pago de impuestos y contribuciones especiales crecieron en 28.4% y 14.9% respectivamente, pagando un monto de US\$3.81 millones, principalmente por el pago de impuestos sobre la renta y contribuciones de ley.

La utilidad neta del sector estuvo apoyada por el crecimiento de los ingresos operacionales de intermediación y de los ingresos de otras operaciones, soportando el crecimiento de los gastos operacionales y de impuestos; permitiendo que el sector obtuviera mayores ganancias al cierre de 2019, específicamente un 30.3% más que al cierre de 2018, al reflejar un resultado neto de US\$6.36 millones. Esto influyó positivamente en los indicadores de rentabilidad, alcanzando un retorno patrimonial de 11.4% en diciembre 2019, mayor al 9.5% del período pasado; mientras que el retorno sobre activos fue de 1.6%, levemente mayor al 1.5% obtenido al cierre de 2018.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Riesgo de Crédito

Las SAC mantienen un crecimiento más lento en comparación con los bancos cooperativos y bancos comerciales, esto se debe al número de agencias, así como el tipo de mercado al que oferta sus productos, sin embargo, las SAC mantienen un constante crecimiento y un desarrollo de estrategias con las que esperan incrementar su participación en el mercado de otorgamiento de créditos y captación de depósitos.

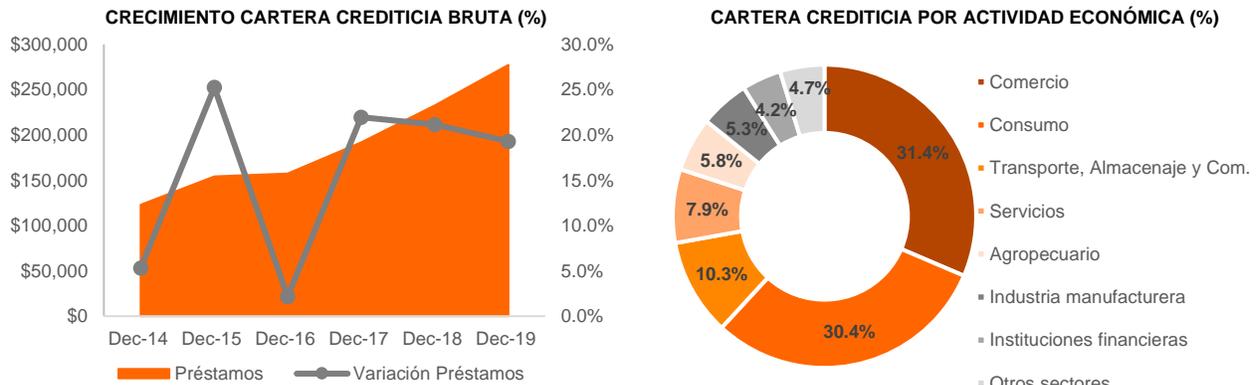
Los activos del sector ascienden a US\$385.35 millones al cierre de 2019, reflejando un incremento interanual de 19.9%, motivado por el aumento del 19.3% en la cartera de préstamos, y del 30.3% de los fondos disponibles, quienes poseen la mayor relevancia dentro de los activos con una participación del 72.0% y 21.7% respectivamente. Cabe destacar que a la fecha de análisis, las inversiones financieras presentan una disminución de US\$2.25 millones (-29.7%) por el vencimiento de títulos valores negociables.

Al 31 de diciembre de 2019 se reflejó un monto de US\$277.36 millones en cartera de préstamos, su incremento interanual del 19.3%, responde en mayor medida al otorgamiento de nuevos préstamos para el largo plazo en comparación con los otorgados para el corto plazo (20.8% vs 1.1% respectivamente). Los nuevos préstamos fueron mayormente destinados a

finances productivos, con un 16.4% más en préstamos corporativos, seguido por los préstamos para consumo con un 28.7% respecto al cierre de 2018.

Profundizando en las actividades económicas en las cuales se destinaron los nuevos préstamos, se destacan los otorgados para consumo con un 28.7% más que en diciembre 2018; En cuanto a los préstamos corporativos, los otorgados para actividades comerciales incrementaron en un 13.0%, seguido por las actividades de servicios y transporte, y comunicación con un incremento del 33.5% y 21.0% respectivamente; en menor magnitud influyeron las actividades agrícolas con un 10.1% más que en el período anterior y los préstamos para adquisición de vivienda con incremento del 15.9%.

Respecto a la distribución de cartera, las cuatro principales actividades (Comercio, consumo, servicios, transporte y comunicación) componen el 80.0% del total de la cartera, mientras que actividades agropecuarias y para adquisición de vivienda tienen una participación del 5.8% y 3.5% respectivamente, esta concentración responde al mercado que las SAC ofertan mayormente sus productos, tal es el caso de las MYPES y las personas naturales que no cumplen con los requisitos para acceder a los créditos de los bancos comerciales.



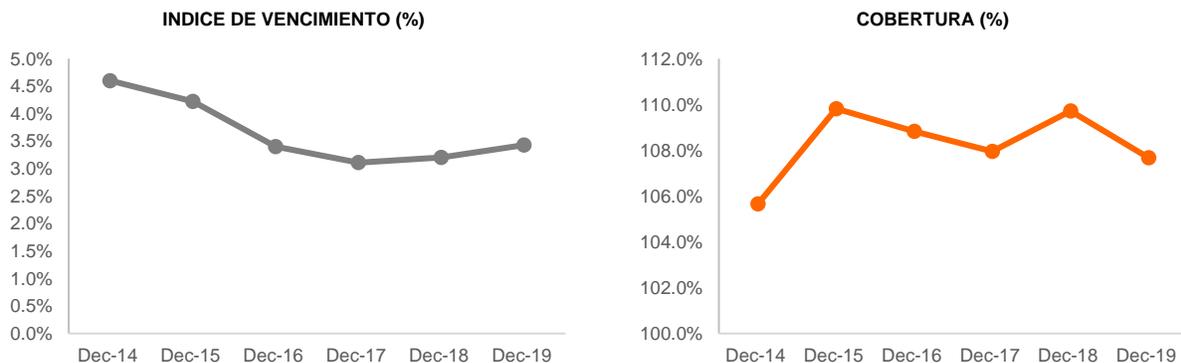
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Calidad de la cartera

A la fecha de análisis los préstamos en categoría "A" o considerados como vigentes aumentaron en 20.7% respecto al período anterior, alcanzando una participación del 91.4% respecto al total de la cartera (90.4% en diciembre 2018), esto como resultado de la disminución de los préstamos con una morosidad de hasta 90 días o los categorizados como "B" y "C" que en conjunto componen el 5.2% del total, menor al 6.4% del período pasado.

Por otra parte, se refleja un crecimiento del 27.6% en los préstamos categorizados como vencidos ("D" y "E"), alcanzando los US\$9.51 millones, esto influyó levemente en el indicador de vencimiento, el cual paso de 3.2% en diciembre 2018 hasta un 3.4% al período de análisis; consecuencia del deterioro de las carteras las actividades consumo y comercio principalmente.

Dado lo anterior, las SAC incrementaron su nivel de provisiones necesarias para respaldar el riesgo de impago, reflejando un incremento de 25.2% respecto a 2018, resultando en un monto de US\$10.24 millones a diciembre 2019, esto otorga una cobertura del 107.7% en relación con el valor de los préstamos vencidos, dicho indicador presenta una disminución en comparación a diciembre de 2018 cuando fue de 109.7%, debido al que los préstamos vencidos aumentaron en mayor proporción en comparación con el aumento de las provisiones.

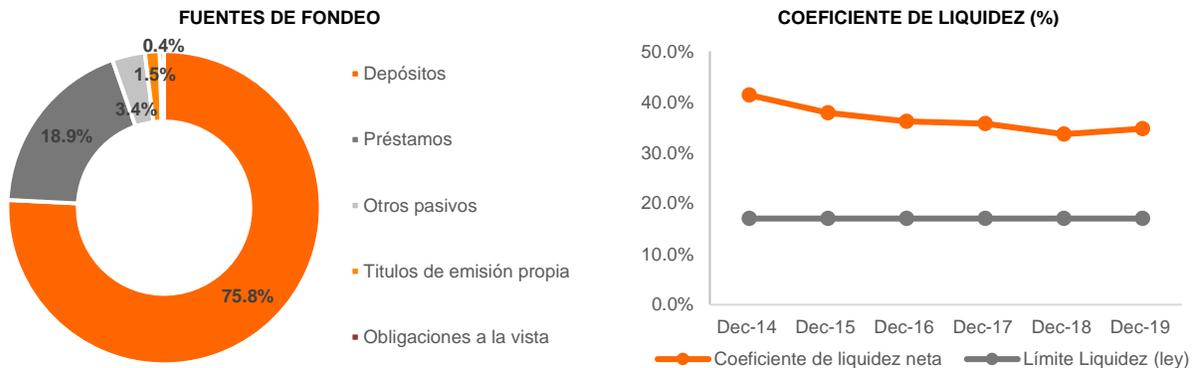


Fuente: SSF y BCR / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

Los pasivos del sector sumaron US\$329.58 millones al cierre de 2019, el incremento interanual del 22.1% fue motivado principalmente por el incremento del 21.2% de los depósitos captados, destacando el aumento de los depósitos hasta un año plazo; en menor medida estuvo influenciado por los préstamos adquiridos, de estos, en su totalidad fueron adquiridos a un plazo de entre uno hasta cinco años plazo, en contraste con la disminución de los préstamos de corto plazo y mayores a cinco años. Cabe destacar que a la fecha de análisis SAC Credicomer realizó una emisión de títulos por un monto de US\$5.01 millones.

A la fecha de estudio y al igual que los períodos anteriores, la principal fuente de fondeo para las SAC la constituyeron los depósitos del público, los cuales representaron el 75.8% del total de pasivos (76.4% en diciembre 2018), a su vez estos se componen en un 84.5% en depósitos a plazo y 15.5% en depósitos a la vista. La segunda fuente de financiamiento la conformaron los préstamos bancarios, al representar el 18.8% del total de pasivos (92.0% pactado a largo plazo vs 8.0% pactado a corto plazo). le siguen otro tipo de pasivos con una participación del 3.4% y finalmente, los títulos de emisión propia y obligaciones a la vista los cuales representaron el 2.0% del total de pasivos.



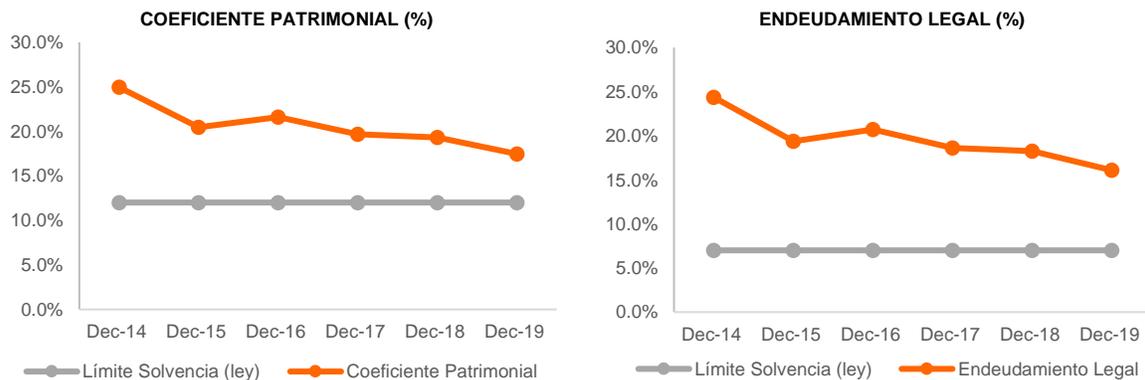
Fuente: SSF y BCR / Elaboración: PCR

Respecto al nivel de liquidez del sector, este presenta una mejoría respecto a diciembre 2018, influenciado por el aumento de los fondos disponibles; soportando así el incremento de los pasivos corrientes en especial el de los depósitos. De lo anterior el índice de liquidez del sector a la fecha de análisis fue de 34.7%, mayor al 33.6% obtenido en diciembre 2018.

Riesgo de Solvencia

El patrimonio total del sector totaliza US\$55.76 millones, mayor en 8.2% en comparación a diciembre 2018; resultado de un incremento en el capital primario por el aumento interanual del 4.8% en las reservas de capital; por su parte el capital complementario se vio beneficiado por la disminución de los activos castigados e incremento de utilidades del período.

A la fecha de análisis se observa una disminución de los indicadores de solvencia; con un coeficiente patrimonial que pasó de 19.3% en el período pasado hasta un 17.5% a diciembre 2019 causado por el aumento en los activos ponderados por riesgo (+4.9%), el cual no fue soportado por el incremento en el patrimonio. Similar sucede con el nivel de endeudamiento legal, pasando de un 18.3%, hasta llegar a un 16.1% al período de análisis, causado por el aumento de los pasivos que fue impulsado por el incremento de los depósitos y la emisión de títulos propios



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Reseña

La Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., fue constituida el 25 de agosto de 2010, mediante Escritura Pública inscrita con el número 100 del libro 2602 con fecha 01 de septiembre de 2012. Durante ese mismo año obtuvo la autorización por parte de la SSF para dar inicio de sus operaciones y para colocar fondos, mediante la sesión de Consejo Directivo N° 26/11 del 2 de julio de 2011, posteriormente se emite la autorización para la captación de depósitos del público mediante la sesión de consejo directivo N° CD 18/2013 con fecha 08 de mayo de 2013, con lo que dio por iniciadas sus operaciones el 1 de julio de 2013.

La visión de SAC Constelación es ser una sociedad reconocida por la prestación de servicios financieros orientados al solventar oportunamente las necesidades financieras de sus clientes, con valores de servicio, honestidad, transparencia, respeto y responsabilidad. Asimismo, la Sociedad se identifica como un impulsor de la economía a través de la colocación de créditos destinados a la micro, pequeña y mediana empresa, en quienes están dirigidos aproximadamente el 93% de su cartera de préstamos. Adicionalmente SAC Constelación tuvo la autorización para comercializar masivos de seguros mediante una alianza estratégica con una de las principales aseguradoras del país, comercializando seguro de vida en un esquema masivo accesible para sus clientes.

Además, durante el año 2019 SAC Constelación ha fortalecido sus estrategias de publicidad Above The Line (ATL) como el uso de volantes, perifoneo en zonas de interés, Mupis y Vallas en diferentes zonas del país, de la misma forma se han potenciado estrategias Below The Line (BTL) en cuanto a una activa participación en redes sociales, haciéndole conocer a su mercado sobre sus promociones, servicios ofrecidos y detalles de educación financiera con el objetivo de incrementar la colocación de préstamos y la captación de depósitos simultáneamente.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, PCR considera que SAC Constelación cuenta con un nivel de desempeño Óptimo², respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

En este sentido, SAC Constelación ha establecido funciones, relaciones, responsabilidades y derechos de los Accionistas y Junta Directiva a través de su Código de Gobierno Corporativo aprobado desde el año 2012. Asimismo cuenta con un Código de Conducta con el objetivo de definir normas de conducta, mecanismos de control, manejo de conflicto de intereses y cumplimiento de reportes.

SAC Constelación, S.A. se constituyó bajo la figura de persona jurídica con denominación de Sociedad Anónima, según la Ley General de Sociedades Mercantiles. El Capital Social de la compañía está totalmente suscrito y pagado a la fecha de análisis, y ascendió a US\$6.84 millones, con un total de 108,643 acciones.

Así mismo, la empresa PERINVERSIONES S.A. de C.V. continuó siendo al 31 de diciembre de 2019, el accionista mayoritario con 99.99% de participación, quien actúa con personería jurídica en El Salvador bajo propiedad de Adolfo Miguel Salume Barake y Sonia Clementina Liévano de Lemus con participaciones del 99.96% y 0.04%, respectivamente.

Accionista	ESTRUCTURA ACCIONARIA	
	Número de acciones	Participación
PERINVERSIONES S.A. DE C.V.	108,634	99.99%
Adolfo Salume Artiñano	1	0.001%
Adolfo Miguel Salume Barake	1	0.001%
Luis Alberto Erazo Hernández	1	0.001%
Javier Antonio Landaverde Novoa	1	0.001%
Sonia Clementina Liévano de Lemus	1	0.001%
Marco Tulio Araniva Araniva	1	0.001%
Francisco Orantes Flamenco	1	0.001%
Sonia Alejandrina Lemus Liévano	1	0.001%
José Ángel Sánchez	1	0.001%
Total	108,643	100.00%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

En agosto de 2019 la Junta General de Accionistas acordó el establecimiento de la nueva Junta Directiva para SAC Constelación, la cual estará vigente por un periodo de 3 años, estando conformada de la siguiente manera:

Nombre	Cargo	Formación Profesional
Sonia Clementina Liévano de Lemus	Director Presidente	Abogada y Notario
Julio Eduardo Gutiérrez Mónico	Director Vicepresidente	Lic. en Admón de Empresas
Marco Tulio Araniva Araniva	Director Secretario	Ing. en Sistemas
Eduardo Antonio Arias Rank	Director Suplente	Abogado y Notario
Luis Alberto Erazo Hernández	Director Suplente	Lic. en Contaduría Pública
Neymi Cecibel Obando Meléndez	Director Suplente	Abogada y Notario

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, SAC Constelación cumplió 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

² Categoría GC2 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

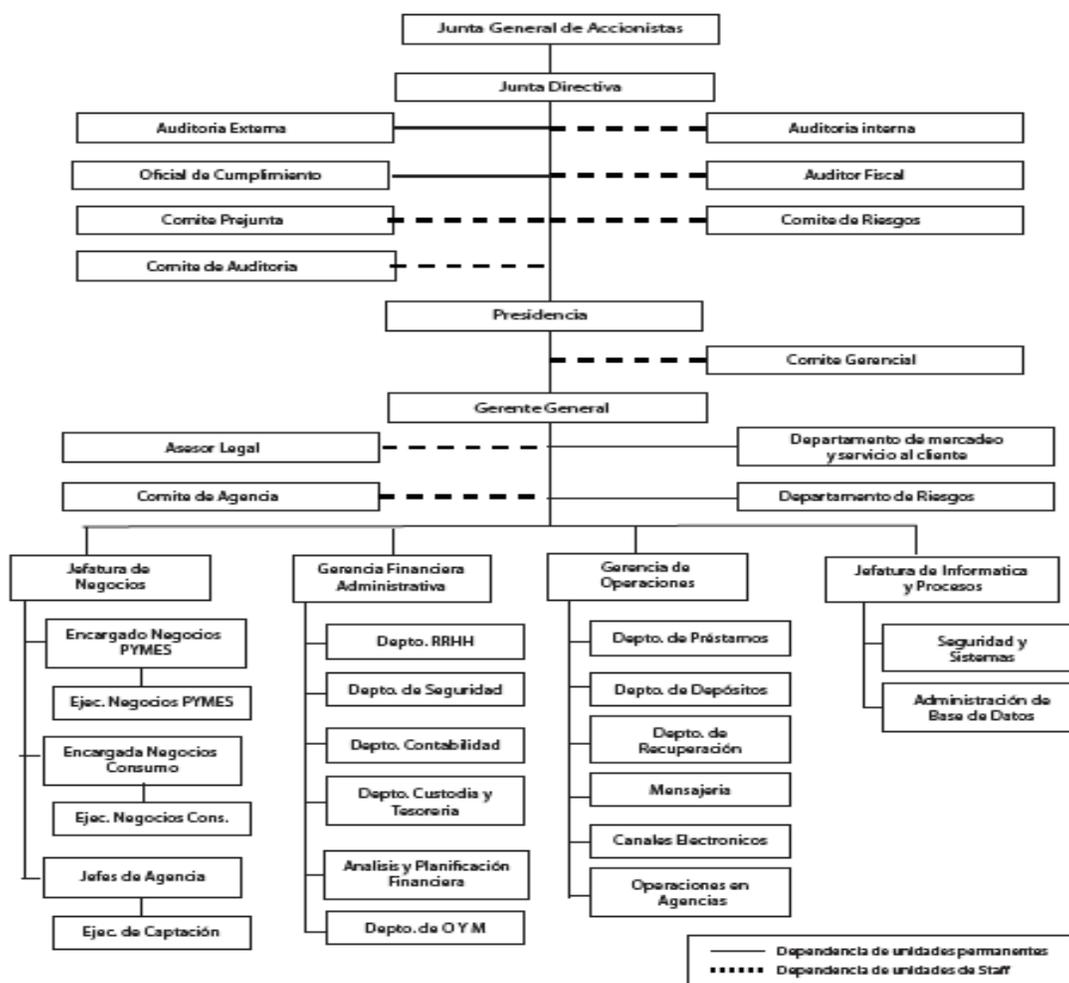
Entidades Financieras (NPB4-47)", mismas que fueron implementadas desde el año 2014 por la entidad. Asimismo, Constelación, S.A., cuenta con un Código de ética formalmente aprobado, el mismo incluye secciones dedicadas a la Gestión de la Información Transparente, Conflicto de Intereses y Deber de Fidelidad.

SAC Constelación elaboró sus Estados Financieros con base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y a las normas contables emitidas por la SSF, las cuales prevalecen cuando exista conflicto con las primeras.

Estructura Organizativa

A la fecha de análisis, la entidad continuó presentando un esquema organizativo eficiente con el que desarrolla todas sus funciones. En ese sentido, dicha estructura estuvo compuesta por la Junta General de Accionistas, seguido de la Junta Directiva que es la responsable de velar por una adecuada gestión integral de riesgos, teniendo como unidad asesora al Comité de Riesgos que está integrado conforme lo indican las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras, donde éste comité es el responsable del seguimiento de la gestión integral de riesgo, auxiliado por el Departamento de Riesgos quien es el responsable de identificar, medir, controlar, monitorear e informar los riesgos que a los que se enfrentan en el desarrollo de sus operaciones. Por otra parte, la estructura cuenta con un Comité de Auditoría, quien vela por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta de Accionistas, de la Junta Directiva y de las disposiciones de la SSF y BCR, así como dar seguimiento a las observaciones del Auditor Interno, Auditor Externo y de otras instituciones fiscalizadoras. A continuación, se presenta dicha estructura organizativa:

ORGANIGRAMA SAC CONSTELACIÓN, S.A.



Fuente: SAC Constelación

Asimismo, la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., cuenta con el siguiente personal en su estructura gerencial, el cual a criterio de PCR, todos los miembros de la Junta Directiva y su personal de apoyo en las áreas estratégicas demuestran una amplia experiencia en cargo desempeñado.

ESTRUCTURA GERENCIAL	
Cargo	Nombre
Gerente General	Franklin Alexander Reyes Perdomo
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

Como resultado del análisis efectuado, PCR considera que SAC Constelación tiene un nivel de desempeño Aceptable³, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

A diciembre de 2019, SAC Constelación ha identificado como grupo de interés a microempresarios agremiados en la zona occidental y oriental del país, brindándoles programas de capacitación y asesoría financiera.

Análisis FODA⁴

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.

Operaciones y Estrategias

La Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., se identifica como un impulsor de la economía a través de la colocación de créditos destinados a la micro, pequeña y mediana empresa, en quienes están colocados aproximadamente el 93% de su cartera de préstamos. Adicionalmente SAC Constelación tuvo la autorización para comercializar masivos de seguros mediante una alianza estratégica con una de la Aseguradora ACSA, comercializando seguros de vida en un esquema masivo accesible para sus clientes., Además, durante el año 2019 SAC Constelación ha fortalecido sus estrategias de publicidad Above The Line (ATL) como el uso de volantes, perifoneo en zonas de interés, Mupis y Vallas en diferentes zonas del país, de la misma forma se han potenciado estrategias Below The Line (BTL) en cuanto a una activa participación en redes sociales, haciéndole conocer a sus clientes sobre las promociones, servicios ofrecidos y detalles de educación financiera con el objetivo de incrementar la colocación de préstamos y la captación de depósitos simultáneamente.

Lineamientos Estratégicos

- **Gestión efectiva de los recursos financieros.** Se hicieron esfuerzos oportunos para contar con mecanismos de colocación de los recursos con controles adecuados de riesgo y cubrimiento de la exposición.

³ Categoría RSE4, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁴ Elaboración: SAC Constelación, S.A.
www.ratingspcr.com

- **Administración Integral del Riesgo.** Se establecieron mecanismos con el objetivo de disminuir la posibilidad de pérdidas por eventos adversos, definiendo un conjunto de acciones para poder identificar, medir, monitorear, limitar y revelar los riesgos a los que está expuesta la sociedad.
- **Excelencia Operativa.** Se cumplieron con eficiencia todos los procesos y sistemas de la entidad a través de una cultura de mejora continua y modernización que ha adoptado Constelación, S.A. desde el inicio de sus operaciones.
- **Servicio orientado al cliente y ampliación del portafolio de productos y servicios.** Se veló por ofrecer un servicio de calidad al cliente, basado en procesos transparentes y oportunos.
- **Gestión y desarrollo del Talento Humano.** Los funcionarios y empleados de la Sociedad reflejaron competencias adecuadas gracias a diferentes inversiones que aplicó la entidad para su desarrollo integral.

Productos

A la fecha de análisis, los productos ofrecidos por SAC Constelación estuvieron destinados al segmento empresarial micro, pequeño, mediano y grande. En ese sentido, la entidad colocó productos como:

- Capital de trabajo.
- Línea de crédito rotativa.
- Crédito para inversión.
- Factoraje.
- Fianzas.
- Consolidación de deudas.
- Línea de crédito mujer.

Así mismo, por el lado del mercado de captación de recursos, Constelación mantuvo los productos que ha desarrollado desde el inicio de sus operaciones, dentro de los cuales se pueden destacar:

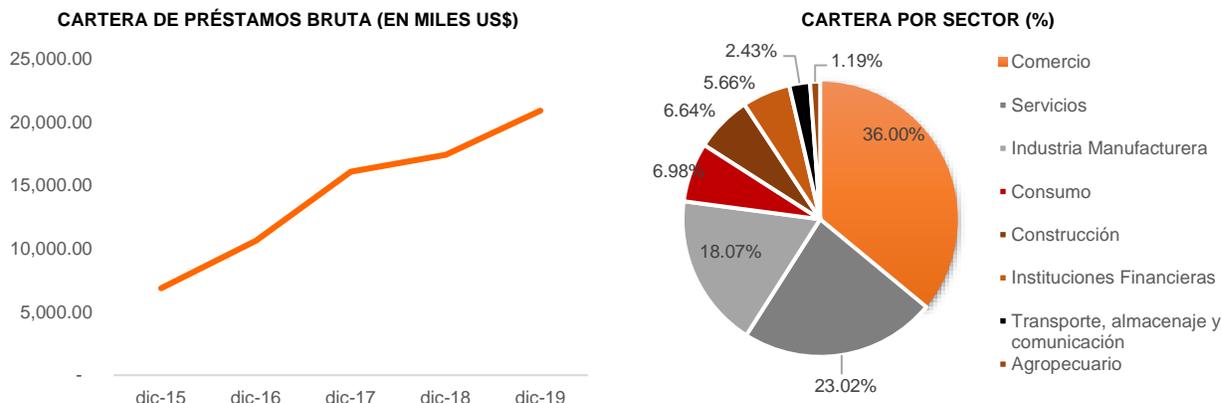
- Cuenta de ahorro.
- Cuenta de ahorro infantil.
- Cuenta de ahorro programado.
- Cuenta corriente.
- Cuenta corriente con intereses.
- Depósitos a plazo.

Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

SAC Constelación realiza una gestión del riesgo crediticio mediante la aplicación de un objetivo análisis de crédito, una cuidadosa investigación del solicitante de crédito, un monitoreo permanente de la posición financiera del deudor y una eficiente labor de cobranza. Adicionalmente, la entidad cuenta con políticas generales de riesgo de crédito que establecen límites de concentración de crédito en cuanto a deudor individual, grupo y sectores económicos.

A diciembre de 2019, la cartera de préstamos bruta reportada por SAC Constelación ascendió a US\$20,880.24 miles, equivalente a una tasa de crecimiento del 20.0%, como resultado del crecimiento de los préstamos hacia el sector empresarial, especialmente a micro, pequeña y mediana empresa del sector Manufactura y Servicios, que mostraron una tasa de crecimiento de 110.7% y 65.7%, respectivamente. El crecimiento registrado en 2020 estaría relacionado a las estrategias promocionales implementadas por la institución, así como a una fuerza de ventas que se encarga de mantener relaciones duraderas con los clientes por medio de una asesoría de financiamiento.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

A diciembre de 2019 la cartera de préstamos estuvo concentrada en tres sectores económicos: Comercio, Servicios e Industria, cuya participación en conjunto ascendió a 77.1%, ligeramente superior a la reportada a diciembre de 2018 (76.2%).

Los préstamos hacia el sector comercio totalizaron US\$ 7,516.94 miles, reflejando una reducción de 12.3%, respecto de diciembre de 2018, como resultado de la disminución de préstamos hacia las actividades del comercio interno que registraron US\$1,050.5 miles (-17.32%) menos que en diciembre de 2018.

En cuanto a la clasificación según su categoría de riesgo, los créditos clasificados como normales ascendieron a US\$15,772.27 miles, equivalente a un incremento de US\$4,979.99 miles (+46.14%) respecto de diciembre de 2018 y con una participación dentro del total de la cartera de 75.54%, superior a la participación observada en diciembre de 2018 cuando fue de (62.02%). Por otra parte, los créditos con problemas potenciales se ubicaron en US\$1,096.94 miles, reflejando una disminución de 56.65% respecto de diciembre de 2018 y ubicándolos con una participación de 5.25%, menor a la de diciembre de 2018 (14.54%). Asimismo, la cartera con pérdida se ubicó en US\$1,482.58 miles, registrando una moderada reducción de 3.57% respecto de diciembre de 2018 y con una participación de 7.10%, menor a la reportada en diciembre de 2018 (8.83%).

CALIFICACIÓN CARTERA CREDITICIA (EN PORCENTAJE)

Categoría	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Normales (A1 +A2)	87.93%	88.92%	74.70%	62.02%	75.54%
Con problemas potenciales (B)	5.33%	2.52%	11.13%	14.54%	5.25%
Deficiente (C1+C2)	2.73%	7.00%	6.00%	13.86%	11.82%
Dudoso (D1+D2)	0.90%	1.27%	0.59%	0.74%	0.29%
Pérdida (E)	3.11%	0.29%	7.58%	8.83%	7.10%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

En cuanto a la cartera vencida, ésta se registró en US\$1,000 miles, reflejando un moderado crecimiento de 6.8% respecto de diciembre de 2018, como resultado de tres créditos vencidos⁵ que representaron el 86.68% del total de la cartera de préstamos vencida. Cabe mencionar que los tres cuentan con garantía hipotecaria. Por su parte el índice de morosidad se ubicó en 4.79%, menor al reportado en diciembre de 2018 cuando fue de 5.38%, la disminución estaría relacionada al crecimiento más que proporcional de la cartera bruta respecto de la cartera vencida. Además, se destaca el fortalecimiento de la gestión de cobros realizada durante el año 2019.

Al periodo de análisis, las reservas de saneamiento se ubicaron en US\$1,186.4 miles, mostrando un crecimiento del 7.43% respecto de diciembre de 2018 y generando una cobertura de reservas ante cartera vencida de 118.64%, porcentaje superior al de diciembre de 2018 (117.98%) y por encima de lo recomendado por el ente regulador (100%). Cabe destacar que el indicador de cobertura reportado al periodo de análisis, también se encuentra por arriba del promedio del sector (107.67%).

CARTERA DE RIESGOS

Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Cartera Vencida	213.28	282.82	445.50	936.00	1,000.00
Provisión	87.59%	0.00%	91.04%	117.98%	118.64%
índice de vencimiento	3.79%	2.67%	2.77%	5.38%	4.79%

Fuente: SAC Constelación y SSF / Elaboración: PCR

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es la posibilidad de pérdida generado por el movimiento en los precios de mercado que generan un deterioro de valor en las posiciones dentro y fuera del balance o el estado de resultados de la entidad. Algunos de estos riesgos incluyen la exposición a tasas de interés, tipo de cambio, riesgo de contraparte, entre otros.

Para SAC Constelación el riesgo de mercado se encuentra delimitado a la tasa de interés, debido a que por ser una economía dolarizada el riesgo por tipo de cambio no aplica. La metodología utilizada por la Sociedad para medir el riesgo es el Valor en Riesgo (VaR).

En este sentido, las inversiones financieras ascendieron a US\$490.2 miles, reflejando una reducción de 52.02% respecto de diciembre de 2018, las inversiones financieras están concentradas en su totalidad en títulos valores emitidos por el Estado salvadoreño con un rendimiento promedio de 4.3%, superior al rendimiento reportado en diciembre de 2018 (2.31%).

Riesgo de liquidez

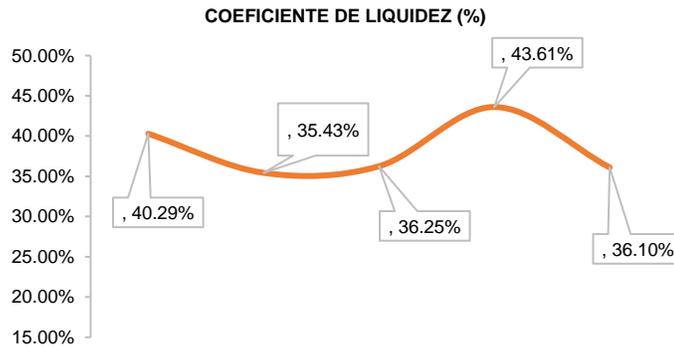
En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez, SAC Constelación contempla el análisis integral de la estructura de activos, pasivos y posiciones financieras, estimando y controlando los eventuales cambios que ocasionen pérdidas a sus estados financieros.

A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta⁶ de SAC Constelación se ubicó en 36.10%, inferior a lo reportado a diciembre de 2018 (43.61%), pero superior a lo observado por el sector (34.72%) y al coeficiente mínimo requerido por el regulador (17.0%). La reducción de la liquidez estaría relacionada a la disminución de los fondos disponibles (-9.85%) de

⁵ Dos créditos destinados al sector comercio y uno a la industria manufacturera.

⁶ ((Activos Líquidos -Pasivos inmediatos) /(Depósitos + títulos de emisión propia hasta un año plazo))

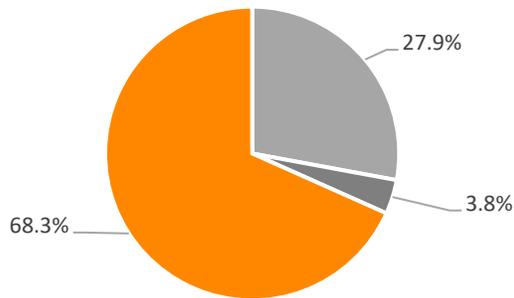
la entidad, especialmente de los depósitos en el banco central y bancos nacionales, los cuales fueron utilizados para la colocación de préstamos. Mientras que los pasivos de intermediación reflejaron una tasa de crecimiento de 8.98% (+US\$2,230.30) impulsados por la mayor captación de depósitos en cuentas a plazo con una tasa de crecimiento de 22.78% (US\$+3,425 miles), derivado de la estrategia de la institución relacionada a generar una mayor estabilidad en la cartera de depósitos, con un enfoque de captación de depósitos a plazo, especialmente a 270 y 360 días plazo.



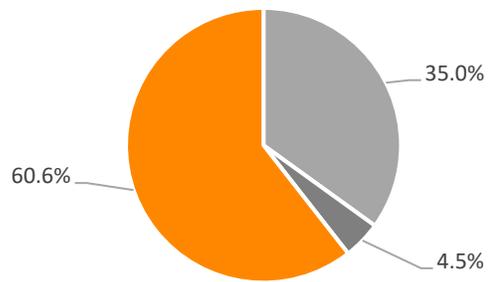
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / **Elaboración:** PCR

A nivel de la estructura de los depósitos, estos se encuentran representados por los depósitos a plazo con una participación del 78.3%, mayor a la participación reportada a diciembre de 2018 (60.6%), mientras que los depósitos en cuenta corriente registraron una participación de 27.9% (menor a la reportada en diciembre de 2018 cuando fue de 35.9%). Por su parte, las cuentas de ahorro tienen una participación del 4.5%, ligeramente superior al 3.8% de diciembre de 2018. En cuanto a la estructura de depósitos por agente se tiene que el 58.9% proviene de depósitos del público, un 22.7% de empresas relacionadas y el 18.3% restante de empresas privadas. A diciembre de 2019, SAC Constelación presentó una alta concentración de depósitos, de tal forma que los 25 mayores depositantes representan el 55.6% del total de depósitos, devengando una tasa entre 4.10% a 7.00%.

ESTRUCTURA DE DEPÓSITOS A DIC- 2019 (%)



ESTRUCTURA DE DEPÓSITOS A DIC-2018 (%)

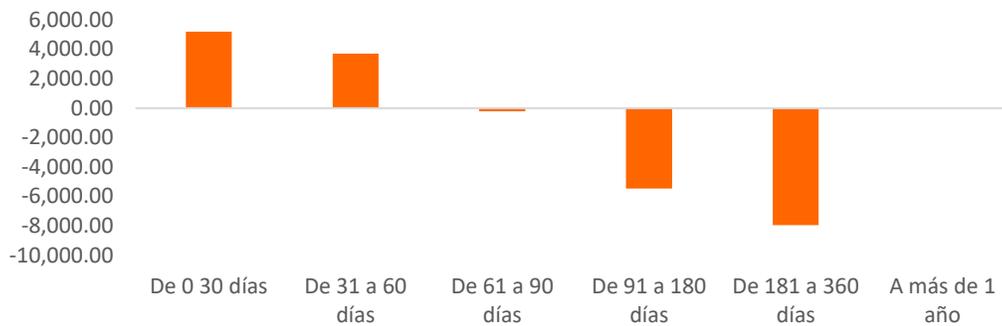


■ Cuenta corriente ■ Cuenta de ahorro ■ Cuenta a plazo ■ Cuenta corriente ■ Cuenta de ahorro ■ Cuenta a plazo

Fuente: SAC Constelación, S.A / **Elaboración:** PCR

En cuanto al análisis de las brechas de liquidez acumuladas de SAC Constelación, se observan algunos descálces, especialmente para los plazos de 91 días a un año plazo, derivado de la concentración de depósitos en dichos plazos, de tal forma que, para mitigar cualquier riesgo de liquidez, SAC Constelación mantiene un nivel de patrimonio que permite evitar el descalce a más de un año.

BRECHAS DE LIQUIDEZ ACUMULADAS (EN MILES US\$)



Fuente: SAC Constelación, S.A / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

A diciembre de 2019, SAC Constelación mostró adecuados niveles de solvencia, derivado de la utilidad de US\$27.95 miles registrada en el año 2019, contrastando con la pérdida de US\$1,086.43 miles reportada en diciembre de 2018. En este sentido el coeficiente patrimonial⁷ se ubicó en 27.76%, superior al registrado en diciembre de 2018 (26.87%) y a lo reportado por el sector (17.5%).

Respecto al fondo patrimonial sobre sus pasivos y contingencias, también cumplió por lo requerido en Ley (7.0%) debido a que al cierre de 2019 se obtuvo un indicador de solvencia de 25.57%, superior al de diciembre de 2018 (22.38%), con lo cual se confirma el respaldo patrimonial para afrontar sus obligaciones con terceros. Asimismo, al 31 de diciembre de 2019, la relación pasivo a patrimonio se ubicó en 3.91 veces, moderadamente inferior al 4.47 veces reportado en el año pasado. Cabe destacar que desde el año 2017 se observa una tendencia hacia la baja del índice de endeudamiento, lo que si bien genera una mayor solvencia a la Sociedad, también muestra un menor apalancamiento.

INDICADORES DE SOLVENCIA (PORCENTAJES)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Fondo Patrimonial/ Pasivos y contingencias	40.17%	20.51%	12.25%	22.38%	25.57%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	2.49	4.87	8.16	4.47	3.91
Coefficiente Patrimonial	38.50%	22.61%	14.88%	26.87%	27.76%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo operacional

A la fecha de análisis, la Sociedad tuvo a su alcance diferentes manuales de procedimientos, políticas y controles internos, que permitieron mitigar riesgos en sus operaciones financieras, recursos humanos, contabilidad, archivo de documentos, tecnología, etc. Así mismo, Constelación, S.A., aplicó de manera responsable el cumplimiento exigido por la Ley, para crear una cultura en sus colaboradores para saber identificar actividades de Lavado de Dinero y Activos por parte de sus clientes, en donde dichas capacitaciones se realizan continuamente y son evaluadas por parte del área correspondiente, para lograr los resultados esperados. Cabe mencionar que SAC Constelación mide el riesgo operativo a través de matrices de probabilidad e impacto donde se evalúa riesgo inherente, efectividad de controles y riesgo residual.

Adicionalmente SAC Constelación cuenta con un sistema de monitoreo "MONITOR PLUS", el cual ha permitido fortalecer la detección y prevención de operaciones sospechosas, Asimismo un mejor control con respecto a los tipos de listas negras o cautela. Por otra parte, la Oficialía de Cumplimiento de la Sociedad actualizó y modificó los formularios que permiten aplicar las políticas y procedimientos adoptados en seguimiento a los requerimientos realizados por la Unidad de Investigación Financiera de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Riesgo Legal y Reputacional

A la fecha de análisis, SAC Constelación no enfrentó litigios legales administrativos, judiciales y sanciones por incumplimientos a normas, generando confianza en sus clientes y estabilidad en el marco normativo que lo regula.

Resultados Financieros

A diciembre de 2019 los ingresos totales reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$2,752.2 miles, equivalente a una tasa de crecimiento de 11.70% (+US\$288.30 miles) respecto de diciembre de 2018, como resultado del incremento en los ingresos operacionales los cuales resultaron favorecidos por el aumento de intereses sobre préstamos que reflejaron una tasa de crecimiento de 6.86% (+US\$139.80 miles), impulsado por el crecimiento de la cartera crediticia. Cabe mencionar que SAC Constelación otorga préstamos a tasas de interés variables y no fijas, las cuales se ajustan al comportamiento del mercado. Asimismo, los ingresos por comisiones registraron un monto de US\$233.10 miles equivalente a una tasa de crecimiento de 29.64%. Por su parte, los ingresos de otras operaciones se ubicaron en

⁷ El mínimo requerido por el Ente Regulador es del 12%.

US\$181.80 miles con una tasa de crecimiento de 61.74%, derivado de las comisiones por comercialización de seguros vida.

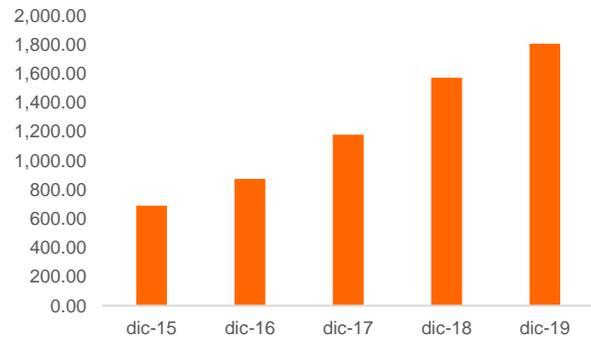
En cuanto a los costos operacionales, estos ascendieron a US\$945.40 miles, reflejando una tasa de crecimiento de 6.01% respecto de diciembre de 2018, como resultado del incremento en los costos de captación derivado del crecimiento en los depósitos a plazo captados durante el año 2019. Procedentes del buen desempeño de los ingresos operacionales en comparación a los costos operacionales, el margen financiero se ubicó en US\$1,806.80 miles, mostrando una tasa de crecimiento interanual de 14.93%.

Por otra parte, el margen de intermediación se ubicó en US\$1,570.80 miles con un porcentaje del 57.07%, por encima del 11.89% reportado a diciembre de 2018, este incremento significativo se debió a la disminución de las reservas de saneamiento que mostraron una reducción de 81.55% respecto del año previo, lo cual estaría relacionado a la mejora de la calidad de la cartera crediticia y a las actividades gestión de cobros realizada.

INGRESOS Y COSTOS A DIC- 2019 (EN MILES US\$ Y %)

Componente	dic-19	dic-18	Var. (%)
Total Ingresos	2,752.20	2,463.90	11.70%
Ingresos de operacionales	2,507.50	2,292.20	9.39%
Intereses de préstamos	2,177.40	2,037.60	6.86%
Comisiones	302.20	233.10	29.64%
Intereses de inversiones	27.90	21.50	29.77%
Ingresos de otras operaciones	181.80	112.40	61.74%
Ingresos no operacionales	62.90	59.30	6.07%
Total Costos Operacionales	945.40	891.80	6.01%
Intereses y costos de depósitos	903.40	857.00	5.41%
Otros Servicios y contingencias	42.00	34.80	20.69%
Margen Financiero	1,806.80	1,572.10	14.93%
Reservas de Saneamiento	236.00	1,278.90	-81.55%
Margen de Intermediación	1,570.80	293.20	435.74%

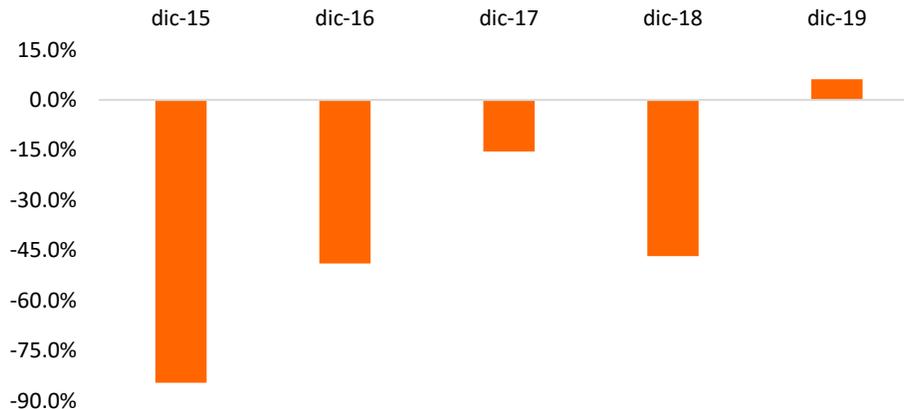
MARGEN FINANCIERO A DIC-2019 (EN MILES US\$)



Fuente: SAC Constelación y SSF / Elaboración: PCR

Por otra parte, los gastos operacionales de SAC Constelación se ubicaron en US\$ 1,399.20 miles, reflejando una moderada reducción de 3.04% respecto de diciembre de 2018 como resultado de la disminución de los gastos generales debido a un esfuerzo por el mayor control de estos. En este sentido la utilidad operacional se ubicó en US\$171.60 miles, por encima del resultado negativo reflejado en diciembre de 2018 (-US\$1,149.82 miles), de tal forma que al periodo de análisis el resultado operacional positivo de la Sociedad permitió pasar de un indicador de eficiencia de -46.67% a 6.24% en diciembre de 2019.

EFICIENCIA OPERACIONAL (%)



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

A diciembre de 2019 la utilidad neta ascendió a US\$28 miles, por encima de la pérdida neta del año previo (-US\$1,086.42) lo cual permitió que los principales indicadores de rentabilidad reflejaran un mejor desempeño al ubicarse en un ROE de 0.41% (diciembre 2018: -18.59%), mientras que el ROA fue de 0.08% (diciembre de 2018: -3.38%).

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)

Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
ROE (SSF)	-18.39%	-19.53%	-8.02%	-18.59%	0.41%
ROA (SSF)	-5.82%	-4.18%	-1.25%	-3.38%	0.08%
Margen neto	-84.58%	-48.86%	-15.78%	-44.09%	1.02%

Fuente: SAC Constelación y SSF / Elaboración: PCR

Resumen de Estados Financieros
BALANCE GENERAL (MILES DE US\$)

Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activos					
Fondos disponibles	4,017.80	5,624.02	8,212.20	11,049.30	9,961.20
Adquisición temporal de documentos	1.83	1.88	-	-	-
Inversiones financieras	-	-	340.90	942.40	490.20
Prestamos netos	6,544.07	10,314.79	15,659.90	16,297.60	19,693.80
Otros activos	2,451.59	2,441.10	2,730.50	3,216.80	3,820.40
Bienes recibidos en pago	111.77	112.45	112.45	436.18	653.06
Existencias	7.80	13.96	47.39	21.50	68.74
Gastos pagados por anticipado	2,304.73	2,261.88	2,471.27	2,710.90	3,004.33
Cuentas por cobrar	27.30	52.81	99.33	48.21	94.31
Activo fijo	865.18	785.33	716.81	659.50	588.80
Total activos	13,880.47	19,167.12	27,660.31	32,165.60	34,554.40
Pasivos					
Pasivos de intermediación	9,649.50	15,624.53	19,962.15	24,836.80	27,067.10
Depósitos en cuenta corriente	3,755.50	4,821.16	7,315.17	8,676.80	7,538.10
Depósitos en cuenta de ahorro	260.65	540.81	715.15	1,112.00	1,019.40
Depósitos a plazo	5,633.36	10,262.57	11,931.92	15,033.80	18,458.80
Obligaciones a la vista	43.90	21.15	349.90	14.20	50.80
Otros pasivos	209.86	258.71	4,368.00	1,447.60	449.90
Cuentas por pagar	93.30	114.77	4,166.99	1,217.90	292.30
Retenciones	15.00	21.38	43.05	54.11	14.06
Provisiones	15.69	12.07	18.87	42.78	22.18
Créditos diferidos	85.86	110.48	140.00	132.82	120.73
Total pasivos	9,903.26	15,904.39	24,680.05	26,284.40	27,517.00
Capital Social	6,000.00	6,000.00	6,000.00	7,227.70	6,844.50
Reserva de capital	2.50	2.50	2.50	-	7.13
Resultados por aplicar	(2,079.12)	(2,774.91)	(3,071.76)	(1,383.28)	27.95
Resultados de ejercicios anteriores	(1,290.59)	(2,079.12)	(2,774.91)	(296.85)	-
Resultados del presente ejercicio	(788.53)	(695.79)	(296.85)	(1,086.43)	27.95
Patrimonio restringido	54.21	35.11	49.53	36.72	164.91
Total Patrimonio	3,977.60	3,262.71	2,980.27	5,881.14	7,037.37
Total Pasivo y Patrimonio	13,880.86	19,167.10	27,660.32	32,165.54	34,554.37

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE US\$)

Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos de operaciones	907.91	1,317.50	1,796.59	2,292.20	2,507.50
Ingresos no operaciones	-	58.74	44.42	112.40	181.80
Ingresos de otras operaciones	24.38	47.77	84.30	59.30	62.90
Total ingresos	932.29	1,424.02	1,925.32	2,463.90	2,752.20
Captación de recursos	238.89	486.49	696.88	857.00	903.40
Saneamiento de act. de int.	234.14	354.32	362.42	1,271.37	236.00
Castigos de activo de intermediación	-	15.70	22.38	7.55	-
Costos de otras operaciones	2.83	3.64	5.87	34.80	42.00
Total Costos	475.86	860.15	1,087.55	2,170.72	1,181.40
Gastos de operación	1,183.17	1,203.15	1,117.20	1,443.00	1,399.20
Gastos de funcionarios y empleados	430.83	410.66	492.80	556.20	588.90
Gastos generales	524.95	580.53	408.40	657.00	597.50
Depreciaciones y amortizaciones	227.39	211.96	216.00	229.80	212.80
Gastos no operacionales	61.78	56.51	17.42	-	-
Total Gastos	1,244.95	1,259.67	1,134.62	1,443.00	1,399.20
Utilidad Operacional	(788.53)	(695.80)	(296.85)	(1,149.82)	171.60
Otros ingresos y gastos netos	-	-	-	63.40	(100.30)
Impuestos Sobre la Renta	-	-	-	-	43.30
Resultado del periodo	(788.53)	(695.80)	(296.85)	(1,086.42)	28.00

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)

Indicadores financieros					
Eficiencia					
Costos de Operación / Ingresos de intermediación	51.04%	59.30%	57.82%	88.10%	42.93%
Gastos Administrativos / Cartera Neta	18.08%	11.66%	7.13%	8.85%	7.10%
Gastos Administrativos / Ingresos Totales	126.91%	84.49%	59.40%	58.57%	50.84%
Rentabilidad					
ROE (SSF)	-18.39%	-19.53%	-8.02%	-18.59%	0.41%
ROA (SSF)	-5.82%	-4.18%	-1.25%	-3.38%	0.08%
Margen Financiero	11.88%	8.89%	8.37%	8.34%	8.24%
Margen Neto	-84.58%	-48.86%	-15.78%	-44.09%	1.02%
Cartera crediticia					
Cobertura de Reservas	87.59%	0.00%	91.04%	117.98%	118.64%
índice de vencimiento	3.79%	2.67%	2.77%	5.38%	4.79%
Liquidez					
Activos líquidos/Pasivos totales	106.67%	100.23%	99.52%	107.63%	109.55%
Fondos Disponibles/Depósitos	67.24%	41.64%	35.99%	28.14%	42.02%
Coefficiente de liquidez	40.29%	35.43%	36.25%	43.61%	36.10%
Solvencia					
Fondo Patrimonial/ Pasivos y contingencias	40.17%	20.51%	12.25%	22.38%	25.57%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	248.94%	487.46%	816.37%	446.93%	390.61%
Coefficiente Patrimonial	38.50%	22.61%	14.88%	26.87%	27.76%

Fuente: SSF / 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.