

## Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.

<b>Comité No. 64/2022</b>										
<b>Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2021</b>						<b>Fecha de comité: 26 de abril de 2022</b>				
Periodicidad de actualización: Semestral						Sector Financiero/ El Salvador				
<b>Equipo de Análisis</b>										
Elizabeth Martínez <a href="mailto:emartinez@ratingspcr.com">emartinez@ratingspcr.com</a>				Gabriel Marín <a href="mailto:gmarin@ratingspcr.com">gmarin@ratingspcr.com</a>			(503) 2266 – 9471			
<b>HISTORIAL DE CLASIFICACIONES</b>										
Fecha de información	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Fecha de comité	29/04/19	29/10/19	29/04/20	05/10/20	17/12/20	04/03/21	02/06/21	25/10/21	28/01/22	26/04/2022
Fortaleza Financiera	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva	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 riesgo<sup>1</sup> 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 subir la clasificación desde EBB con perspectiva "Positiva" a EBB+ con perspectiva "Estable" a la Fortaleza Financiera de la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.

La clasificación se fundamenta en el buen desempeño de la cartera crediticia enfocada en las PYMES, la cual ha mostrado un crecimiento acompañado de niveles controlados de mora. Asimismo, se observó una mejora en los márgenes de la entidad, permitiendo elevar la rentabilidad del negocio. No obstante, se observa una alta concentración en el fondeo de la entidad.

### Perspectiva

Positiva

## Resumen Ejecutivo

---

- **Crecimiento de la cartera de préstamos.** Al cierre de diciembre de 2021, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$35,725 miles, evidenciando una tasa de crecimiento interanual de 21.2% (+US\$6,246 miles), superando el desempeño mostrado por sus pares (sector SAC: +19.5%), además al período de análisis ha alcanzado niveles máximos en cartera neta de los últimos cinco años. Dicho comportamiento se asocia al otorgamiento de créditos a más de un año plazo, los cuales crecieron en 28.4% interanualmente (+US\$4,869 miles), aunado a la expansión observada de los préstamos con vencimiento a corto plazo en +6.3% (+US\$789 miles).
- **Deterioro de la calidad de la cartera del sector empresarial presiona los niveles de cobertura de reservas:** Posterior al vencimiento de las normativas temporales emitidas por el Banco Central de Reserva (BCR), las cuales restringían el conteo de días mora, los préstamos vencidos totalizaron los US\$1,281 miles, mostrando un crecimiento de 27.5% (US\$277 miles), evidenciado especialmente en las actividades comerciales y de servicio, las cuales concentran gran parte de la cartera vencida en 69.8% y 22.4%, respectivamente. En consecuencia, el índice de vencimiento se posicionó en 3.5%, ligeramente por encima del reportado en diciembre de 2020 (3.3%) y superior al de sus pares (sector SAC: 2.9%). En relación con la cobertura de reservas, al cierre del período se obtuvo un indicador de 72.2%, ubicándose por debajo del reportado en el mismo período del año anterior (124.1%) y siendo menor al permitido por el regulador (100%), debido a la menor constitución, que resultó de la liberación de reservas durante el año.
- **Disminución en los niveles de liquidez:** A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta de SAC Constelación se ubicó en 18.3%, inferior al indicador reportado en diciembre de 2020 (21.4%), debido a la disminución de las inversiones financieras en 96.9%, como resultado de la reorientación de recursos hacia la cartera de préstamos.
- **Los márgenes financieros se mantienen estables:** A la fecha de análisis, los ingresos por operaciones de intermediación<sup>1</sup> reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$4,713 miles, equivalente a un incremento de 35.2%, (+US\$1,228 miles), al compararlos con período anterior (diciembre 2020: US\$3,485 miles), derivado del crecimiento de su cartera de créditos y el aumento de la tasa activa, la cual se ubicó en 13.1% (diciembre 2020: 11.4%). Por su parte, la tasa pasiva mostró un ligero crecimiento al ubicarse en 4.9% (diciembre 2020: 4.3%); como resultado de lo anterior, el spread bancario se vio aumentado al posicionarse en 8.2%, mientras que en diciembre de 2020 fue de 7.1%, no obstante, se ubica por debajo del promedio presentado por sus pares. En este contexto, el margen de intermediación se ubicó en 62.9%, ligeramente por encima del reportado en el período anterior (62.7%), por su parte, el margen financiero neto de reservas mostró una contracción al colocarse en 55.6% (diciembre 2020: 60.5) y finalmente el aumento de los gastos operacionales (34.90%) posicionó el margen operativo hasta 8.4%, siendo este menor al reportado en el período previo (12.2%).
- **La rentabilidad resultó favorecida por mayores ingresos no operacionales.** Al período de análisis, la utilidad neta de SAC Constelación registró un monto de US\$475 miles, evidenciando un incremento de 47.9%, asociado a las liberaciones de reservas totales por US\$501 miles, las cuales contribuyeron a expandir los ingresos no operacionales. Finalmente, el incremento de la utilidad permitió que los indicadores de rentabilidad<sup>2</sup> se ubicaran en una mejor posición, al reportar un ROE de 5.8%, siendo mayor al reportado en diciembre de 2020 (4.3%), y un ROA de 0.97% (diciembre 2020: 0.76%).
- **Niveles de solvencia se encuentran influenciados por el incremento de los activos en riesgo.** A la fecha de análisis, el coeficiente patrimonial fue de 19.0%, ligeramente por debajo del obtenido en el período previo (20.4%), afectado por el incremento de los activos ponderados por riesgo en 18.5% (+US\$7,816 miles), es preciso resaltar que, pese a mostrar un merma en el indicador, es el más alto al compararlo con sus pares (promedio sector SAC: 17.1%) por el sustentado crecimiento en sus utilidades.

## Factores Clave

---

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Crecimiento sostenido y diversificado de la cartera de créditos, acompañado de mejores niveles de morosidad.
- Reducción en la concentración de los mayores deudores y depositantes.
- Niveles de solvencia y rentabilidad sostenidos en el mediano y largo plazo, los cuales a su vez se sitúan en el promedio reportado por el sector.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Impacto negativo en los resultados del ejercicio, que generen deterioros en los indicadores de rentabilidad y solvencia.
- Deterioro de la calidad de la cartera de créditos, así como una disminución en los indicadores de cobertura.
- Disminución en los niveles de liquidez que limiten el pago oportuno de sus obligaciones.

<sup>1</sup> Ingresos de intermediación (intereses devengados de la cartera de préstamos).

<sup>2</sup> Indicadores calculados por PCR.

## Metodología utilizada para la clasificación

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador), vigente desde el 25 de noviembre de 2021. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados correspondientes al período de 2016-2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida de Constelación, S.A. 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 2021.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 31 de diciembre de 2021.
- **Riesgo Operativo:** Plan Estratégico 2018-2022.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Al período de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a los principales indicadores rentabilidad, liquidez, estrategias y comportamiento de la cartera crediticia de la institución y los riesgos asociados a la misma, los cuales pueden resultar afectados por las consecuencias de la pandemia por COVID-19. Así mismo, PCR mantendrá en constante monitoreo a los niveles de concentración de sus principales deudores y depositante.

## Hechos relevantes de SAC Constelación

- En junio de 2021, en sesión de Junta Directiva se llevó a cabo el llamamiento de Directores para llenar las vacantes de Director Presidente, Director Vicepresidente y Director Secretario.
- En el mes de febrero 2021, el Banco Central de Reserva aprueba las "Normas Técnicas para la Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos afectados por COVID-19" (NPBT-05), con el objetivo que las entidades dispongan de mayores recursos para el otorgamiento de créditos productivos, a través de incentivos, para lo cual se establecieron disposiciones temporales adicionales en el cálculo de la reserva de liquidez.
- En el mes de febrero 2021, el Banco Central de Reserva aprueba las "Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos afectados por COVID-19" (NRP-25), las cuales establecen un lineamiento respecto a la gradualidad en la constitución de reservas para los créditos afectados por la pandemia, los cuales reiniciarían el conteo de mora a partir de marzo 2021.

## Panorama Internacional

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros.

Por lo anterior, en julio de 2021 se proyectó un crecimiento económico en el PIB mundial de 5% para el 2022; sin embargo, debido a un deterioro de las economías en general durante esa misma fecha, y de la rápida propagación de las nuevas variantes, se corrigió a un crecimiento de 4.9%. Con lo anterior, se estimarían importantes crecimientos para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 5.2%, 4.3% y 3.2% respectivamente, mientras que China presentará un crecimiento del 5.6%, y las economías de bajos ingresos percibirán una expansión económica de 5.1%.

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien es cierto han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la escasez de productos intermedios.

Por el lado del comercio, la Organización Mundial del Comercio (OMC) espera un crecimiento del 8% para el 2022, tras una buena recuperación en 2021, luego de la caída de 5.4% en el 2020. Esto, producto de los estímulos fiscales

y monetarios aplicados por los gobiernos que fueron mucho mayores en magnitud y amplitud geográfica a los otorgados en la crisis mundial de 2008 los cuales ayudaron a evitar una mayor caída de la demanda mundial y el comercio. Al mismo tiempo, las restricciones impuestas en viajes y algunos cierres de fronteras generaron un efecto sustitución en el gasto de los hogares, los cuales destinaron mayores recursos para la compra de bienes. Asimismo, la adaptación en hogares y empresas al trabajo remoto fue acogida rápidamente y con ello hubo una recuperación en la producción que permitió mantener la generación de renta y la demanda.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38% en 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20%, 38% y 58% respectivamente. Lo anterior, generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos, China y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. Por último, aun cuando el empleo estuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

### **Desempeño económico**

De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a noviembre 2021, la actividad productiva del país medida por la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una tasa de crecimiento del 4.24%, mostrando una desaceleración comparada con los niveles de crecimiento de los meses previos, influenciados por el efecto rebote. Tres de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de las “Actividades Financieras y de Seguros” (-10.88%), “Construcción” (-5.30%) y “Actividades Inmobiliarias” (-5.64%). Mientras que los sectores que reflejaron mayores crecimientos fueron el de “Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas y otros servicios” y el sector de “Actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social” con un +14.24% y +10.38% respectivamente (mayo 2021: +40.07% y 10.74%).

Por otra parte, al analizar el PIB desde enfoque del gasto a precios corrientes, el consumo privado presenta un crecimiento del +21.82%, representando el 83.7% del PIB a septiembre 2021, lo cual fue influenciado por la mayor recepción de remesas que a la fecha de análisis reportaron un importante crecimiento de +26.77% (+US\$1,587 millones), incrementando su representación respecto del PIB estimado para diciembre 2021 con un porcentaje de 35.9% (diciembre 2020: 24.1%), profundizando la dependencia del país a la recepción de remesas y reflejando la recuperación del mercado laboral de Estados Unidos que reporta una tasa de desempleo del 3.9%, siendo inferior a la del mismo período del año previo (6.7%).

El aumento en el consumo privado también benefició los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero el cual reflejó un crecimiento de 23.4%, producto del alza en la recaudación tributaria del orden de 21.20% proveniente del impuesto al valor agregado y renta que se han visto favorecidos por la reactivación de los distintos sectores de la economía. A su vez, los gastos fiscales presentaron una desaceleración resultando en un déficit fiscal menor al reportado el período pasado, pero, manteniéndose en altos niveles al representar un 7.7% del PIB estimado a diciembre 2021, generando una mayor necesidad de financiamiento. El déficit fue financiado con una deuda externa neta de US\$795.23 millones y con US\$520.48 millones de deuda interna neta.

A diciembre de 2021, la deuda pública total se ubicó en US\$24,113.92 millones, reflejando un incremento interanual de US\$1,491 millones (+6.59%). La expansión de la deuda proviene del uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado a diciembre 2021 y considerando la proyección del PIB desarrollada por el BCR, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 89%. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI al cierre del 2021 se ubicó en 14.91 puntos básicos, solo estando por debajo de Venezuela y Argentina.

Respecto a las variables externas, las exportaciones presentan un mayor dinamismo colocándose por encima del promedio regional. A diciembre de 2021, las exportaciones FOB totalizan en US\$6,629 millones, reflejando un efecto rebote de US\$1,600 millones (+31.8%), siendo las más dinámica de la región según el informe macroeconómico publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Lo anterior se refleja en un mayor dinamismo de la industria manufacturera del país, que según datos del BCR, presentó mejores resultados en los sectores de fabricación de prendas de vestir, productos textiles, fabricación de metales y fabricación de caucho y plástico, siendo el sector textil el más influyente con exportaciones que representan el 41% de las exportaciones totales a diciembre 2021.

Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una tasa de crecimiento del +6.11%, siendo superior al promedio de los últimos 10 años (+1.42%). Lo anterior se asocia con la recuperación de la demanda debido a la reactivación económica que ha generado un desequilibrio en el mercado. Los sectores que mayor impacto han reflejado

son los de “Alimentos y Bebidas no alcohólicas” (+7.96%), “Transporte” (+9.45%) y “Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles” (+6.97%). Las elevadas tasas inflacionarias también guardan relación con una alta dependencia del petróleo y sus derivados los cuales han presentado un incremento en su precio, al igual que el alza generalizada en los precios de los alimentos.

En lo referente al sistema financiero, al cierre de 2021 se observó una tendencia positiva en las tasas pasivas influenciadas por la desaceleración de la liquidez global del sector privado, así como el crecimiento en el riesgo soberano, por su parte, las tasas activas mantuvieron una tendencia negativa debido a la alta liquidez del sector privado, generando una reducción del spread bancario e impactando en los márgenes financieros y rentabilidad de las instituciones. Finalmente, el efecto de la inflación en el sistema financiero ha resultado en tasas pasivas reales negativas generando un deterioro en el valor debido a que estas no logran cubrir la cuota inflacionaria del país (6.11%).

De acuerdo con el Banco Mundial, para 2022 hay buenas expectativas de crecimiento para la economía salvadoreña estimando un crecimiento de 4.0% producto de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y el nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Este crecimiento implica ciertos retos en materia de déficit fiscal, dinamización de la actividad económica, control de las presiones inflacionarias y estimulación en la generación de empleo formal para mejorar la actual vulnerabilidad de las finanzas públicas del país, el alza en el riesgo soberano y el consecuente incremento en los costos de financiamiento.

### **Contexto del Sistema SAC**

Las Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) constituyen el segmento de menor participación en el mercado de préstamos y depósitos en comparación con el resto de las instituciones del sistema financiero de El Salvador. Sin embargo, este no deja de ser parte de un sector consolidado e importante para el sector de MYPES y de personas que no tienen la posibilidad de optar por la banca tradicional, en específico porque las SAC son instituciones que ofrecen productos cuyas condiciones y requisitos son flexibles para que los clientes puedan acceder a ellos y así incrementar la inclusión financiera.

Al período de análisis, la cartera de préstamos neta reflejó un monto de US\$372.79 millones, con un incremento de 19.5%, dicho comportamiento responde en mayor medida al otorgamiento de créditos a más de un año plazo (+US\$51.57 millones), representando el 91.2% de la cartera neta. A nivel de sectores económicos, los nuevos créditos del sector fueron mayormente destinados al sector vivienda con una tasa de crecimiento interanual de 19.93% (+US\$19.18 millones), seguido de los préstamos corporativos y personales, con un aumento de 7.52% (+US\$15.44 millones) y 6.05% (+US\$0.58 millones), respectivamente.

Por su parte, los préstamos vencidos muestran una importante expansión de 22.47% (+US\$1.79 millones), evidenciando el deterioro en la calidad de la cartera, la cual ha sido presionada por la cartera catalogada como COVID. A pesar del comportamiento de la cartera con mora mayor a 90 días, el índice de vencimiento pasó de 3.15% en diciembre 2020 a 2.94% al período de análisis, lo cual obedece a la evolución positiva de la cartera bruta del sector que ha minimizado la tendencia alcista de dicho indicador. No obstante, el índice de mora sigue ubicándose por encima del reportado por sector bancario (1.89%). En cuanto a las provisiones para estimación de créditos incobrables, estas mostraron una reducción del 31.54% (-US\$5.14 millones), totalizando US\$11.2 millones, lo cual mantiene una cobertura de reserva de 123.73%, estando por debajo de la cobertura del sector bancario y bancos cooperativos (141.43% y 191.63%, respectivamente), pero cumpliendo con lo establecido por la regulación.

En cuanto al margen de intermediación financiero del sector, éste mostró una leve mejora al pasar de 76.45% a 76.86% al cierre del 2021, explicado por el incremento de intereses derivado del crecimiento en volumen de la cartera de préstamos, así como un incremento en el cobro de comisiones provenientes de la colocación de nuevos créditos. Es necesario destacar que dicho margen se encuentra por encima del reportado por el sector bancario (69.0%), lo cual obedece al modelo de negocios de las entidades que integran el sector SAC, siendo éstas las que asumen un mayor riesgo debido al mercado que se dirigen. Por su parte, el margen operacional se posicionó 12.86%, superior al reportado el período previo (6.87%), a pesar del incremento de los gastos operacionales del sector (19.94%; US\$6.21 millones), principalmente por los gastos de funcionarios y empleados. Lo anterior presionó considerablemente el índice de absorción de gastos administrativos al ubicarse en 65.89% (diciembre 2020: 60.81%), afectando el nivel de eficiencia operativa y generando así una mayor demanda de recursos frente a la utilidad de intermediación.

Por su parte, el resultado del ejercicio fue favorable al reportar una tasa de crecimiento de 103.9% (+US\$5.36 millones), debido al buen desempeño del margen de intermediación, generando una mejora en los principales indicadores de rentabilidad del sector al reportar un retorno patrimonial (ROE) de 11.21% (diciembre 2020: 6.52%) y un retorno sobre activos (ROA) de 1.68% (diciembre 2020: 0.95%).

PCR destaca la evolución positiva de la cartera de préstamos del sector; no obstante, se observa un importante deterioro en la calidad de esta, ocasionado por el incremento en los niveles de mora de la cartera catalogada como COVID. Por lo anterior, se estima que el sector siga reportando pérdidas por los efectos económicos generados por la pandemia por COVID-19, limitando la capacidad de pago de sus deudores, dado el segmento de alto riesgo al que

dirigen sus negocios. Finalmente, el sector enfrenta grandes desafíos desde una perspectiva macroeconómica, donde el incremento de Deuda Pública con relación al PIB ha generado incertidumbre sobre la solvencia crediticia del país; así mismo, se considera que el sistema financiero (Bancos Comerciales, Bancos Cooperativos y SAC) podría resultar presionado ante posibles cambios normativos.

### Reseña de SAC Constelación S.A.

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 2010. Obtuvo la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero para iniciar sus operaciones y para colocar fondos, mediante la sesión de Consejo Directivo N° 26/11 del 27 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 a solventar oportunamente las necesidades financieras de sus clientes, con valores de servicio, honestidad, transparencia, respeto y responsabilidad.

### Gobierno Corporativo

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 totalmente suscrito y pagado a la fecha de análisis ascendió a US\$6.84 millones, con un total de 108,643 acciones, aun valor nominal de US\$63.00 cada una. En cuanto a la estructura accionaria, la empresa PERINVERSIONES S.A. de C.V. continuó siendo el accionista mayoritario con 99.99% de participación, quien actuó con personería jurídica en El Salvador, con propiedad de Adolfo Miguel Salume Barake y Francisco Orantes Flamenco.

ESTRUCTURA ACCIONARIA		
ACCIONISTA	NÚMERO DE ACCIONES	% DE PARTICIPACIÓN
PERINVERSIONES S.A. DE C.V.	108,634	99.992%
Oscar Mauricio Chinchilla	1	0.001%
Adolfo Miguel Salome	1	0.001%
Luis Alberto Erazo	1	0.001%
Javier Antonio Landaverde	1	0.001%
Sonia Clementina Liévano	1	0.001%
Marco Tulio Araniva	1	0.001%
Francisco Orantes Flamenco	1	0.001%
José Ángel Sánchez	1	0.001%
Sonia Alejandrina Lemus	1	0.001%
<b>Total</b>	<b>108,643</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la entidad continuó presentando un esquema organizativo eficiente con el que desarrolló todas sus funciones. En ese sentido, la estructura estuvo compuesta por la Junta General de Accionistas, seguido de la Junta Directiva que fue la responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos, teniendo como unidad asesora al Comité de Riesgos que estuvo integrado conforme lo indican las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48), dicho comité estuvo a cargo del seguimiento de la gestión integral de riesgo, auxiliado por el Departamento de Riesgos quien tuvo la responsabilidad de identificar, medir, controlar, monitorear e informar los riesgos a los que se enfrentaron 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 Superintendencia del Sistema Financiero y Banco Central de Reserva, así como del seguimiento a las observaciones del Auditor Interno, Auditor Externo y de otras instituciones fiscalizadoras.

En este sentido, cuenta con personal altamente competente en las áreas estratégicas, con experiencia en materia financiera y administrativa. Dichas estructuras se encuentran integradas de la siguiente manera:

JUNTA DIRECTIVA		ESTRUCTURA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE	CARGO	NOMBRE
Director Presidente	Marco Tulio Araniva Araniva	Gerente General	Nelson Ulises Campos Flores
Director Vicepresidente	Luis Alberto Erazo Hernández	Gerente Financiero Administrativo	Miguel Ángel Molina Martínez
Director Secretario	Mark Jason Ed Lara Ramos	Gerente de Riesgos	Roxana del Carmen Laríos
Primer Director Suplente	Erik Alberto Castillo Mazariego	Contador General	Rolando Vásquez Cornejo
Segundo Director Suplente	Feliciano Rivas Aguilar	Auditor Externo y Fiscal	José Enrique Cañas Vilanova
Tercer Director Suplente	Arturo Alonso Ascencio Segundo		

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG<sup>3</sup>, se obtuvo que SAC Constelación realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

### **Estrategias y Operaciones**

---

La Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., se ha identificado como un impulsador de la económica a través de la colocación de créditos de las micro, pequeñas y medianas empresas. Además, le ha apostado a la capacitación de las PYME mediante programas que incluyen trabajos con la Comisión Nacional de Micro y Pequeña Empresa (CONAMYPE), en las zonas de occidente (Santa Ana) y oriente (San Miguel). Adicionalmente SAC Constelación tuvo la autorización para comercializar seguros, mediante una alianza estratégica con una de las principales aseguradoras del país, proporcionando seguros de vida en un esquema masivo y accesible para sus clientes. Además, la institución ha fortalecido sus estrategias de marketing para dar conocer 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.

#### **Lineamientos Estratégicos**

Los recursos financieros de la entidad son administrados por personal altamente competente, conscientes de la importancia de la administración y gestión de los riesgos, por lo que crearon planes para el fortalecimiento de la función de riesgo y difusión de la cultura de riesgos en todos los niveles organizacionales con el fin de identificar las bases para la identificación, medición, control y mitigación, monitoreo y comunicación del riesgo.

Además, los funcionarios y empleados han sido sometidos a diferentes procesos formativos para el desarrollo integral, que centran el enfoque en dar servicios orientados a los clientes, basados en procesos transparentes y oportunos, así como la ampliación de portafolios y productos.

#### **Productos y actividades de intermediación financiera**

A la fecha de análisis, los productos ofrecidos por SAC Constelación estuvieron destinados al segmento que involucra el sector 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 y líneas de crédito mujer.

Así mismo, por el lado del mercado de captación de recursos, SAC Constelación mantuvo los productos que ha desarrollado desde el inicio de sus operaciones, dentro de los cuales destacan los siguientes: Cuenta de ahorro, cuenta de ahorro infantil, cuenta de ahorro programado, cuenta corriente, cuenta corriente con intereses y depósitos a plazos.

### **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. Estos lineamientos se encuentran en el Manual de Políticas y Riesgos Crediticios.

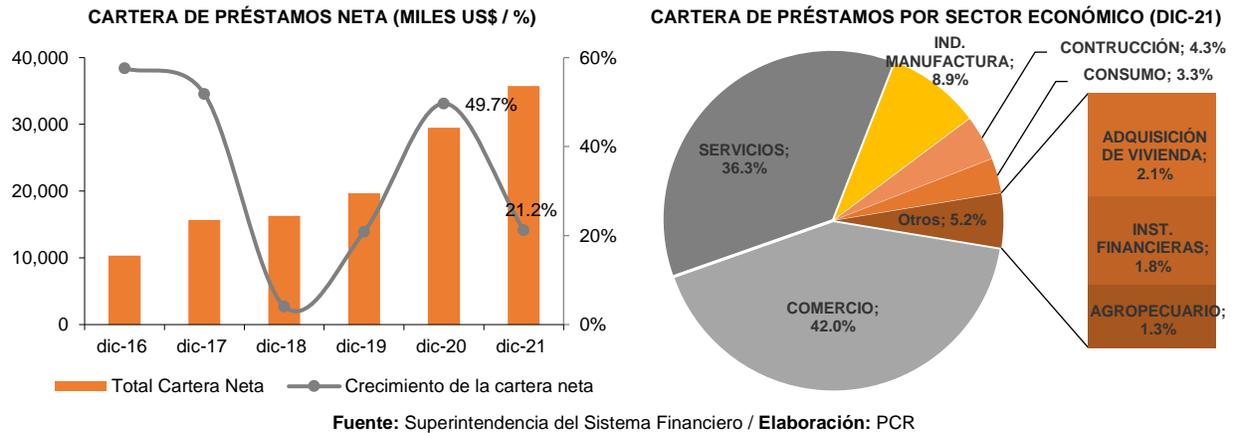
La entidad estableció lineamientos, basados en las “Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19” (NPBT-01), con la finalidad de implementar mecanismos que permitan atender las necesidades de fondos y desviaciones en el repago normal de las facilidades crediticias, derivadas de la emergencia sanitaria.

Al cierre de diciembre de 2021, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$35,725 miles, generando una tasa de crecimiento interanual de 21.2%, respecto a los US\$29,479 miles obtenidos en diciembre de 2020, superando el desempeño mostrado por sus pares (sector SAC: +19.5%) y alcanzando niveles máximos en los últimos cinco años. Dicho comportamiento se asocia al otorgamiento de créditos a más de un año plazo, los cuales crecieron en 28.4% interanualmente (+US\$4,869 miles), aunado al crecimiento de los préstamos con vencimiento a corto plazo en +6.3% (+US\$789 miles).

A nivel de sector económico, los préstamos de SAC Constelación están mayormente orientados en el sector empresarial; especialmente en la micro, pequeña y mediana empresa del sector Comercio y Servicios. A la fecha de análisis, el sector comercio presentó un crecimiento de 17.8% (+2,327 miles), permitiendo una participación de 42.0% de la cartera total, por su parte, el sector de servicios creció en 62.8% (+US\$5,129 miles), generando una participación de 36.3% como resultado de la reactivación económica durante el 2021 y la recuperación del ingreso nacional. El resto de los sectores tienen una menor participación, dentro de ellos, el Sector Industrial (8.9%), Construcción (4.3%), Consumo (3.3%) y Vivienda (2.1%).

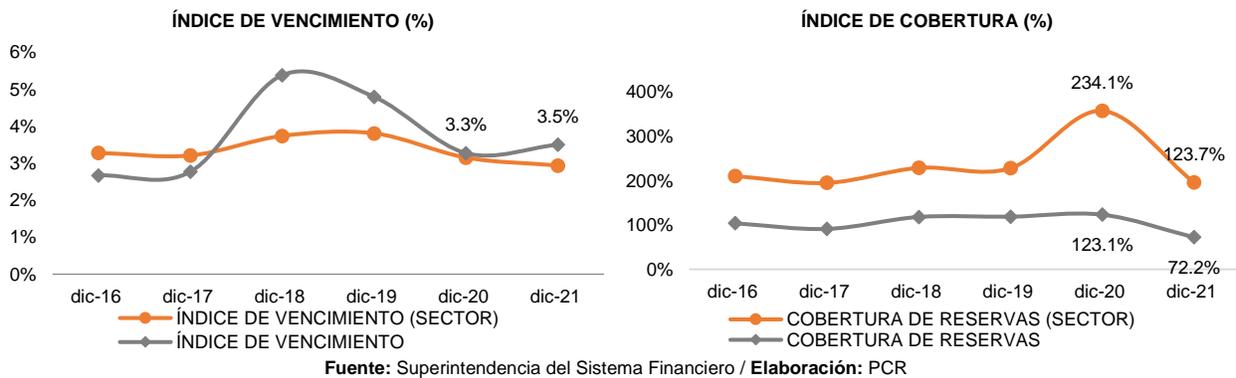
<sup>3</sup> Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Es importante añadir que, el comportamiento de la cartera se encuentra asociado a un cambio de estrategia por parte de la entidad respecto al otorgamiento de créditos, métricas de medición e incorporación de personal al equipo de negocios con experiencia en PYMES. Adicionalmente, se han realizado redireccionamientos de productos crediticios, modificación de sistema de incentivos, refuerzo del proceso de crédito con unidades involucradas y la implementación de una metodología de atención dirigida a las PYMES.



Los préstamos vencidos de la entidad totalizaron los US\$1,281 miles, generando un crecimiento de 27.5% desde los US\$1,005 miles en diciembre de 2020. El mayor porcentaje de la cartera de préstamos vencidos se concentra en el sector Comercial (69.8%), seguido del sector Industrial (22.4%) y los sectores de Servicios y Consumo los cuales tienen una participación de 5.1% y 2.7%, respectivamente. Como efecto de lo anterior, el índice de morosidad se posicionó en 3.5%, ligeramente por encima del reportado en diciembre de 2020 (3.3%), además, dicho indicador se encuentra por encima de sus pares (sector SAC: 2.9%). Cabe precisar que, al cierre de diciembre de 2021 toda la cartera ha sido categorizada de acuerdo con su nivel de riesgo, a diferencia del cierre de 2020 donde solo se consideró la cartera no COVID por las medidas de respaldo tomadas por el regulador.

En relación con la provisión por incobrabilidad de préstamos se tiene a la fecha de análisis un monto de US\$925 miles, mostrando un decremento de 25.2% (diciembre 2020: US\$1237 miles), producto de la liberación de reservas realizadas, especialmente en los créditos de empresas privadas y liberación de reservas voluntarias. Las menores reservas constituidas provocaron que el indicador de Cobertura de reservas se ubicara en 72.2% (diciembre 2020: 123.1%), estando por debajo de lo sugerido por el regulador (100%) y del promedio reportado por sus pares (sector SAC: 123.7%).



Es importante precisar que la institución al cierre de diciembre de 2021 realizó un refinanciamiento de US\$4,951 miles equivalente a 15.5% de la cartera total, de los segmentos del sector consumo y servicios. Además, castigó 4.2% (US\$1,556 miles) de la cartera total, especialmente del sector consumo, comercio, vivienda y servicios. Lo anterior, benefició a la institución a que su nivel de mora se viera impactado favorablemente, no obstante, a criterio de PCR en los próximos periodos la cartera se puede deteriorar en mayor porcentaje.

Al analizar la calidad de la cartera, de acuerdo con su categoría de riesgo, el 96.5% no reportó retrasos en sus pagos, significando una menor participación respecto al período previo (diciembre 2020: 96.8%), migrando hacia la categoría "D2", lo que representa rangos de mora superiores a 180 días. A nivel general, el refinanciamiento de préstamos a empresas privadas permitió que el comportamiento se mantuviera estable.

**CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE RIESGOS (%)**

CATEGORIAS DE RIESGO	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
A1	84.5%	79.2%	68.6%	58.5%	67.5%	77.3%	77.5%
A2	3.4%	9.7%	6.1%	3.5%	8.0%	6.4%	11.3%
B	5.3%	2.5%	11.1%	14.5%	5.3%	2.1%	3.9%
C1	1.3%	1.3%	5.1%	6.4%	2.2%	0.8%	3.7%
C2	1.4%	5.7%	0.9%	7.5%	9.6%	0.0%	0.0%
D1	0.4%	1.0%	0.5%	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%
D2	0.5%	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.0%	2.0%
E	3.1%	0.3%	7.6%	8.8%	7.1%	3.3%	1.5%
<b>TOTAL CARTERA BRUTA</b>	<b>100.0%</b>						

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

*Efectos de la pandemia por COVID-19 en la Cartera de Créditos*

Al período de análisis, SAC Constelación registra un saldo en cartera COVID de US\$5,985 miles, mostrando una disminución de 72.9% respecto a la reportada en el período anterior (diciembre 2020: US\$22,066 miles), comportamiento que se explica la reestructuración por el vencimiento de las normativas temporales emitidas por el BCR que limitaban el conteo de días mora. A nivel de concentración, la cartera COVID tiene el 16.3% de la cartera total (diciembre 2020: 71.8%).

Por su parte, la calidad de la cartera bajo medidas COVID reporta préstamos con vencimiento mayor a noventa días de US\$349 miles, generando un indicador de vencimiento de 1.0% (diciembre 2020: 10.2%) especialmente de los créditos destinados a empresas del sector comercio y servicios.

**Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado es la posibilidad de pérdida generada 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. La metodología utilizada por la Sociedad para medir el riesgo es el Valor en Riesgo (VaR).

Para SAC Constelación el riesgo de mercado se encuentra delimitado a la tasa de interés. Debido a que El Salvador es una economía dolarizada, la compañía no se encuentra expuesta a riesgo por tipo de cambio, en este sentido, las inversiones financieras ascienden a US\$23 miles, reflejando una reducción de 96.9% (US\$753 miles) respecto al período pasado, producto de la contracción en inversiones en títulos valores emitidos por el Estado. Por tanto, las inversiones se encuentran concentradas en Títulos valores emitidos por Entidades Privadas con un monto de US\$22 miles, las inversiones financieras muestran US\$1 miles en intereses provisionados (diciembre 2020: US\$22 miles) y éstas poseen un rendimiento de 3.1% (diciembre 2020: 8.83%).

**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.

Al cierre de diciembre de 2021, SAC Constelación totalizó en activos un monto de US\$49,896 miles, mostrando una tasa de crecimiento de 17.5%, como resultado de la expansión de la cartera de préstamos neta cuya participación es de 72% de los activos totales, aunado al incremento que presentaron las disponibilidades de 12.9% al totalizar un monto de US\$8,630 miles (diciembre 2020: US\$7,642 miles), mismos que representan el 17.4% del total de activos y otros activos que alcanzaron los US\$4,629 miles con un crecimiento de 25.1% (diciembre 2020: US\$3,700 miles), producto de los bienes recibidos en pago por sus activos extraordinarios.

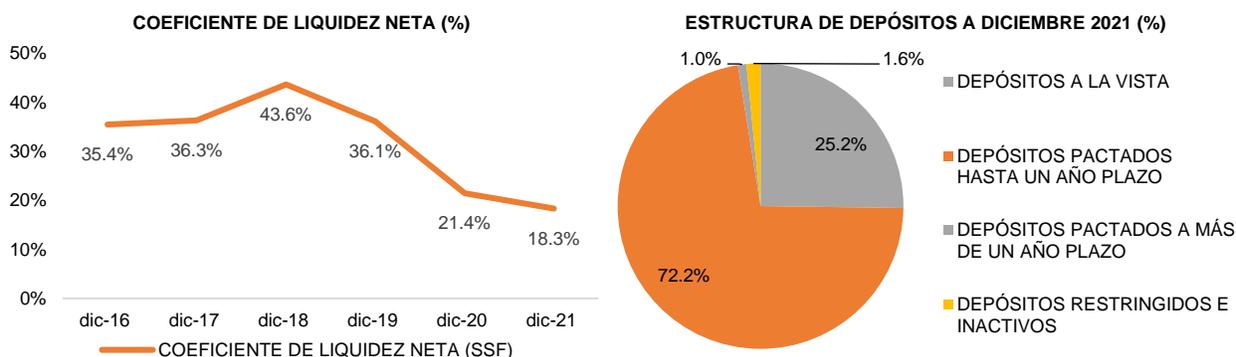
Por su parte, los pasivos de intermediación a la fecha de análisis registran un monto de US\$41,399 miles, con una expansión de 19.2% (diciembre 2020; US\$34,742 miles), influenciados por la mayor captación de depósitos en cuentas hasta un año plazo con un indicador de crecimiento de 22.1% (+US\$5.172 miles), derivado de las estrategias de la institución orientadas a generar una mayor estabilidad en el portafolio, con un enfoque de captación de depósitos a plazo, especialmente a 270 y 360 días. Como estrategia adicional para reducir riesgos derivados de las implicaciones de la pandemia por COVID-19, Constelación ha incentivado la captación de recursos por medio de promociones especiales de tasas de interés en el mercado, lo cual ha permitido un crecimiento de la cartera de depósitos durante los últimos meses.

A nivel de la estructura de depósitos, éstos se encuentran representados principalmente por los depósitos pactados hasta un año plazo con una participación del 72.2%, siendo superior a la reportada en diciembre de 2020 (69.4%), lo cual es congruente con las estrategias de la institución. Por su parte, los depósitos a la vista presentan una menor participación, pasando de 27.4% en diciembre de 2020 a 25.2% al período analizado; seguido de los depósitos restringidos y depósitos pactados hasta un año plazo con una participación de 1.6% y 1.0%, respectivamente.

En relación con los 25 mayores depositantes, estos concentran el 52.7% del total de depósitos y los 50 mayores depositantes tienen el 65.0% evidenciando así, una alta concentración de la cartera. De estos, un 70.3% corresponden

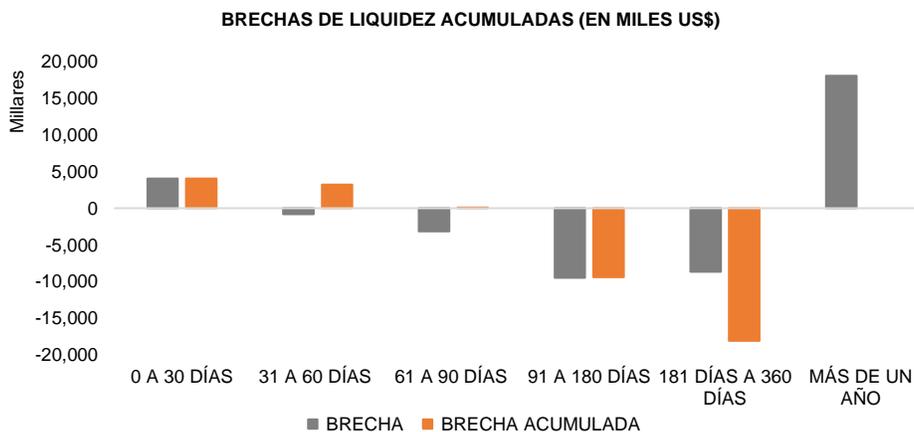
a depósitos a plazo, seguido por los depósitos en cuenta corriente con el 28.9% y depósitos en cuenta de ahorro con 0.8%.

A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta<sup>4</sup> de SAC Constelación se ubicó en 18.3%, inferior al indicador reportado en diciembre de 2020 (21.4%), debido a la disminución de las inversiones financieras en 96.9%, como resultado de la reorientación de recursos hacia la cartera de préstamos.



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

A continuación se presentan las bandas de liquidez que presenta SAC Constelación a la fecha de análisis, donde se logran visualizar brechas acumuladas positivas para las bandas de más corto plazo (de 0 a 90 días), mientras que las de 91 a 360 días se sitúan en niveles negativos, compensándose con los fondos a más de un año plazo, provenientes del patrimonio y de los depósitos a plazo. Lo anterior evidencia el cumplimiento de lo establecido por las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).



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

### Riesgo de Solvencia

El patrimonio a la fecha de análisis totalizó un monto de US\$8,188 miles, mostrando una tasa de crecimiento de 9.8% desde los US\$7,457 miles obtenidos en diciembre de 2020, dicho comportamiento es explicado por las acciones tomadas por SAC Constelación ante las afectaciones derivadas de la pandemia y en cumplimiento de los requerimientos establecidos en la Ley de Bancos, orientando las utilidades del período hacia el patrimonio restringido (+119.7%; US\$673 miles). No obstante, a pesar del crecimiento en el patrimonio, el coeficiente patrimonial se vio mermado al ubicarse en 19.0%, (diciembre 2020; 20.4%), como efecto de la expansión de los activos ponderados por riesgo (+18.5%), en relación con el crecimiento interanual de la cartera crediticia.

Por su parte, el coeficiente de endeudamiento legal se situó en 18.6%, ubicándose por debajo del reportado en el mismo período del año anterior (diciembre 2020: 21.2%), debido al incremento de los pasivos y contingencias en 18.5% (+US\$7,816 miles) ante la mayor captación de depósitos. Es necesario destacar que la entidad mantiene como única fuente de fondeo los depósitos de clientes.

<sup>4</sup> ((Activos Líquidos -Pasivos inmediatos) / (Depósitos + títulos de emisión propia hasta un año plazo))

**INDICADORES DE SOLVENCIA (PORCENTAJES)**

SOLVENCIA	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
COEFICIENTE PATRIMONIAL	22.6%	14.7%	26.9%	27.8%	20.4%	19.0%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	20.6%	11.9%	22.9%	25.8%	21.2%	18.6%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

**Riesgo operacional**

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas, debido a las fallas en los procesos, el personal, los sistemas de información y a causa de acontecimientos externos, incluye el riesgo tecnológico y legal. 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 adecuadamente lo exigido por la Ley, para crear una cultura en sus colaboradores a fin de identificar actividades de Lavado de Dinero y Activos por parte de sus clientes; dichas capacitaciones se realizan continuamente y son evaluadas por parte del área correspondiente. SAC Constelación mide el riesgo operativo a través de matrices de probabilidad e impacto donde se evalúan el riesgo inherente, efectividad de controles y riesgo residual.

A la fecha de análisis, se cuenta con la actualización del modelo de Gestión de Riesgo Operacional con el fin de garantizar los procesos de identificación, medición, control y monitorio de cada riesgo. Además, se fortaleció la cultura de riesgo operacional a través de boletines y capacitaciones impartidas a todo el personal, asimismo, se brindó apoyo para la implementación de las etapas de las metodologías de riesgo operacional con el apoyo de los miembros gestores de las diferentes áreas organizativas.

**Riesgo Legal y Reputacional**

A la fecha de análisis, SAC Constelación no se enfrentó con litigios legales, administrativos, judiciales y sanciones por incumplimientos que afecten legal o reputacionalmente a la compañía.

**Resultados Financieros**

A la fecha de análisis los ingresos por operaciones de intermediación<sup>5</sup> reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$4,713 miles, equivalente a un incremento de 35.2%, (+US\$1,228 miles) al compararlos con los montos obtenidos en el mismo período del año anterior (diciembre 2020: US\$3,485 miles), derivado del crecimiento de su cartera de créditos y el aumento de la tasa activa, la cual se ubicó en 13.1% (diciembre 2020: 11.4%). Por su parte, la tasa pasiva mostró un ligero crecimiento al ubicarse en 4.9% (diciembre 2020: 4.3%); como resultado de lo anterior, el spread bancario se vio aumentado al posicionarse en 8.2%, mientras que en diciembre de 2020 fue de 7.1%, no obstante se ubica por debajo del promedio presentado por sus pares.

A pesar del buen desempeño de los ingresos de intermediación, estos resultaron parcialmente atenuados por el incremento de los costos de captación; no obstante, el margen de intermediación reportó una leve mejora al pasar de 62.7% a 62.9%. Por su parte, el margen financiero neto de reservas se ubicó en 55.6%, por debajo del reportado en diciembre de 2020 (60.5%), como resultado del saneamiento de los activos de intermediación en 228.8% (+US\$284 miles) a la fecha de análisis.

En cuanto a los gastos operacionales, estos registraron un monto de US\$2,223 miles, evidenciando un incremento de 34.9% (+US\$575 miles) respecto a diciembre de 2020, ante mayores contrataciones<sup>6</sup> en las áreas de negocios, riesgo, auditoría y operaciones. En consecuencia, el margen operacional resultó presionado al pasar de 13.2% en diciembre de 2020 a 8.4% al período analizado. En este contexto, el indicador de eficiencia operativa fue de 75.0%, siendo ligeramente menor al del período previo (diciembre 2020: 75.4%) respaldado por el aumento de la utilidad de intermediación.

MÁRGENES FINANCIEROS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	63.1%	61.2%	63.1%	65.0%	62.7%	62.9%
MARGEN FINANCIERO	66.4%	65.6%	65.4%	67.2%	64.2%	64.8%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	38.3%	44.2%	12.2%	58.4%	60.5%	55.6%
MARGEN OPERATIVO	-53.0%	-18.0%	-47.8%	6.4%	13.2%	8.4%

Fuente: SAC Constelación-SSF / Elaboración: PCR

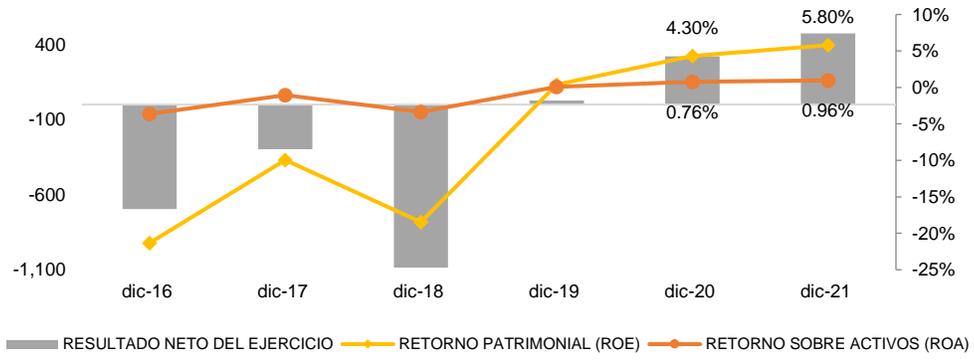
Al período de análisis, la utilidad neta de SAC Constelación registró un monto de US\$475 miles, evidenciando un incremento de 47.9% desde los US\$321 miles obtenidos en diciembre de 2020, asociado a las liberaciones de reservas realizadas durante el período. Finalmente, los indicadores de rentabilidad han mostrado una adecuada recuperación, donde el ROE<sup>7</sup> fue de 5.8%, siendo mayor al reportado en diciembre de 2020 (4.3%), y el ROA fue de 0.97% (diciembre 2020: 0.76%).

<sup>5</sup> Ingresos de intermediación (intereses devengados de la cartera de préstamos).

<sup>6</sup> Al período de análisis SAC Constelación reporta en planilla 68 colaboradores (diciembre 2020: 61 colaboradores), el 57.4% se desempeñan en el área de negocios y el restante 42.6%, en el área administrativa.

<sup>7</sup> Calculado por PCR

### INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



## Resumen de Estados Financieros Auditados

<b>BALANCE GENERAL (US\$ MILES)</b>						
<b>COMPONENTE</b>	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>FONDOS DISPONIBLES</b>	<b>5,624</b>	<b>8,212</b>	<b>11,049</b>	<b>9,961</b>	<b>7,642</b>	<b>8,630</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>	-	<b>341</b>	<b>942</b>	<b>490</b>	<b>745</b>	<b>23</b>
<b>PRÉSTAMOS NETOS</b>	<b>10,315</b>	<b>15,660</b>	<b>16,298</b>	<b>19,694</b>	<b>29,479</b>	<b>35,725</b>
<i>PRÉSTAMOS VIGENTES</i>	10,325	15,620	16,466	19,880	29,711	35,369
<i>PRÉSTAMOS VENCIDOS</i>	283	445	936	1,000	1,005	1,281
<i>PROVISION PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS</i>	(293)	(406)	(1,104)	(1,186)	(1,237)	(925)
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>2,441</b>	<b>2,730</b>	<b>3,217</b>	<b>3,820</b>	<b>3,700</b>	<b>4,629</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>	<b>785</b>	<b>717</b>	<b>660</b>	<b>589</b>	<b>632</b>	<b>579</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>19,167</b>	<b>27,660</b>	<b>32,166</b>	<b>34,554</b>	<b>42,198</b>	<b>49,586</b>
<b>DEPÓSITOS</b>	<b>15,625</b>	<b>19,962</b>	<b>24,823</b>	<b>27,016</b>	<b>33,792</b>	<b>39,612</b>
<i>DEPÓSITOS A LA VISTA</i>	5,362	8,030	9,785	7,920	9,259	9,987
<i>DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO</i>	9,648	11,248	14,251	17,938	23,446	28,619
<i>DEPÓSITOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO</i>	551	640	713	435	460	382
<i>DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS</i>	64	44	74	723	626	623
<b>OBLIGACIONES A LA VISTA</b>	<b>21</b>	<b>350</b>	<b>14</b>	<b>51</b>	<b>295</b>	<b>961</b>
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>259</b>	<b>4,368</b>	<b>1,448</b>	<b>450</b>	<b>654</b>	<b>826</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>15,904</b>	<b>24,680</b>	<b>26,284</b>	<b>27,517</b>	<b>34,742</b>	<b>41,399</b>
CAPITAL SOCIAL PAGADO	6,000	6,000	7,228	6,845	6,845	6,845
RESERVAS DE CAPITAL	3	3	-	7	49	107
<b>RESULTADO POR APLICAR</b>	<b>(2,775)</b>	<b>(3,072)</b>	<b>(1,383)</b>	-	-	-
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	(2,079)	(2,775)	(297)	-	-	-
RESULTADO DEL PRESENTE EJERCICIO	(696)	(297)	(1,086)	-	-	-
PATRIMONIO RESTRINGIDO	35	50	37	186	563	1,236
UTILIDAD O PÉRDIDA	-	50	-	-	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3,263</b>	<b>2,980</b>	<b>5,881</b>	<b>7,037</b>	<b>7,457</b>	<b>8,188</b>
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>19,167</b>	<b>27,660</b>	<b>32,166</b>	<b>34,554</b>	<b>42,198</b>	<b>49,586</b>

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

<b>ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)</b>						
<b>ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS</b>	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS DE OPERACIONES DE INTERMEDIACION	1,318	1,797	2,405	2,689	3,485	4,713
CAPTACIÓN DE RECURSO	486	697	887	941	1,301	1,748
<b>MARGEN DE INTERMEDIACION BRUTA</b>	<b>831</b>	<b>1,100</b>	<b>1,518</b>	<b>1,748</b>	<b>2,184</b>	<b>2,965</b>
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	48	84	59	63	59	94
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	4	6	5	4	6	4
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>875</b>	<b>1,178</b>	<b>1,572</b>	<b>1,807</b>	<b>2,238</b>	<b>3,054</b>
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	354	362	1,271	229	124	408
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	16	22	8	7	6	27
<b>MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS</b>	<b>505</b>	<b>793</b>	<b>293</b>	<b>1,571</b>	<b>2,107</b>	<b>2,620</b>
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>1,203</b>	<b>1,117</b>	<b>1,443</b>	<b>1,399</b>	<b>1,648</b>	<b>2,223</b>
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	411	493	556	589	812	1,130
GASTOS GENERALES	581	408	657	597	619	816
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	212	216	230	213	216	277
<b>MARGEN DE OPERACIÓN</b>	<b>-698</b>	<b>-324</b>	<b>-1,150</b>	<b>172</b>	<b>460</b>	<b>397</b>
INGRESOS NO OPERACIONALES	59	44	115	28	136	331
GASTOS NO OPERACIONALES	57	17	52	128	172	152
<i>PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS</i>	17	-	4	-	1	-
<i>CASTIGOS DE BIENES RECIBIDOS EN PAGO O ADJUDICADOS</i>	35	14	42	128	157	152
OTROS	4	3	6	0	0	-
<b>MARGEN ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-696</b>	<b>-297</b>	<b>-1,086</b>	<b>71</b>	<b>423</b>	<b>576</b>
IMPUESTOS DIRECTOS	-	-	-	43	103	101
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>-696</b>	<b>-297</b>	<b>-1,086</b>	<b>28</b>	<b>321</b>	<b>475</b>

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)						
DETALLE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>CALIDAD DE CARTERA</b>						
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS (SSF)	54.6%	51.5%	8.3%	20.0%	47.1%	19.3%
VARIACIÓN EN CARTERA VENCIDA (SSF)	8.7%	57.5%	110.1%	6.8%	0.5%	27.5%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SSF)	2.7%	2.8%	5.4%	4.8%	3.3%	3.5%
COBERTURA DE RESERVAS (SSF)	103.6%	91.1%	118.0%	118.6%	123.1%	72.2%
<b>LIQUIDEZ</b>						
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA (SSF)	35.4%	36.3%	43.6%	36.1%	21.4%	18.3%
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (VECES)	0.36	0.41	0.45	0.37	0.23	0.22
ACTIVOS LÍQUIDOS / OBLIGACIONES A LA VISTA (VECES)	0.36	0.41	0.45	0.38	0.23	0.22
RAZÓN CORRIENTE	1.06	1.23	1.18	1.17	1.15	1.11
ACTIVOS LÍQUIDOS / PASIVO TOTAL	1.00	0.98	1.08	1.10	1.10	1.06
<b>SOLVENCIA</b>						
COEFICIENTE PATRIMONIAL (SSF)	22.6%	14.7%	26.9%	27.8%	20.4%	19.0%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	20.6%	11.9%	22.9%	25.8%	21.2%	18.6%
PATRIMONIO / ACTIVO	17.0%	10.8%	18.3%	20.4%	17.7%	16.5%
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	0.13%	1.42%	0.05%	0.18%	0.85%	2.32%
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	4.87	8.28	4.47	3.91	4.66	5.06
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	0.83	0.89	0.82	0.80	0.82	0.83
<b>RENTABILIDAD</b>						
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF)	14.1%	13.7%	13.2%	12.7%	11.4%	13.1%
COSTO FINANCIERO (SSF)	5.2%	5.3%	4.9%	4.4%	4.3%	4.9%
MARGEN FINANCIERO (SSF)	8.9%	8.4%	8.3%	8.2%	7.1%	8.2%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	63.1%	61.2%	63.1%	65.0%	62.7%	62.9%
MARGEN FINANCIERO	66.4%	65.6%	65.4%	67.2%	64.2%	64.8%
MARGEN DE OPERACIÓN	-53.0%	-18.0%	-47.8%	6.4%	13.2%	8.4%
MARGEN NETO	-52.8%	-16.5%	-45.2%	1.0%	9.2%	10.1%
RETORNO PATRIMONIAL (SSF)	-19.53%	-8.02%	-18.59%	0.41%	4.46%	6.19%
RETORNO PATRIMONIAL (ROE)	-21.33%	-9.96%	-18.47%	0.40%	4.30%	5.80%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (SSF)	-4.18%	-1.25%	-3.38%	0.08%	0.76%	0.97%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (ROA)	-3.63%	-1.07%	-3.38%	0.08%	0.76%	0.96%
<b>EFICIENCIA</b>						
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	144.8%	101.6%	95.1%	80.0%	75.4%	75.0%

Fuente: SAC Constelación, Superintendencia del sistema financiero / 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.