

Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.

Comité No. 165/2022						Fecha de comité: 14 de octubre de 2022					
Informe con EEFF No auditados al 30 de junio de 2022											
Periodicidad de actualización: Semestral						Sector Financiero/ El Salvador					
Equipo de Análisis											
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com				Diana Rivera rivera@ratingspcr.com				(503) 2266 – 9471			
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES											
Fecha de información	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	Jun-22
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	14/10/2022
Fortaleza Financiera	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB+	EBB+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Positiva	Positiva	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 mantener la clasificación en EBB+ con perspectiva "Estable" a la Fortaleza Financiera de la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocios de la entidad enfocado en las PYMES, la cual ha mostrado un crecimiento estable, pero menor al del sector SAC, acompañado de un incremento en los niveles de mora. Por otra parte, se observó estabilidad en los márgenes financieros de la entidad, permitiendo mantener la rentabilidad del negocio. Adicionalmente se observan niveles adecuados de liquidez y solvencia que le permiten afrontar sus obligaciones con terceros. No obstante, se observa una alta concentración en el fondeo de la entidad.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Modelo de negocio enfocado en el sector empresarial.** 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 para mujeres.
- **Crecimiento de la cartera de préstamos con especial enfoque en créditos del Sector Comercio y Servicio.** Al cierre de junio de 2022, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$36,542 miles, evidenciando una tasa de crecimiento interanual de +5.5%, nivel inferior al desempeño mostrado por sus pares (sector SAC: +18.1%). Sin embargo, es de destacar que al período de análisis ha alcanzado niveles máximos en cartera neta de los últimos cinco años con una tasa de crecimiento anual compuesta de 24.7%. 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.
- **Deterioro de la calidad de la cartera del sector empresarial presiona los niveles de calidad del portafolio:** Los préstamos vencidos totalizaron los US\$1,408 miles, mostrando un crecimiento de +42%, evidenciado especialmente en las actividades comerciales y de industria manufacturera, las cuales concentran gran parte de la cartera vencida. En consecuencia, el índice de vencimiento se posicionó en 3.8% (2.8% a junio 2021), y por encima del reportado en junio de 2021, 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 67.5%, ubicándose por debajo del reportado en el mismo período del año anterior y siendo menor al permitido por el regulador (100%), debido a la menor constitución, que resultó de la liberación de reservas durante el año en curso.
- **Los márgenes financieros reflejan una relativa estabilidad:** A la fecha de análisis, los ingresos por operaciones de intermediación reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$2,457 miles, equivalente a un incremento interanual de 8.72%, derivado del crecimiento de su cartera de créditos y el aumento de la tasa de rendimiento de activos productivos que se ubicó en 13.2% (12.6%; junio 2021). Por su parte, el costo financiero mostró un ligero crecimiento al pasar de 5.2% a 5.4% al período de análisis; dando como resultado una estabilidad en el spread bancario al posicionarse en 7.9%, similar a su período anterior. En este contexto, el margen de intermediación se ubicó en 59.3%, ligeramente menor al reportado en junio 2021. Adicionalmente y derivado del incremento en gastos operacionales, el margen operativo se ubicó en 7.3%, (9.4%; junio 2021), no obstante, se considera que los márgenes financieros mantienen una estabilidad, indicando que la empresa fue capaz de generar rentabilidades derivado de sus operaciones.
- **Leve disminución en los niveles de rentabilidad.** A pesar de un incremento en los ingresos de SAC Constelación al período de análisis, la utilidad neta registró una reducción de 11.0% respecto a junio de 2021, ubicándose en US\$180 miles, lo que está asociado en mayor medida al alza en gastos operativos. Una menor utilidad neta, aunado a las alzas en los activos y patrimonio, propició que los indicadores de rentabilidad se ubicaran en una menor posición, al reportar un ROE de 4.6% y un ROA de 0.7%, (5.5% y 0.9% a junio 2021), A pesar de mostrar una disminución, los indicadores de rentabilidad indican que la empresa es capaz de generar utilidades derivadas de sus actividades de intermediación.
- **Incremento en los niveles de liquidez:** A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta de SAC Constelación se ubicó en 24.6%, superior al indicador reportado en junio de 2021 (18.0%), debido al aumento de disponibilidades, específicamente los depósitos en Banco Central de Reserva (+US\$6,130 miles), reducción de obligaciones a la vista (-US\$2,887 miles), que amortiguaron el aumento de los depósitos más títulos de emisión propia (+US\$4,559 miles). A pesar de que se observa una reducción en los niveles de liquidez de la entidad comparados a periodos prepandemia, estos denotan una adecuada capacidad de pago de las obligaciones al corto plazo.
- **Niveles de solvencia reflejan una mejora por aumento de patrimonio.** A partir de la expansión en el patrimonio (6.23%, US\$488.7 miles) por el crecimiento de las utilidades no distribuibles, el coeficiente patrimonial vio una mejora al ubicarse en 19.0%, (junio 2021; 17.8%), coadyuvado también por una reducción en los activos ponderados por riesgo de 0.8%. Por su parte, el índice de endeudamiento patrimonial, medido como los pasivos sobre el patrimonio, se ubicó en 5.20 veces, superior al reportado en junio de 2021 (4.99 veces) debido al mayor ritmo de crecimiento de los pasivos respecto al patrimonio.

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.

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 2016-2022 y Estados Financieros No Auditados a junio de 2021 y 2022.
- **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 30 de junio de 2022.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 30 de junio de 2022.
- **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. Así mismo, PCR mantendrá en constante monitoreo a los niveles de concentración de sus principales deudores y depositantes.

Hechos relevantes de SAC Constelación

- En fecha 18 de febrero de 2022, se acordó que la ganancia reportada por la Sociedad en el período del 1 de enero al 31 de diciembre de 2021, que de conformidad a lo dictado por el artículo 40 de la Ley de Bancos, estos resultados serán registrados en el patrimonio de la siguiente manera: Como reserva legal y como patrimonio restringido.
- En Sesión de Junta Directiva del mes de febrero se acordó la aprobación y actualizaciones de la siguiente normativa interna: Código de Gobierno Corporativo, Política de dispositivos móviles y tele-trabajo.
- En Junta Directiva del mes de marzo se acordó la aprobación de los siguientes puntos regulatorios: Informe de Gobierno Corporativo 2021, Informe de la Gestión Integral de Riesgo 2021 y Nombramiento de delegado para remisión y divulgación de Hechos relevantes – NDMC-22, y política y procedimientos para la identificación y manejo de información esencial o hechos relevantes.
- En sesión de Junta Directiva del mes de abril, se acordó la aprobación de los siguientes puntos: Presentación de Informe de Auditoría Interna por el primer trimestre del año 2022, Ampliación de nombramiento del Lic. Nelson Campos como Gerente General interino por un periodo de seis meses, Nombramiento de comité de Recuperación Financiera y Designación de personal Clave y Aprobación de inmueble de la sociedad que forma parte del activo fijo.
- En sesión de Junta Directiva del mes de mayo, se acordó la aprobación de los siguientes puntos: Presentación de informe de trabajo de comité de Prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, Adecuación de comité de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al terrorismo y Actualización y creación de normativa interna referente a la prevención, detección y control de lavado de dinero y de activos, financiación al terrorismo.
- En sesión de Junta Directiva del mes de junio, se acordó la aprobación de los siguientes puntos: Solicitud de cierre de agencia plaza mundo y Presentación de informe de la Gestión de Riesgos.

Panorama Internacional

El Banco Mundial en su informe “Perspectivas económicas mundiales” prevé una desaceleración de la actividad económica desde una tasa de 5.7% en 2021 hasta 2.9% en 2022, producto de dos años de pandemia y como resultado de la intensificación de los efectos secundarios de la invasión de la Federación Rusa a Ucrania. La guerra en Ucrania ha generado un aumento de los precios de los productos básicos y energía, generando interrupciones en la oferta, aumentando la inflación, la inseguridad alimentaria y la pobreza, al mismo tiempo que genera condiciones financieras más restrictivas e incrementa la incertidumbre en los mercados.

A partir del año 2020, donde se alcanzaron valores mínimos, la inflación ha registrado aumentos como efecto de la recuperación de la demanda mundial, cuellos de botella en la oferta y el alza marcada de los precios de los alimentos y la energía, sobre todo desde la invasión de Rusia a Ucrania. Bajo este contexto, se esperaba que el punto inflacionario más alto se produjera a mediados de 2022, pero a pesar de su posterior desaceleración, se mantenga en niveles altos para el final del año e incluso por encima de las metas fijadas por los bancos centrales en los años próximos. Lo anterior, sumado a la desaceleración del crecimiento económico propicia un incremento del riesgo de estanflación, presionando a las economías emergentes a reforzar sus reservas fiscales y externas, fortalecer su política monetaria e implementar reformas económicas para su crecimiento.

La guerra en Ucrania afecta en distinta medida a las economías, por medio de los impactos en el comercio, producción mundial, precios de los productos básicos, inflación y tasas de interés. Se espera que los efectos secundarios más graves se produzcan en la región de Europa y Asia Central con una marcada reducción en la producción. Solamente algunos países exportadores de energía resultarán beneficiados por el aumento de dichos precios, no obstante, las economías emergentes y en desarrollo experimentarán un riesgo de deterioro por intensificación de las tensiones geopolíticas, aumento de la inflación, escasez de alimentos, incremento de los costos financieros, nuevos brotes de Covid-19 y desastres naturales.

Para la región de Latinoamérica y el Caribe, El Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.5% en 2022, luego del 6.7% registrado en 2021 producto del repunte posterior a la pandemia. La desaceleración del crecimiento se debe al endurecimiento de la situación financiera, el debilitamiento de la demanda externa, la creciente inflación y la incertidumbre en materia de políticas fiscales en algunos países aunado a los efectos de la desaceleración de la economía mundial y al impacto de la guerra en Ucrania en los precios de la energía y productos básicos. Para la región centroamericana se prevé un crecimiento de 3.9%, afectado por la actividad de la economía en EE. UU., que provocará una menor demanda de exportaciones y niveles de remesas más bajos.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. Según la actualización de las “Perspectivas de la Economía Mundial” de julio de 2022 del Fondo Monetario Internacional, los diferenciales de riesgo de emisores por debajo del grado de inversión han aumentado en 104 puntos básicos desde abril de 2022 y aproximadamente un tercio de los emisores de mercados emergentes tienen bonos cotizando con rendimientos en exceso del 10%, alcanzando un máximo posterior a la crisis financiera global y evidenciando un deterioro de la situación fiscal de los países.

Desempeño económico

Al mes de mayo de 2022, de acuerdo con la información disponible en el Banco Central de Reserva, la actividad económica del país, medida a través del índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento de 4.1% respecto al mismo periodo del año anterior. Este índice aún se mantiene por encima del promedio de niveles prepandemia y marca una ligera tendencia de mejora respecto a los primeros meses de 2022, a pesar de las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Administración Pública y Defensa con 7.06%, Construcción 6.57%, Comercio 5.68% y Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas 5.26%.

Al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 4.1%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. Adicionalmente el consumo público registra un aumento de 3.1% al primer trimestre comparado con su periodo similar del año anterior. Estos factores, sumados al incremento de las importaciones que reportaron una tasa de 10.7%; compensaron la reducción en la formación bruta de capital que reportó una disminución de 3.4%, en contraste con el crecimiento reportado en las exportaciones el cual alcanzó una tasa de crecimiento de 10.9%. Por su parte, las remesas a junio de 2022 reportaron una tasa de 3.5%, totalizando los US\$3,778.7 y a marzo representaron el 23.3% del PIB comparada con el 25.6% del periodo similar anterior.

Producto de las condiciones económicas nacionales y globales, a junio de 2022 el índice de precios al consumidor (IPC) se ubicó en 7.8%, marcando una tendencia al alza desde el inicio de año y alcanzando su máximo histórico en las últimas décadas. Dicho comportamiento se asocia a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos, al aumento de los precios de los

combustibles, así como a los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados de bienes y en las cadenas de abastecimiento. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (14.19%), Muebles y artículos para el hogar (9.52%), Recreación y Cultura (9.12%), Bienes y Servicios Diversos (7.83%) y Restaurantes y Hoteles (7.54%).

Por otra parte, el sistema financiero presentó un crecimiento de la cartera bruta de 9.43% alcanzando los US\$16,783.0 millones (junio 2021: US\$15,336.5 millones), debido a la buena dinámica presentada en las actividades de intermediación financiera. Por su parte, los depósitos alcanzaron los US\$17,505.1 millones con una tasa de crecimiento interanual de 3.63%. Adicionalmente, el spread financiero se ubicó en 1.7%, reportando una reducción respecto a junio de 2020, donde se ubicó en 2.7% debido a la reducción de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 6.2% (junio 2021: 6.5%); mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 4.5%, evidenciando un incremento importante desde junio de 2021, donde se ubicó en 3.8%.

En cuanto a la situación fiscal del país, en el primer semestre del año se reporta una mejora en el déficit fiscal al ubicarse en US\$61.3 millones, con una reducción de -88.2% comparado con el reportado al mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se debe a un incremento en los ingresos corrientes en 17.4% (US\$628.2 millones), influenciado por el aumento de los ingresos tributarios (+US\$555.7 millones) que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, producto de una buena dinámica económica en el primer semestre. Adicionalmente, también se produjo un aumento por contribuciones a la seguridad social (+US\$43.1 millones).

A pesar de la mejora en el déficit fiscal a junio de 2022, el endeudamiento público ha incrementado en 5.7% (US\$1,330.7 millones) respecto a junio de 2021, con un aumento de la deuda pública interna de 5.9% (US\$702.0 millones) y deuda pública externa de 5.6% (US\$628.8 millones). El nivel de endeudamiento de El Salvador que a diciembre de 2021 se ubicaba en 83.9% del PIB, constituye la mayor preocupación de los mercados financieros, ante las dificultades del gobierno para lograr un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que le permita cumplir con sus obligaciones, específicamente los vencimientos de Eurobonos que vencen en 2023 y 2025 por \$1,600 millones. Esto ha propiciado un incremento en el indicador de riesgo soberano que ha alcanzado niveles históricos en las últimas décadas al ubicarse al cierre de junio en 27.0%.

Respecto a la balanza comercial, se ha experimentado un buen dinamismo a junio de 2022, donde las exportaciones FOB alcanzaron una tasa de crecimiento de 16.8% (US\$546.6) y totalizaron US\$3,802.3 millones. La industria manufacturera representó el 75.6% del total de exportaciones, alcanzando los US\$2,876.1 millones y que con respecto a junio de 2021 reportaron un aumento de 15.1% (US\$377.8 millones). Por su parte, las importaciones alcanzaron un monto de US\$8,934.4 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 27.2% (US\$1,908.6 millones) producto de una buena dinámica de consumo de los salvadoreños que han demandado bienes importados.

Finalmente, las expectativas de crecimiento de la economía local se ven limitadas dadas las condiciones económicas globales. El Banco Central de Reserva ha revisado a la baja su proyección de crecimiento de la economía de El Salvador y al 30 de junio estimaba un crecimiento de 2.6% comparado con el 4.0% proyectado en enero. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía está influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. De forma similar, el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.7% en su informe de Perspectivas Económicas Mundiales a junio de 2022.

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 personas que no tienen la posibilidad de optar por la banca tradicional. En específico porque las SAC son instituciones con productos cuyas condiciones y requisitos son flexibles para que los clientes puedan acceder a ellos y así incrementar la inclusión financiera.

A la fecha de análisis, el sector cerró con una cartera de préstamos bruta de US\$417.1 millones reflejando un incremento de 18.1%, lo cual se relaciona con la óptima recuperación de la economía estimulando la demanda de créditos y permitiendo que el portafolio crezca a una tasa superior a la reportada por el sistema. Por su parte, los nuevos créditos fueron mayormente colocados en el sector de comercio y servicios con una tasa de crecimiento interanual de 26.2% (+US\$38 millones) lo cual puede estar relacionado al crecimiento del empleo informal. Por otro lado, la cartera destinada a consumo reflejó un incremento de 28.1% (+US\$29.28 millones) siendo el segundo segmento con mayor crecimiento y participación dentro de la cartera total.

Por otra parte, el sector refleja estabilidad en sus indicadores de calidad de cartera. A la fecha de análisis, el 93.4% de la cartera está representada por préstamos de categoría A reflejando una mayor calidad respecto a los años previos a la pandemia. En este sentido, a pesar del aumento reflejado en los préstamos vencidos (+US\$1.96 millones) el índice de vencimiento se ubicó en 2.9% manteniéndose por debajo del promedio de los últimos 5 años (3.4%). Asimismo, las provisiones para estimación de créditos incobrables mostraron una reducción del 22.8% (-US\$3.42 millones), www.ratingspcr.com

totalizando los US\$11.10 millones, lo cual resulta en una cobertura de reservas de 106.6%, acercándose al promedio reportado en los años previos a la pandemia (107.98%).

En cuanto al desempeño financiero del sector, al período de análisis, los ingresos de intermediación mostraron un comportamiento positivo al reportar un crecimiento interanual de 20.1%, motivado por el mayor volumen de la cartera de préstamos el cual mitigó la reducción en el spread bancario (-0.2 p.p.). Por su parte, los costos de intermediación reflejaron un incremento de 13.3% (+US\$1.20 millones), lo que obedece al sustancial aumento de los depósitos; no obstante, la mayor captación de depósitos de corto plazo derivó en una reducción del costo financiero que pasó de 5.2% en junio 21 a 5.0% a la fecha de análisis. A partir de dicho comportamiento, el margen de intermediación financiero del sector se situó en mejor posición al pasar de 76.4% a 77.8%, ubicándose por encima del promedio de los últimos 5 años (77.1%).

En línea con lo anterior, el resultado del ejercicio fue favorable al reportar una tasa de crecimiento de 64.0% (+US\$2.62 millones), lo cual benefició al margen neto ubicándolo en 14.1% (jun-21: 10.3%). Asimismo, los principales indicadores de rentabilidad del sector reportaron una mejora reflejando un ROE anualizado de 16.9% (jun-21: 8.8%) y un ROA anualizado de 2.5% (jun-21: 1.3%).

Por otro lado, la liquidez del sector presenta una tendencia a la baja influenciada por la sustancial reducción en las inversiones financieras (-38.5%) lo cual está relacionado con la mayor colocación de créditos. Asimismo, los depósitos presentaron un importante incremento reflejando una tasa de crecimiento del 17.7%. Dicho comportamiento resultó en una disminución 0.20 p.p. en el indicador de liquidez ubicándose en 29.5%, muy por debajo de la reportada por el sector de la banca comercial (40.5%) y la banca cooperativista (58.3%) lo cual puede relacionarse con una estrategia más agresiva en la colocación de recursos.

Finalmente, el sector muestra una mayor eficiencia en el uso de sus recursos al reportar un coeficiente patrimonial de 16.8% (jun-21: 17.2%), producto del dinámico crecimiento en la cartera de préstamos, lo cual elevó los activos ponderados por riesgo (+15.1) en mayor medida que el fondo patrimonial (+12.1%). Similar sucede con el nivel de endeudamiento legal, el cual pasó de 17.4% a un 16.6% al período de análisis, originado por el importante incremento en los pasivos del sector. Cabe mencionar que el sector mantiene niveles de solvencia adecuados y alineados con su apetito de riesgo.

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, a un 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 Salume	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%
Total	108,643	100.00%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la entidad continuó presentando un esquema organizacional 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, que 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, la entidad 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 Larios
Primer Director Suplente	Erik Alberto Castillo Mazariego	Gerente de Operaciones e informática	José Eduardo Cubias
Segundo Director Suplente	Feliciano Rivas Aguilar		
Tercer Director Suplente	Arturo Alonso Ascencio Segundo		

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG¹, 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 a 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 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 para mujeres.

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.

¹ 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.

Administración de Riesgos

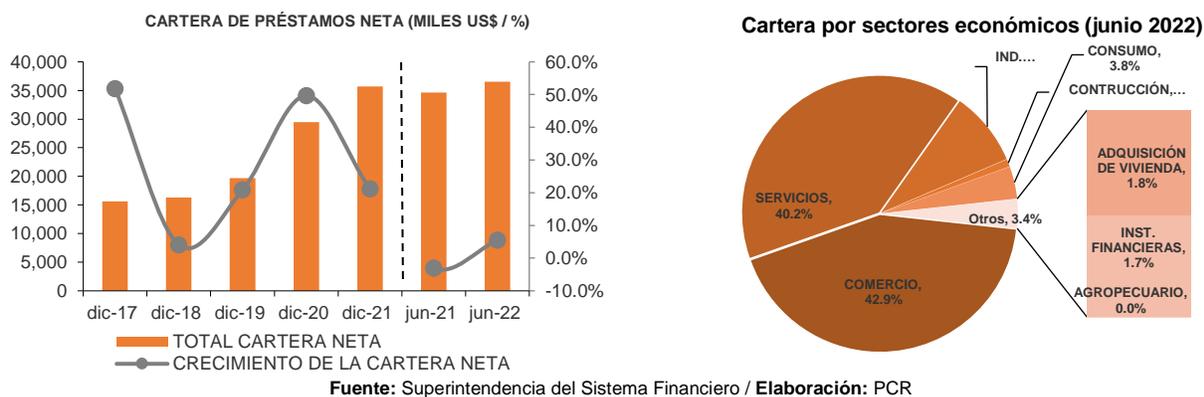
Riesgo de Crédito

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.

Al cierre de junio de 2022, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$36,542 miles, una tasa de crecimiento interanual de 5.5% (US\$1,905 miles), respecto a junio de 2021, alcanzando niveles máximos en los últimos cinco años, pero aún por debajo del desempeño mostrado por sus pares (sector SAC: +18.1%). Dicho comportamiento se asocia al otorgamiento de créditos a más de un año plazo, los cuales crecieron en 6.9% interanualmente (+US\$1,422 miles), no obstante, esta alza estuvo afectada por el leve decremento de los préstamos con vencimiento a corto plazo en -1.4% (-US\$200.6 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 +4.9% (+742.8 miles), permitiendo una participación de 42.9% en el portafolio total, por su parte, el sector de servicios creció en +28.5% (+US\$3,290.9 miles), generando una participación de 40.2% como resultado de la reactivación económica durante el 2021-2022 y la recuperación del ingreso nacional ante una buena dinámica comercial. El resto de los sectores tienen una menor participación, dentro de ellos, el Sector Industrial (8.8%), Consumo (3.8%), Construcción (4.3%) y Vivienda (1.8%).

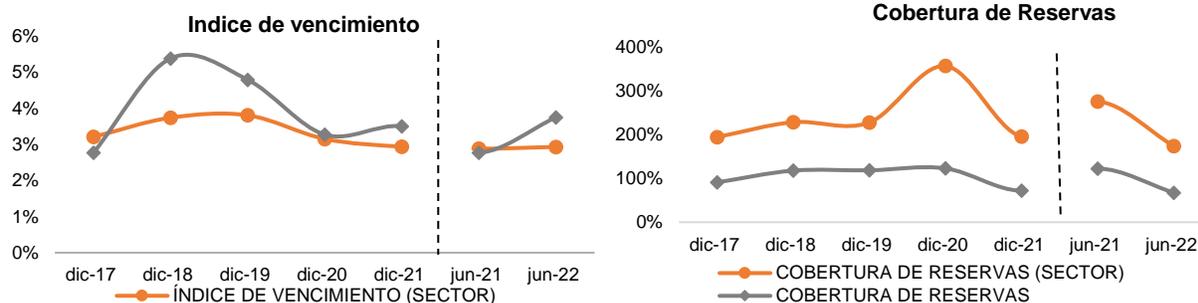
Es importante añadir que, el comportamiento de la cartera se encuentra asociado a un cambio de estrategia por parte de la entidad respecto al otorgamiento de créditos, métricas de medición e incorporación de personal al equipo de negocios con experiencia en PYMES. Adicionalmente, se han realizado redireccionamientos 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\$1,408 miles, generando un crecimiento de +42% desde los US\$991 miles en junio de 2021. El mayor porcentaje de la cartera de préstamos vencidos se concentra en el sector comercio (63.7%), seguido del sector industria manufacturera (20.4%) y los sectores de consumo y servicios los cuales tienen una participación de 8.3% y 7.5%, respectivamente.

Como efecto de lo anterior, el índice de morosidad se posicionó en 3.8%, ligeramente por encima del reportado en junio de 2021 (2.8%), además, dicho indicador se encuentra por encima de sus pares (sector SAC: 2.9%). Cabe precisar que, al cierre de junio de 2022 toda la cartera ha sido categorizada de acuerdo con su nivel de riesgo, a diferencia del cierre de junio 2021 donde solo se consideró la cartera no COVID por las medidas de respaldo tomadas por el regulador, permitiendo a pesar del incremento en la morosidad, mantenerla en niveles similares a su ratio histórico, indicando un manejo adecuado de la cartera morosa con el fin de sostener la calidad crediticia de su cartera.

En relación con la provisión por incobrabilidad de préstamos, se tiene a la fecha de análisis un monto de US\$950 miles, mostrando un decremento de -22% (junio 2021: US\$1,218 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 67.5% (junio 2021: 122.9%), estando por debajo de lo sugerido por el regulador (100%) y del promedio reportado por sus pares (sector SAC: 106.6%).



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

Es importante precisar que la institución al cierre de junio de 2022 realizó un refinanciamiento de US\$2,992 miles, equivalente a 8% de la cartera total, de los segmentos del sector consumo y servicios. Además, castigó en 4.1% (US\$1,554 miles) la cartera total, especialmente del sector consumo, comercio, agropecuario y servicios. Lo anterior, permitió que el nivel de mora se viera impactado favorablemente, no obstante, PCR dará seguimiento en los próximos periodos a la evolución de los niveles de morosidad de la cartera.

Al analizar la calidad del portafolio de acuerdo con su categoría de riesgo, el 96% no reportó retrasos en sus pagos, significando una mayor participación respecto al período previo (junio 2021: 90.7%). También se observa una reducción en los préstamos de dudosa recuperación que pasaron de representar el 4.1% en junio de 2021 a 3.6% a la fecha de análisis. A nivel general, el refinanciamiento de préstamos a empresas privadas permitió que el comportamiento se mantuviera estable y con una mejora interanual.

CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA POR CATEGORIA DE RIESGOS (%)

CATEGORIAS DE RIESGO	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
A1	68.6%	58.5%	67.5%	87.4%	77.5%	81.5%	71.6%
A2	6.1%	3.5%	8.0%	6.4%	11.3%	6.1%	18.7%
B	11.1%	14.5%	5.3%	2.1%	3.9%	2.3%	1.7%
C1	5.1%	6.4%	2.2%	0.8%	3.7%	0.7%	3.9%
C2	0.9%	7.5%	9.6%	0.0%	0.0%	5.2%	0.3%
D1	0.5%	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
D2	0.1%	0.1%	0.2%	0.0%	2.0%	0.0%	0.0%
E	7.6%	8.8%	7.1%	3.1%	1.5%	4.1%	3.6%
TOTAL CARTERA BRUTA	100.0%						

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 de capital en cartera COVID de US\$3,451 miles, mostrando una disminución de 73.35% respecto a la reportada en el período anterior (junio 2021: US\$12,954 miles), comportamiento que se explica 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 9.3% de la cartera total (junio 2021: 37.1%).

Por su parte, del total de la cartera bajo medidas COVID, solamente el 1.0% (US\$366 miles) reporta préstamos con vencimiento mayor a noventa días a diferencia de junio 2021 cuando totalizó US\$2,577 miles, y una participación de 7.4% de la cartera total. Los sectores de la cartera con medidas que muestran mayor vencimiento son comercio y manufactura.

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\$24 miles, reflejando una reducción de 92.2% (junio 2021: US\$303 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\$23 miles, las inversiones financieras muestran US\$1 miles en intereses provisionados (junio 2021: US\$201 miles) y éstas poseen un rendimiento de 2.8% (junio 2021: 5.08%).

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.

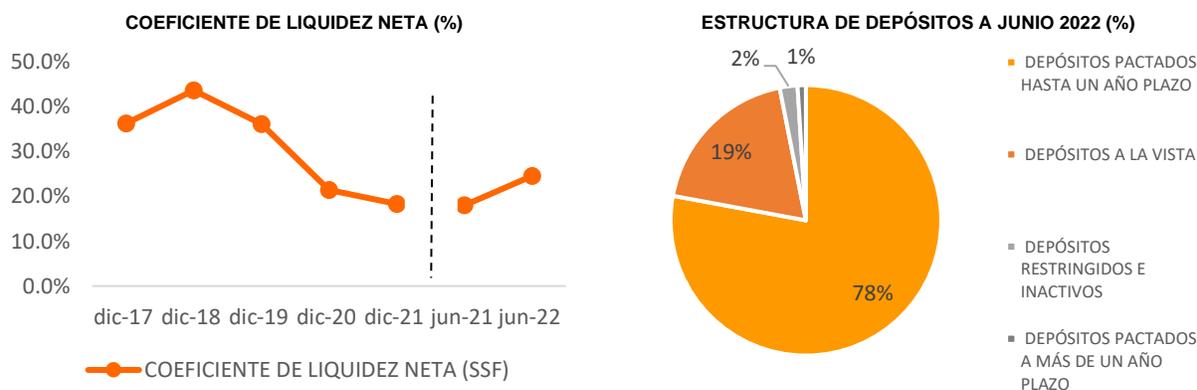
Al cierre de junio de 2022, SAC Constelación totalizó en activos un monto de US\$51,679 miles, mostrando una tasa de crecimiento de +9.9%, como resultado de la expansión de la cartera de préstamos neta cuya participación es de 71% de los activos totales, aunado al incremento que presentaron las disponibilidades de +54.5% al totalizar un monto de US\$10,836 miles (junio 2021: US\$7,015 miles), mismos que representan el 21% del total de activos. Por su parte, el alza fue afectada por otros activos que alcanzaron los US\$3,998 miles, con un decremento de -10.15% (junio 2021: US\$4,466 miles).

En cuanto a los pasivos de intermediación, a la fecha de análisis registran un monto de US\$42,573 miles, con una expansión de 12% (junio 2021; US\$38,016 miles), influenciados por la mayor captación de depósitos (+US\$4,559 miles, +12%), específicamente en cuentas hasta un año plazo con un indicador de crecimiento de 17.2% (+US\$4,832 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.

A nivel de la estructura de depósitos, éstos se encuentran representados principalmente por los depósitos pactados hasta un año plazo con una participación del 77.9%, siendo superior a la reportada en junio de 2021 (74.5%), lo cual es congruente con las estrategias de la institución. Por su parte, los depósitos a la vista presentan una menor participación, pasando de 19.3% en junio de 2021 a 15.8% al período analizado; seguido de los depósitos de ahorro con el 3.2%.

En relación con los 25 mayores depositantes, estos concentran el 37.5% del total de depósitos y los 50 mayores depositantes tienen el 52.9% evidenciando así, una alta concentración de la cartera, no obstante, cabe resaltar que este riesgo de concentración se ha mitigado interanualmente, ya que en junio 2021 los 25 mayores depositantes representaban el 58% y los 50 mayores el 69.3%, reduciendo el primer grupo en menos del 50% del total de los depósitos. De estos, un 78.4% corresponden a depósitos a plazo, seguido por los depósitos en cuenta corriente con el 21.2% y depósitos en cuenta de ahorro con 0.4%.

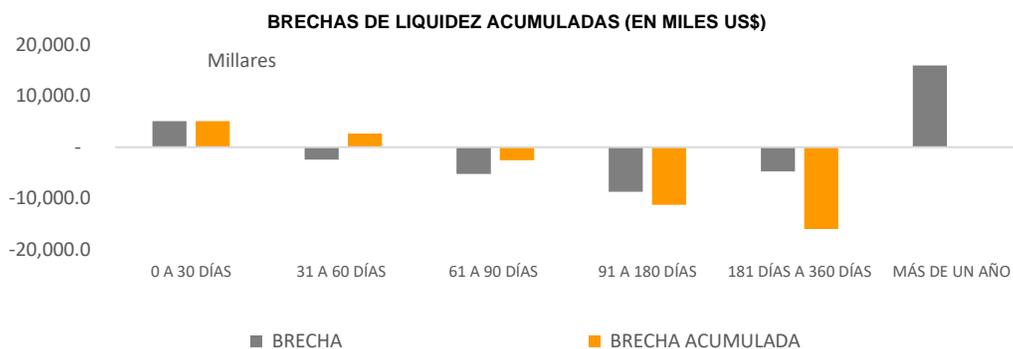
A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta² de SAC Constelación se ubicó en 24.6%, superior al indicador reportado en junio de 2021 (18.0%), debido al aumento de disponibilidades, específicamente los depósitos en Banco Central de Reserva (+US\$6,130 miles), y la reducción de obligaciones a la vista (-US\$2,887 miles), que amortiguaron el aumento de los depósitos más títulos de emisión propia (+US\$4,559 miles). La tendencia a la baja en liquidez está asociada a un uso más eficiente de excedentes que se han utilizado en colocaciones de cartera, lo que les ha permitido rentabilizar de manera óptima sus recursos. Por lo tanto, a pesar de que se observa una reducción en los niveles de liquidez de la entidad comparada a periodos prepandemia, estos denotan una adecuada capacidad de pago de las obligaciones de corto plazo.



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 60 días), mientras que las de 61 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).

² ((Activos Líquidos - Pasivos inmediatos) / (Depósitos + títulos de emisión propia hasta un año plazo))



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

Riesgo de Solvencia

El patrimonio a la fecha de análisis totalizó un monto de US\$8,334 miles, mostrando una tasa de crecimiento de 6.2% desde los US\$7,845 miles obtenidos en junio de 2021, 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 (+60.5%; +US\$453 miles). A partir del crecimiento en el patrimonio, el coeficiente patrimonial vio una mejora al ubicarse en 19.0%, (junio 2021; 17.8%), coadyuvado también por una reducción en los activos ponderados por riesgo de 0.8%.

Por su parte, el índice de endeudamiento patrimonial, medido como los pasivos sobre el patrimonio, se ubicó en 5.20 veces, superior al reportado en junio de 2021 (4.99 veces) debido al mayor ritmo de crecimiento de los pasivos respecto al patrimonio. Por su parte, el coeficiente de endeudamiento legal se situó en 17.9%, ubicándose por debajo del reportado en el mismo período del año anterior (junio 2021: 18.8%), debido al incremento de los pasivos y contingencias en +10.3% (+US\$4,903 miles) ante la mayor captación de depósitos, que es la única fuente de fondeo los depósitos de clientes.

INDICADORES DE SOLVENCIA (PORCENTAJES)

SOLVENCIA	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
COEFICIENTE PATRIMONIAL	14.7%	26.9%	27.8%	20.4%	19.0%	17.8%	19.0%
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	8.28	4.47	3.91	4.66	5.06	4.99	5.20
ENDEUDAMIENTO LEGAL	11.9%	22.9%	25.8%	21.2%	18.6%	18.8%	17.9%

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 monitoreo 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 de manera legal o reputacional a la compañía.

Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos por operaciones de intermediación³ reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$2,457 miles, equivalente a un incremento de 8.7%, (+US\$197 miles) al compararlos con los montos obtenidos en el mismo período del año anterior (junio 2021: US\$2,260 miles), derivado del crecimiento de su cartera de créditos y el aumento del rendimiento de activos productivos, el cual se ubicó en 13.28% (junio 2021: 12.83%). Por su parte, el costo financiero mostró un ligero crecimiento al ubicarse en 5.41% (junio 2021: 4.91%); como resultado de lo anterior, el spread bancario vio una estabilidad al posicionarse en 7.9%, igual a junio de 2021.

A pesar del buen desempeño de los ingresos de intermediación, estos resultaron parcialmente atenuados por el incremento de los costos de captación en una mayor proporción (15.85%; US\$136,9 miles), generando una reducción en el margen de intermediación al pasar de 61.8% a 59.3%. Por su parte, el margen financiero neto de reservas se ubicó en 57.9%, por encima del reportado en junio de 2021 (55.7%), como resultado de un menor gasto de saneamiento de activos de intermediación en (-69.2%; US\$45 miles).

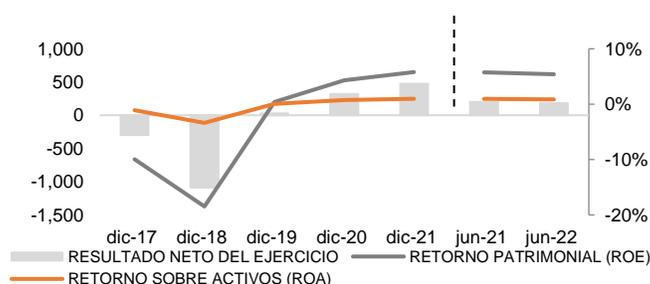
En cuanto a los gastos operacionales, estos registraron un monto de US\$1,262 miles, evidenciando un incremento de 17.6% (+US\$189 miles) respecto a junio de 2021, ante mayores gastos de funcionarios y empleados (15.94%; US\$86.5 miles) y gastos generales (23.76%; US\$93.3 miles). En consecuencia, el margen operacional resultó presionado al pasar de 9.4% en junio de 2021 a 7.3% al período analizado. En este contexto, el indicador de eficiencia operativa fue de 86.7%, siendo mayor al del período previo (junio 2021: 76.9%).

MÁRGENES FINANCIEROS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	61.2%	63.1%	65.0%	62.7%	62.9%	61.8%	59.3%
MARGEN FINANCIERO	65.6%	65.4%	67.2%	64.2%	64.8%	63.8%	60.5%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	42.2%	11.9%	57.1%	59.5%	54.5%	55.7%	57.9%
MARGEN OPERATIVO	-18.0%	-47.8%	6.4%	13.2%	8.4%	9.4%	7.3%
MARGEN NETO	-15.8%	-44.1%	1.0%	9.1%	9.9%	8.8%	7.2%

Fuente: SAC Constelación-SSF / Elaboración: PCR

Al período de análisis, la utilidad neta de SAC Constelación registró un monto de US\$180 miles, evidenciando un decremento de -11% desde los US\$202 miles obtenidos en junio de 2021, asociado al incremento de los gastos operacionales y al aumento en los gastos no operacionales durante el período, derivado de la expansión en los gastos de ejercicios anteriores en US\$122 miles que fueron compensados parcialmente por un incremento de ingresos no operacionales por US\$105.3 miles, explicado por liberación de reservas, venta de activo fijo y recuperación de préstamos e intereses. Finalmente, derivado de la baja en la utilidad y las alzas observadas en los activos (+9.9%) y el patrimonio (+6.2%), los indicadores de rentabilidad han mostrado reducciones, donde el ROE⁴ se ubicó en 4.6%, siendo menor al reportado en junio de 2021 (5.5%), y el ROA en 0.7% (junio 2021: 0.9%). A pesar de la disminución, los ratios indican que la empresa es capaz de generar utilidades producto de sus actividades de intermediación financiera. Cabe resaltar que los niveles de rentabilidad se encuentran alineados a sus datos históricos y la rentabilidad sobre activos se encuentra por encima de su promedio de los últimos 5 años.

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



Fuente: SAC Constelación y SSF / Elaboración: PCR

³ Ingresos de intermediación (intereses devengados de la cartera de préstamos).

⁴ Calculado por PCR

Anexos: Resumen de Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)							
COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
FONDOS DISPONIBLES	8,212	11,049	9,961	7,642	8,630	7,015	10,836
INVERSIONES FINANCIERAS	341	942	490	745	23	303	24
PRÉSTAMOS NETOS	15,660	16,298	19,694	29,479	35,725	34,637	36,542
PRÉSTAMOS VIGENTES	15,620	16,466	19,880	29,711	35,369	34,863	36,085
PRÉSTAMOS VENCIDOS	445	936	1,000	1,005	1,281	991	1,408
PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS	(406)	(1,104)	(1,186)	(1,237)	(925)	(1,218)	(950)
OTROS ACTIVOS	2,730	3,217	3,820	3,700	4,629	4,466	3,998
ACTIVO FIJO	717	660	589	632	579	586	280
TOTAL ACTIVOS	27,660	32,166	34,554	42,198	49,586	47,005	51,679
DEPOSITOS	19,962	24,823	27,016	33,792	39,612	37,707	42,267
DEPOSITOS A LA VISTA	8,030	9,785	7,920	9,259	9,987	8,693	8,021
DEPOSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	11,248	14,251	17,938	23,446	28,619	28,098	32,930
DEPOSITOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO	640	713	435	460	382	445	418
DEPOSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	44	74	723	626	623	471	898
OBLIGACIONES A LA VISTA	350	14	51	295	961	309	104
CHEQUES Y OTROS VALORES POR APLICAR	-	-	-	-	-	-	202
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	-	-	-	-	-	-	-
OTROS PASIVOS	4,368	1,448	450	654	826	1,145	773
TOTAL PASIVOS	24,680	26,284	27,517	34,742	41,399	39,161	43,346
CAPITAL SOCIAL PAGADO	6,000	7,228	6,845	6,845	6,845	6,845	6,845
RESERVAS DE CAPITAL	3	-	7	49	107	49	107
RESULTADO POR APLICAR	(3,072)	(1,383)	-	-	-	-	-
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	(2,775)	(297)	-	-	-	-	-
RESULTADO DEL PRESENTE EJERCICIO	(297)	(1,086)	-	-	-	-	-
PATRIMONIO RESTRINGIDO	50	37	186	563	1,236	749	1,202
UTILIDADES NO DISTRIBUIBLES	-	-	21	299	716	299	716
RECUPERACIONES DE ACTIVOS CASTIGADOS	-	-	-	-	-	-	-
PROVISIONES	-	37	165	263	520	450	486
UTILIDAD O PÉRDIDA	50	-	-	-	-	202	180
TOTAL PATRIMONIO	2,980	5,881	7,037	7,457	8,188	7,845	8,334
PASIVO + PATRIMONIO	27,660	32,166	34,554	42,198	49,586	47,005	51,679

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)							
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
INGRESOS DE OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN	1,797	2,405	2,689	3,485	4,713	2,260	2,457
CAPTACIÓN DE RECURSO	697	887	941	1,301	1,748	864	1,001
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	1,100	1,518	1,748	2,184	2,965	1,396	1,456
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	84	59	63	59	94	48	34
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	6	5	4	6	4	2	2
MARGEN FINANCIERO	1,178	1,572	1,807	2,238	3,054	1,442	1,488
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	362	1,271	229	124	408	148	45
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	22	8	7	6	27	10	-
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	793	293	1,571	2,107	2,620	1,285	1,442
GASTOS DE OPERACIÓN	1,117	1,443	1,399	1,648	2,223	1,073	1,262
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	493	556	589	812	1,130	542	629
GASTOS GENERALES	408	657	597	619	816	393	486
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	216	230	213	216	277	138	148
MARGEN DE OPERACIÓN	-324	-1,150	172	460	397	212	180
INGRESOS NO OPERACIONALES	44	115	28	136	331	125	231
GASTOS NO OPERACIONALES	17	52	128	172	152	82	198
GASTOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-	-	14	-	-	122
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	4	-	1	-	-	-
CASTIGOS DE BIENES RECIBIDOS EN PAGO O ADJUDICADOS	14	42	128	157	152	82	76
OTROS	3	6	0	0	-	-	0
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	-297	-1,086	71	423	576	255	213
IMPUESTOS DIRECTOS	-	-	43	103	101	53	34
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	-	43	103	101	53	34
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-297	-1,086	28	321	475	202	180

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)

Detalle	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
CALIDAD DE CARTERA							
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS (SSF)	51.5%	8.3%	20.0%	47.1%	19.3%	48.6%	4.6%
VARIACIÓN EN CARTERA VENCIDA (SSF)	57.5%	110.1%	6.8%	0.5%	27.5%	2.2%	42.0%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SSF)	2.8%	5.4%	4.8%	3.3%	3.5%	2.8%	3.8%
COBERTURA DE RESERVAS (SSF)	91.1%	118.0%	118.6%	123.1%	72.2%	122.9%	67.5%
LIQUIDEZ							
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA (SSF)	36.3%	43.6%	36.1%	21.4%	18.3%	10%	11%
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (VECES)	0.41	0.45	0.37	0.23	0.22	0.19	0.26
ACTIVOS LÍQUIDOS / OBLIGACIONES A LA VISTA (VECES)	0.41	0.45	0.38	0.23	0.22	0.19	0.26
RAZÓN CORRIENTE	1.23	1.18	1.17	1.15	1.11	1.14	1.14
ACTIVOS LÍQUIDOS / PASIVO TOTAL	0.98	1.08	1.10	1.10	1.06	1.08	1.08
SOLVENCIA							
COEFICIENTE PATRIMONIAL (SSF)	14.7%	26.9%	27.8%	20.4%	19.0%	17.8%	19.0%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	11.9%	22.9%	25.8%	21.2%	18.6%	18.8%	17.9%
PATRIMONIO / ACTIVO	10.8%	18.3%	20.4%	17.7%	16.5%	16.7%	16.1%
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	1.42%	0.05%	0.18%	0.85%	2.32%	0.79%	0.24%
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	8.28	4.47	3.91	4.66	5.06	4.99	5.20
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	0.89	0.82	0.80	0.82	0.83	0.83	0.84
RENTABILIDAD							
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF)	13.7%	13.2%	12.7%	11.4%	13.1%	12.8%	13.28%
COSTO FINANCIERO (SSF)	5.3%	4.9%	4.4%	4.3%	4.9%	4.9%	5.4%
MARGEN FINANCIERO (SSF)	8.4%	8.3%	8.2%	7.1%	8.2%	7.9%	7.9%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	61.2%	63.1%	65.0%	62.7%	62.9%	61.8%	59.3%
MARGEN FINANCIERO	62.6%	63.8%	65.6%	63.1%	63.5%	62.5%	59.7%
MARGEN DE OPERACIÓN	-17.2%	-46.7%	6.2%	13.0%	8.3%	9.2%	7.2%
MARGEN NETO	-15.8%	-44.1%	1.0%	9.1%	9.9%	8.8%	7.2%
RETORNO PATRIMONIAL (SSF)	-8.02%	-18.59%	0.41%	4.46%	6.19%	5.46%	4.58%
RETORNO PATRIMONIAL (ROE)	-9.96%	-18.47%	0.40%	4.30%	5.80%	5.76%	5.43%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (SSF)	-1.25%	-3.38%	0.08%	0.76%	0.97%	0.87%	0.70%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (ROA)	-1.07%	-3.38%	0.08%	0.76%	0.96%	0.96%	0.88%
EFICIENCIA							
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	101.6%	95.1%	80.0%	75.4%	75.0%	76.9%	86.7%

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.