

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A.

Comité No. 57/2023	Fecha de comité: 25 de abril de 2023
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/ El Salvador
Equipo de Análisis	
Johanna Moreno jmoreno@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (503) 2266 – 9471

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-19	dic-20	mar-21	dic-21	jun-22	dic-22
Fortaleza Financiera	EBB	EBB	EBB	EBB+	EBB+	EBB+
Perspectivas	Estable	Positiva	Positiva	Estable	Estable	Positiva

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

"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 **"Positiva"** 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 una disminución 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 que le permiten afrontar sus obligaciones con terceros. No obstante, se observa una alta concentración en el fondeo de la entidad.

Perspectiva

Positiva

Resumen Ejecutivo

- **Modelo de negocio enfocado en el sector empresarial.** A la fecha de análisis, los productos ofrecidos por SAC Constelación estuvieron destinados al 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 diciembre de 2022, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$40,760 miles, evidenciando una tasa de crecimiento interanual de +14.1%, nivel inferior al desempeño mostrado por sus pares (sector SAC: +20.1%). Sin embargo, es de destacar que al período de análisis ha alcanzado niveles máximos en cartera neta de los últimos cinco años (25.8%). 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.
- **Calidad de cartera presenta mejora en el período:** Los préstamos vencidos totalizaron los US\$998 miles, mostrando una reducción de -22.1%, 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 2.4%, menor al período anterior (3.5% a diciembre 2021), e inferior al de sus pares (sector SAC: 2.5%). En relación con la cobertura de reservas, al cierre del período se obtuvo un indicador de 116.1%, ubicándose por encima del reportado en el mismo período del año anterior (diciembre 2021: 72.24%), dicha variación obedece a la contracción en los niveles de morosidad aunado con el incremento en las reservas por incobrabilidad (indicador sugerido por la SSF 100%), no obstante, este es menor al reportado por el sector (121.6%).
- **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\$5,769.5 miles, equivalente a un incremento interanual de +22.4%, derivado del crecimiento de su cartera de créditos, a pesar de la leve reducción de la tasa de rendimiento de los activos productivos que se ubicó en 12.9% (13.1%; diciembre 2021). Por su parte, el costo financiero mostró un ligero crecimiento al pasar de 4.86% a 4.93% al período de análisis; dando como resultado una estabilidad en el spread bancario al posicionarse en 8.0%, levemente inferior a su período anterior 8.2%. En este contexto, el margen de intermediación se ubicó en 61.9%, ligeramente menor al reportado en diciembre 2021 (62.9%). Adicionalmente, y a pesar del incremento en gastos operacionales, el margen operativo se ubicó en 12.6%, (8.4%; diciembre 2021), influenciado por el incremento en los ingresos financieros. PCR considera que los márgenes financieros mantienen una estabilidad, indicando que la empresa fue capaz de generar rentabilidades derivado de sus operaciones.
- **Mejora de los niveles de rentabilidad.** Al cierre del 2022 la utilidad neta registró una mejora de 79.4% respecto al período anterior, ubicándose en US\$851.4 miles (diciembre 2021; US\$475 miles), impulsada por el crecimiento que representaron los ingresos frente a los costos del período. Por su parte, los resultados del ejercicio incidieron en la mejora de los indicadores de rentabilidad al posicionar el ROE en 9.9% y al ROA en 1.5%, (5.8% y 0.96%, respectivamente a diciembre 2021). Los indicadores antes mencionados demuestran 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 25.4%, superior al indicador reportado en diciembre de 2021 (18.3%), debido al aumento de las disponibilidades, específicamente los depósitos en el Banco Central de Reserva (+US\$873.5 miles) y a la reducción de obligaciones a la vista (-US\$725 miles), los cuales amortiguaron el aumento de los depósitos (+US\$8,446.3 miles). En ese sentido, se observa una mejora en los niveles de liquidez de la entidad, lo que denota una adecuada capacidad de pago de las obligaciones de corto plazo.
- **Los niveles de solvencia reflejan estabilidad.** A la fecha de análisis, el patrimonio registró una expansión de 4.9% (US\$399.7 miles) impulsados por los resultados de los ejercicios anteriores (1.0 veces) y las reservas de capital en 1.21 veces. Por su parte, los activos ponderados del período crecieron un 14%, provocando que el coeficiente patrimonial reflejara una leve reducción al ubicarse en 18.6%, (diciembre 2021; 19.0%). Finalmente, el índice de endeudamiento patrimonial, medido como los pasivos sobre el patrimonio, se ubicó en 5.77 veces, superior al reportado en diciembre de 2021 (5.06 veces) debido al mayor ritmo de crecimiento de los pasivos respecto al patrimonio. A pesar de la reducción, la entidad mantiene niveles de solvencia adecuados.

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
- Incremento en la concentración de sus mayores depositantes.

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 2018-2022.
- **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 31 de diciembre de 2022.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 31 de diciembre 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

Los hechos relevantes ocurridos al 31 de diciembre de 2022 son los siguientes:

- En acta número Dieciocho de Junta General de Accionistas celebrada el día 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 por Cuatrocientos setenta y cuatro mil quinientos cuarenta y siete dólares de los Estados Unidos de América con tres centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US\$474,547.03), 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 la cantidad de Cincuenta y siete mil quinientos sesenta y cuatro dólares de los Estados Unidos de América con sesenta y cinco centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US\$57,564.65) y como patrimonio restringido la cantidad de Cuatrocientos dieciséis mil novecientos ochenta y dos dólares de los Estados Unidos de América con treinta y ocho centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US\$416,982.38).
- En sesión de Junta Directiva del mes de abril, se acordó la aprobación del siguiente punto:
 - Ampliación de nombramiento del Lic. Nelson Campos como Gerente General interino por un periodo de seis meses.
- En sesión de Junta Directiva del mes de junio, se acordó la aprobación del siguiente punto:
 - Solicitud de cierre de agencia plaza mundo.
- En sesión de Junta Directiva del mes de Julio, se acordó la aprobación del siguiente punto:
 - Solicitud de aprobación proyecto de emisión Guatemala.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento

económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen 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. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Desempeño económico

La actividad económica muestra resiliencia frente a las condiciones económicas globales. Al cierre de 2022, de acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), la actividad económica del país registró un crecimiento de 3.2% con respecto a 2021. El Índice registra comportamientos moderados, similares al crecimiento de periodos prepandemia, una vez se van diluyendo los efectos del repunte económico por la normalización de las actividades comerciales y presionado por las condiciones inflacionarias globales, debido al aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía y la subida en las tasas de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Construcción con 13.1%, Información y Comunicaciones con 9.3%, Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas con 8.1%, Actividades de Administración Pública y Defensa con 4.7% y Comercio con 4.3%.

Por su parte, el consumo privado y la formación bruta de capital impulsaron el crecimiento económico. A septiembre de 2022, al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 1.9%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. En contraste, el consumo público registra un decrecimiento de -1.8% al tercer trimestre. Por otra parte, la formación bruta de capital presenta un crecimiento de 10.4%. Según estimaciones del Banco Central de Reserva, el PIB de El Salvador creció en 2.8% en 2022.

La Inflación superó niveles históricos registrados durante las últimas décadas. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al cierre de 2022 se ubicó en 7.3%, luego de la tendencia creciente hasta junio, donde se situó en el máximo del año (7.76%) y estabilizándose en los últimos meses, pero aún en niveles altos. Dicho comportamiento está asociado a la elevada inflación global, sumado a la fuerte 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 los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados y en las cadenas de abastecimiento de algunos productos. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (12.24%), Muebles y artículos para el hogar (8.33%), Recreación y Cultura (8.02%), Bienes y Servicios Diversos (9.87%) y Restaurantes y Hoteles (8.13%).

Con respecto al sistema financiero, registró un robusto crecimiento pese al contexto de desaceleración de la economía. La cartera neta del sistema financiero reportó un crecimiento de 10.8%, alcanzando los US\$17,087 millones (diciembre 2021: US\$15,422 millones) debido a una buena dinámica en las actividades de intermediación financiera. Bajo el contexto de la buena dinámica de crecimiento de las actividades comerciales, así como el escenario de subida de tasas de interés a nivel internacional, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero ubicándolo en 2.1%, mayor en 0.6 p.p., respecto a diciembre de 2021 (1.5%). Por otra parte, en cuanto a las reservas de liquidez del sistema bancario, el FMI realizó un llamado para una consolidación fiscal y un plan de financiamiento junto a reformas regulatorias que restauren los requisitos de reserva al menos al 15.0% de los depósitos para fortalecer los colchones de liquidez bancaria, sin socavar el crédito privado.

Mientras que, en materia de endeudamiento público del país, se mantiene en niveles altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, la razón de deuda pública al PIB al cierre de 2022 se ubicó en 77.0%, lo que denota una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%). A pesar de estos avances, el FMI señala la importancia de un plan de desarrollo fiscal y financiamiento que lleve a reconducir la deuda a una senda de sostenibilidad y facilite el acceso al mercado internacional de capitales. La reducción del nivel de

endeudamiento está relacionada con una mejora del déficit fiscal que se ubicó en US\$860 millones, con una disminución de -46.45% (dic-21: US\$1,606 millones). Este comportamiento obedece a un incremento en los ingresos corrientes que aumentaron en 11.0% (US\$776.3 millones) debido a la expansión de los ingresos tributarios (+US\$643.0 millones), que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, y por contribuciones a la seguridad social (+US\$72.0 millones). Se estima que, al cierre de 2022, el déficit cerró en alrededor del 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%).

Por otra parte, el déficit de la balanza comercial creció en 2022, como resultado del mayor ritmo de crecimiento de las importaciones versus las exportaciones. En ese sentido, la Balanza Comercial de 2022 reportó un déficit de US\$9,993 millones, mayor en 21.6% (US\$1,770.4 millones), respecto al reportado en 2021, que se ubicó en US\$8,223 millones. Según cifras de Comercio Exterior del Banco Central de Reserva de El Salvador, las importaciones alcanzaron un monto de US\$17,108 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 17.0% (US\$2,490.6 millones). Por su parte, las exportaciones FOB ascendieron a US\$7,115 millones, cuyo saldo representa una tasa de crecimiento de 11.3% (US\$720.2 millones), con mayor enfoque en la industria manufacturera que representó el 77.6% del total, alcanzando los US\$4,962 millones y con un aumento interanual de 9.6% (US\$474.8 millones).

Adicionalmente, las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2023 el Banco Central de Reserva proyecta una tasa de crecimiento de 2.4%, por debajo de la proyección que se tenía para el año 2022 de 2.8%. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía estaría influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. Adicionalmente, el flujo de remesas ha evidenciado un descenso respecto a años anteriores, lo que también contribuye al ajuste del PIB a la baja. A pesar del contexto económico global complejo, los esfuerzos en materia de seguridad y la inversión en turismo podrían ser factores para mantener un crecimiento sostenible para el país.

Finalmente, al cierre de 2022 El Salvador registra una buena dinámica de crecimiento de empleos (+5.4%), comparada con 2021, como consecuencia de la recuperación de la economía posterior a la pandemia. Sin embargo, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2020, donde el Índice de Percepción de la corrupción se ubica en el ranking 115 de 180 países con un puntaje de 34/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 7.8 en 2022, según cifras del gobierno. Se espera que para 2023 se mantenga esta tendencia de reducción en el número de homicidios en el país.

Contexto del Sistema SAC

Las Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) representan el segmento de menor participación en el mercado de préstamos y depósitos en comparación con otras instituciones del sistema financiero de El Salvador. Sin embargo, continúan siendo parte de un sector consolidado e importante para el grupo de las MYPES, y de todos aquellos que no tienen acceso a un financiamiento por medio de la banca tradicional. Especialmente 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.

A diciembre de 2022, la cartera de préstamos neta del sector muestra un saldo de US\$447.81 millones, resultando en un crecimiento del +20.12% respecto al periodo previo; dicho comportamiento responde en mayor medida a los préstamos pactados a más de un año plazo (+US66.81 millones). Los nuevos créditos fueron destinados principalmente al sector consumo con una tasa de crecimiento de 35.34%, equivalente a US\$40.79 millones respecto al periodo anterior, seguido de los créditos destinados al sector comercio, los cuales crecieron en un +29.63% correspondientes a (+US\$33.14 millones). La mayoría de los sectores presentaron incrementos a excepción de construcción con una contracción de -43.44% y vivienda de -7.01%.

Respecto a la calidad de cartera, los préstamos vencidos reflejan un aumento al pasar de US\$9.77 a US\$11.27 millones (+15.35%), alineado con el apetito de riesgo de las SAC, cuyo enfoque de negocios está orientado a sectores más informales. A pesar de dicho aumento, el índice de vencimiento se ubicó en un 2.55%, manteniéndose por debajo del promedio de los últimos cinco años (3.24%), debido a la buena dinámica de crecimiento de la cartera bruta. También es importante destacar que a la fecha de análisis el 93% del portafolio se encuentra en categoría A con un aumento de 6.4 p.p., respecto al periodo anterior. Por su parte, las provisiones de créditos incobrables mostraron un incremento interanual de +US\$1.55 millones, otorgando una cobertura de reservas de 121.62%, que refleja una disminución de 2.11 p.p., respecto al periodo anterior; sin embargo, cumple con el mínimo establecido por el ente regulador.

En cuanto a los resultados financieros del sector, a la fecha de análisis, se reflejó un margen de intermediación de 77.60%, mayor al reportado en diciembre 2021 (76.86%), producto del incremento en la cartera de préstamos, lo cual amortiguó la reducción del spread bancario (-0.40 p.p.). Es importante destacar que dicho margen de intermediación se encuentra por encima del reportado por el sector bancario (68.33%). Por otra parte, los costos de intermediación reflejaron un incremento del 18.66%, equivalente a (+US\$3.39 millones), asociado al aumento en los depósitos a la vista y menores a un año plazo. Por su parte, pese al incremento en los gastos operacionales, equivalente a 17.25% (+US\$6.45 millones) debido principalmente al incremento en los gastos de funcionarios y empleados, el margen operacional se ubicó en 13.51%, siendo superior al del periodo anterior (diciembre 2021: 10.03%).

El resultado del ejercicio fue favorable al reportar un crecimiento del 27.7% (+US\$2.91 millones), mejorando el margen neto, el cual a la fecha de análisis se situó en 13.39% (diciembre 2021: 12.82%). Así mismo, los principales indicadores

de rentabilidad muestran un efecto positivo reflejando un retorno patrimonial (ROEA) de 15.67% a la fecha (diciembre 2021: 13.95%) y un retorno sobre los activos (ROAA) de 2.29%, mientras que para diciembre 2021 fue de 2.14%.

Por otro lado, la liquidez del sector presenta una tendencia a la baja influenciada principalmente por el aumento de los depósitos a la vista y depósitos menores a un año plazo, los cuales en conjunto reportaron un crecimiento de (+US\$64.49 millones), a pesar del importante crecimiento registrado en las inversiones de (+US\$4.6 millones; 3.03 veces). Dicho comportamiento provocó una contracción de (1.24 p.p.) en el indicador de liquidez, siendo a la fecha de 28.98%, estando además por debajo del sector bancario (36.68%).

Por último, el sector muestra una disminución en los indicadores de solvencia, reflejando un coeficiente patrimonial de 16.07%, siendo menor al reportado en diciembre 2021 de 17.21%, producto del aumento en los activos ponderados, los cuales evidenciaron un crecimiento en mayor proporción que el fondo patrimonial. El endeudamiento legal presenta un comportamiento similar al pasar de 17.28% a 15.84%, debido al crecimiento de los pasivos para respaldar el crecimiento de la cartera. Cabe mencionar que el sector mantiene niveles de solvencia adecuados y alineados con su apetito de riesgo.

Si bien el sector refleja un comportamiento positivo, es preciso destacar el actual contexto inflacionario que ha generado un sustancial incremento en las tasas de referencia de la Reserva Federal de Estados Unidos, puede resultar en una desaceleración del crédito y mayores costos de fondeo, perjudicando el spread bancario y comprometiendo los niveles de rentabilidad y liquidez del sector.

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 Interino	Nelson Ulises Campos Flores
Director Vicepresidente	Luis Alberto Erazo Hernández	Gerente de Administración y Finanzas	Miguel Ángel Molina Martínez
Director Secretario	Mark Jason Ed Lara Ramos	Gerente de Riesgos	Roxana del Carmen Larios de Perez
Primer Director Suplente	Vacante	Gerente de Operaciones e informática	José Eduardo Cubias Nolasco
Segundo Director Suplente	Vacante		
Tercer Director Suplente	Vacante		

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 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.

Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

SAC Constelación realiza una gestión del riesgo crediticio mediante la aplicación de un "objetivo análisis de crédito", el cual consiste en 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 diciembre de 2022, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$40,760 miles, con una tasa de crecimiento interanual de 14.09% (US\$5,034.5 miles), respecto a diciembre de 2021 (US\$35,725 miles), alcanzando su nivel máximo respecto a los últimos cinco años (25.8%), pero aún por debajo del desempeño mostrado por sus pares (sector SAC: +20.1%). Lo anterior, producto del otorgamiento de créditos a más de un año plazo, los cuales crecieron en 44.6% interanualmente (+US\$5,968.2 miles).

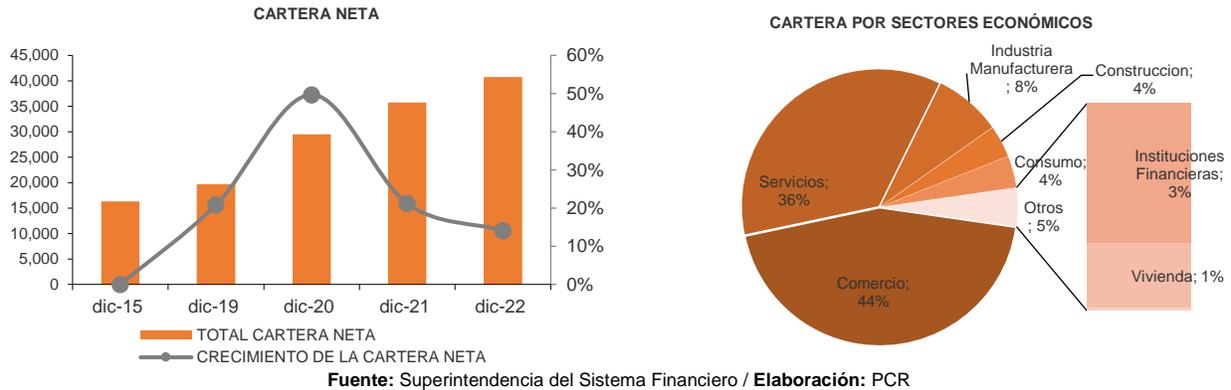
Al cierre de diciembre de 2022, la cartera de crédito refleja una moderada concentración de sus principales deudores, donde los 25 mayores representaron un 24.7% de la cartera neta total, además de que el deudor más relevante representó un 1.7% de ésta.

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

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.

análisis, el sector comercio presentó un crecimiento de +20.7% (+3,144 miles), permitiendo una participación de 44.4% en el portafolio total; por su parte, el sector de servicios creció en +12.2% (+US\$1,595 miles), con una participación de 35.6%, seguido del sector de instituciones financieras con 92.4% (+US\$606.42 miles) y el sector consumo con un crecimiento del 29.9% (+US\$356.7 miles). Los sectores de y Manufactura representan participaciones de 22.5% y 1.7%, respectivamente.

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 del sistema de incentivos, refuerzo del proceso de crédito con unidades involucradas y la implementación de una metodología de atención dirigida a las PYMES.

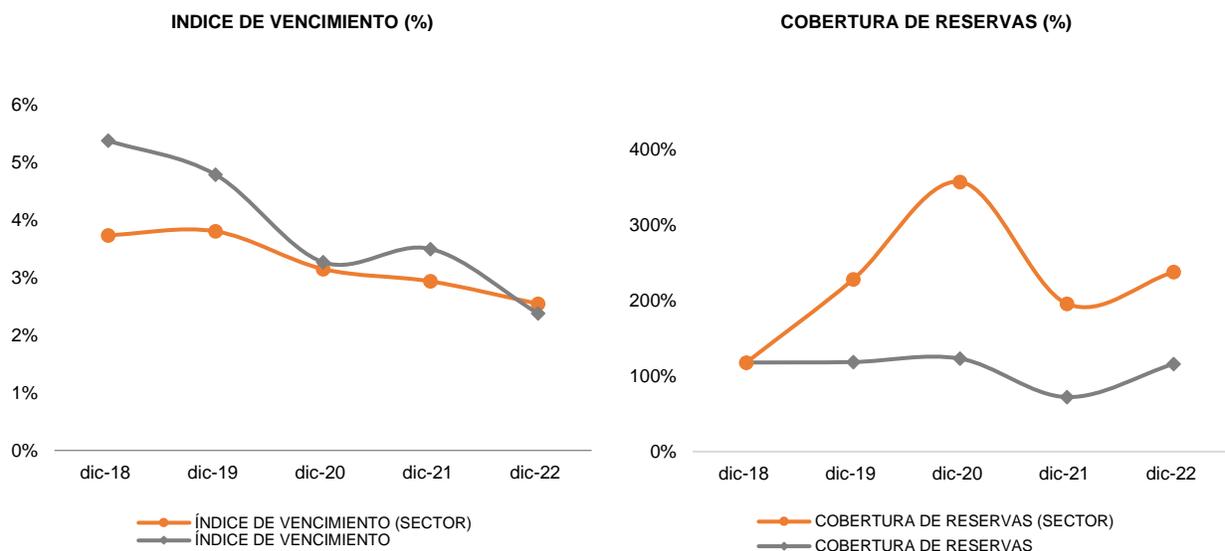


Calidad de la cartera

Los préstamos vencidos de la entidad totalizaron los US\$998 miles, reportando una reducción de -22.1% (US\$283 miles), desde los US\$1,281 miles registrados en diciembre de 2021. El mayor porcentaje de los préstamos vencidos se concentra en el sector Comercio (39.3%), seguido de Servicios (27.4%), Industria manufacturera (21.5%) y Consumo (11.8%).

Como efecto de lo anterior, el índice de morosidad se posicionó en 2.4%, por debajo del reportado en diciembre de 2021 (3.5%), e inferior a sus pares (sector SAC: 2.5%). Cabe precisar que, al cierre de diciembre de 2022, toda la cartera, incluyendo cartera afectada COVID-19 ha sido categorizada de acuerdo con su nivel de riesgo, a diferencia del cierre de diciembre 2021 donde esta no fue considerada como medida de apego a las disposiciones adoptadas por el regulador, lo cual permitió mantener el portafolio 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, a la fecha de análisis CONSTELACIÓN constituyó un monto de US\$1,159 miles, mostrando un incremento de +25.2% (diciembre 2021: US\$925 miles), producto del aumento de reservas realizadas, especialmente en los créditos de empresas privadas y de reservas voluntarias (US\$480 miles). Las reservas constituidas permitieron que el indicador de Cobertura de reservas se ubicara en 116.1% (diciembre 2021: 72.2%), estando por encima de lo sugerido por el regulador (100%), pero inferior al promedio reportado por sus pares (sector SAC: 121.6%).



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

Es importante precisar que la institución al cierre de diciembre de 2022 realizó refinanciamientos en los segmentos de consumo y servicios por un monto de US\$2,757.3 miles, equivalente a 7% de la cartera total. Además, se aplicaron castigos por US\$20 miles, permitiendo que el nivel de mora se viera impactado favorablemente.

Al analizar la calidad del portafolio de acuerdo con su categoría de riesgo, el 89.2% se mantuvo en los niveles de morosidad A1 y A2 cuyos tramos de mora oscilan entre 1 y 30 días, reflejando una buena calidad crediticia de la cartera, y significando además una mayor participación respecto al período previo (dic 2021: 88.8%). Por otra parte, se observa una desmejora en los préstamos de dudosa recuperación que pasaron de representar el 3.7% en diciembre de 2021 a 4.0% a la fecha de análisis. Adicionalmente, los préstamos catalogados como irrecuperables aumentaron su participación al pasar de 1.5% en 2021 a 1.9% a la fecha de análisis. A nivel general, el refinanciamiento de préstamos a empresas privadas permitió que el comportamiento de la mora se mantuviera estable y con una mejora interanual.

CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA POR CATEGORÍA DE RIESGOS (%)

CATEGORÍAS DE RIESGO	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
A1	58.5%	67.5%	87.4%	77.5%	78.2%
A2	3.5%	8.0%	6.4%	11.3%	11.0%
B	14.5%	5.3%	2.1%	3.9%	4.3%
C1	6.4%	2.2%	0.8%	3.7%	4.0%
C2	7.5%	9.6%	0.0%	0.0%	0.0%
D1	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%
D2	0.1%	0.2%	0.0%	2.0%	0.3%
E	8.8%	7.1%	3.1%	1.5%	1.9%
TOTAL CARTERA BRUTA	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	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\$3,128 miles, mostrando una disminución de -48% respecto a la reportada en el período anterior (dic 2021: US\$5,985 miles). A nivel de concentración, la cartera COVID representa el 7.5% de la cartera total (diciembre 2021: 16.3%). En ese sentido, se observa una disminución considerable como efecto de los arreglos de pago acordados con los deudores afectados durante la crisis sanitaria.

Por su parte, del total de la cartera bajo medidas COVID, solamente el 0.03% (US\$9.59 miles) reporta préstamos con vencimiento mayor a noventa días, de los cuales, el sector comercio y manufactura representan los mayores vencimientos.

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\$3,225 miles, reflejando un aumento de 137.97 veces (diciembre 2021: US\$23 miles), producto de nuevos títulos emitidos por el Estado para conservarse hasta el vencimiento. Por tanto, las inversiones se encuentran concentradas en Títulos valores emitidos por Estado con un monto de US\$2,821.3 miles,

seguidas por títulos de empresas privadas con US\$273.4 miles. A la fecha de análisis, se reportó un monto de US\$130.7 miles en concepto de intereses devengados del portafolio de inversiones y no se mantenían provisiones registradas. El rendimiento promedio del portafolio a diciembre de 2022 y 2021 se situó en 11.5% y 3.12%, respectivamente.

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.

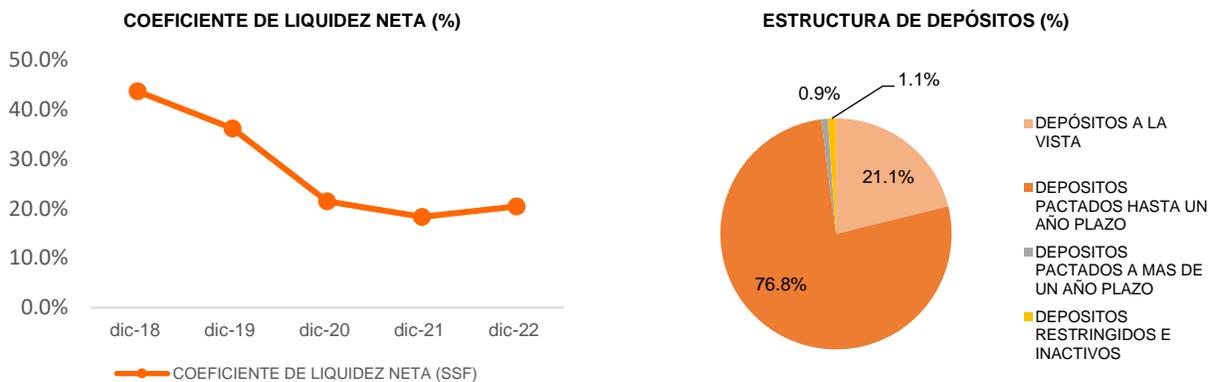
Al cierre de diciembre de 2022, SAC Constelación totalizó en activos un monto de US\$58,143 miles, mostrando una tasa de crecimiento de +17.3%, como resultado de la expansión de la cartera de préstamos neta, cuya participación es del 70% de los activos totales, aunado al incremento que presentaron las inversiones financieras de +137.97 veces, cuyo saldo alcanzó los US\$3,225 miles (diciembre 2021: US\$23 miles), mismas que representan el 5.5% del total de activos, mientras que las disponibilidades incrementaron en un +10.07%, totalizando en US\$9,499 miles (diciembre 2021: US\$8,630) con una participación de 17.4%.

En cuanto a los pasivos de intermediación, a la fecha de análisis registran un monto de US\$48,294 miles, con una expansión de +19% (diciembre 2021; US\$40,572.7 miles), influenciados por la mayor captación de depósitos (+US\$8,446.3 miles; +21.3%), específicamente en cuentas hasta un año plazo con un indicador de crecimiento de 29.0% (+US\$8,294.5 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 74.5%, siendo superior a la reportada en diciembre de 2021 (69.1%), lo cual es congruente con las estrategias de la institución. Por su parte, los depósitos a la vista presentan una menor participación, pasando de 24.1% en diciembre de 2021 a 20.51% al período analizado; seguido de los depósitos de ahorro con el 1.1%.

En relación con los 25 mayores depositantes, estos concentran el 52.4% del total de depósitos y los 50 mayores depositantes representaron el 63.2% evidenciando así, una alta concentración (dic-21: 52.7% y 65.0% respectivamente). En conclusión, la institución refleja niveles elevados de concentración, lo que podría afectar sus fuentes de fondeo y los niveles de liquidez, en caso estos decidan retirar sus depósitos.

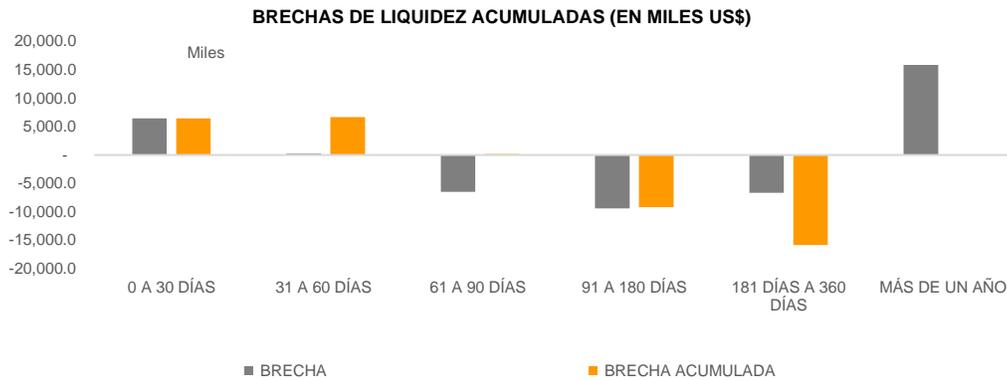
A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta² de SAC Constelación se ubicó en 25.4%, superior al indicador reportado en diciembre de 2021 (18.3%), debido al aumento de las disponibilidades, principalmente por depósitos en el Banco Central de Reserva (+US\$873.5 miles) y la reducción de obligaciones a la vista (-US\$725.01 miles), que amortiguaron el aumento de los depósitos (+US\$8,446.3 miles). Por lo tanto, los niveles de liquidez de la entidad 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 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).

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\$8,587.2 miles, mostrando una tasa de crecimiento de 4.9% desde los US\$8,187.5 miles obtenidos en diciembre de 2021; dicho comportamiento es explicado por una estrategia de fortalecimiento patrimonial para aumentar los niveles de solvencia y en cumplimiento de los requerimientos establecidos en la Ley de Bancos, orientando las utilidades del período hacia los resultados de ejercicios anteriores (+1.0 veces; +US\$710.1 miles). A pesar del crecimiento en el patrimonio, el coeficiente patrimonial vio una reducción al ubicarse en 17.9%, (diciembre 2021; 19.0%), producto de un incremento en los activos ponderados por riesgo de 14%, como efecto de la expansión en su cartera de créditos; sin embargo, el indicador es superior al requerido por el ente regulador (12.0%).

Por su parte, el índice de endeudamiento patrimonial, medido como los pasivos sobre el patrimonio, se ubicó en 5.77 veces, superior al reportado en diciembre de 2021 (5.06 veces) debido al mayor ritmo de crecimiento de los pasivos respecto al patrimonio a la fecha de análisis. Por su parte, el coeficiente de endeudamiento legal se situó en 16.6%, ubicándose por debajo del reportado en el mismo período del año anterior (diciembre 2021: 18.6%). Esta disminución en el indicador es generada principalmente por la mayor captación de depósitos.

INDICADORES DE SOLVENCIA (PORCENTAJES)

SOLVENCIA	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
COEFICIENTE PATRIMONIAL	26.9%	27.8%	20.4%	19.0%	17.9%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	22.9%	25.8%	21.2%	18.6%	16.6%
PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL	81.7%	79.6%	82.3%	83.5%	85.2%

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. Asimismo, 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 presenta dos procedimientos administrativos sancionatorios. El primero PAS 04/2022 correspondiente a procedimiento administrativo sancionatorio por la Superintendencia del Sistema Financiero por infracciones de a) incumplimiento de establecer mecanismos para hacer queja de clientes en página web; b) la no divulgación de contratos depositados utilizados para prestar servicios financieros. El cual se encuentra en etapa de apertura de prueba.

El segundo procedimiento PAS 05/2022 correspondiente a procedimiento administrativo sancionatorio por la Superintendencia del Sistema Financiero por infracciones de a) Publicar una tasa mayor permitida por la Ley de Usura; b) reportar tardíamente sobre las tasas otorgadas a los créditos. El cual se encuentra en espera de resolución definitiva.

Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos por operaciones de intermediación³ reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$5,769.5 miles, equivalente a un incremento de 22.4%, (+US\$1,057 miles) respecto a diciembre de 2021 (US\$4,712.5 miles), derivado del crecimiento de su cartera de créditos, y a pesar de la reducción evidenciada en el rendimiento de activos productivos, el cual se ubicó en 12.9% (diciembre 2021: 13.1%). Por su parte, el costo financiero mostró un ligero crecimiento al ubicarse en 4.93% (diciembre 2021: 4.86%); como resultado de lo anterior, el spread bancario vio una estabilidad al posicionarse en 8.0%, menor a diciembre de 2021 8.2%.

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 (25.6%; US\$447.4 miles), generando una reducción en el margen de intermediación al pasar de 62.9% a 61.9%. Por su parte, el margen financiero neto de reservas se ubicó en 56.6%, por encima del reportado en diciembre de 2021 (54.5%), como resultado de un menor gasto de saneamiento de activos de intermediación en (-13.4%; US\$54.4 miles).

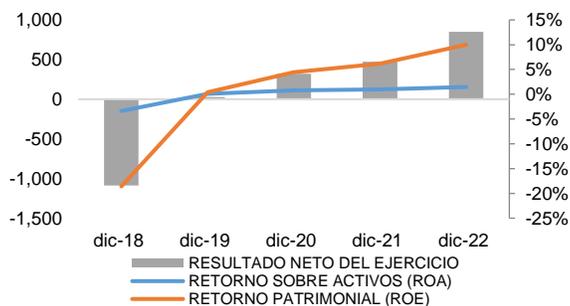
En cuanto a los gastos operacionales, estos registraron un monto de US\$2,596 miles, reflejando un incremento de 16.8% (+US\$373 miles) respecto a diciembre de 2021, ante mayores gastos de funcionarios y empleados (16.8%; US\$189.7 miles) y gastos generales (24%; US\$195.6 miles). A pesar de dicho incremento, el margen operacional resultó beneficiado por el aumento en los ingresos financieros, al pasar de 8.4% en diciembre de 2021 a 12.6% al período analizado. En este contexto, el indicador de eficiencia operativa fue de 72.6%, siendo menor al del período previo (diciembre 2021: 75.0%).

MÁRGENES FINANCIEROS	Dic-18	Dic-19	Dei-20	Dic-21	Dic-22
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	63.1%	65.0%	62.7%	62.9%	61.9%
MARGEN FINANCIERO	65.4%	67.2%	64.2%	64.8%	63.7%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	11.9%	57.1%	59.5%	54.5%	56.6%
MARGEN OPERATIVO	-47.8%	6.4%	13.2%	8.4%	12.6%
MARGEN NETO	-44.1%	1.0%	9.1%	9.9%	14.5%

Fuente: SAC Constelación-SSF / Elaboración: PCR

Al período de análisis, la utilidad neta de SAC Constelación registró un monto de US\$851 miles, evidenciando un incremento de +79.4%, desde los US\$474.5 miles obtenidos en diciembre de 2021, asociado a la expansión de los ingresos del período en 29.6% (+US\$1,520 miles), en especial por los ingresos no operacionales 135.6% (+US\$449 miles) y los ingresos de operaciones de intermediación en 22.4%, en mayor proporción al incremento de los costos en 16.8%. Finalmente, derivado de la mejora en la utilidad y las alzas observadas en los activos (+17.3%) y el patrimonio (+4.9%), los indicadores de rentabilidad han mostrado adecuados niveles, donde el ROE⁴ se ubicó en 9.9%, siendo mayor al reportado en diciembre de 2021 (5.8%), y el ROA en 1.5% (diciembre 2021: 1.0%). 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 por encima de sus datos históricos.

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: ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)					
COMPONENTE	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
FONDOS DISPONIBLES	11,049	9,961	7,642	8,630	9,499
INVERSIONES FINANCIERAS	942	490	745	23	3,225
PRÉSTAMOS NETOS	16,298	19,694	29,479	35,725	40,760
<i>PRÉSTAMOS VIGENTES</i>	16,466	19,880	29,711	35,369	40,920
<i>PRÉSTAMOS VENCIDOS</i>	936	1,000	1,005	1,281	998
<i>PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS</i>	(1,104)	(1,186)	(1,237)	(925)	(1,159)
OTROS ACTIVOS	3,217	3,820	3,700	4,629	4,313
ACTIVO FIJO	660	589	632	579	346
TOTAL ACTIVOS	32,166	34,554	42,198	49,586	58,143
DEPOSITOS	24,823	27,016	33,792	39,612	48,058
<i>DEPÓSITOS A LA VISTA</i>	9,785	7,920	9,259	9,987	10,163
<i>DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO</i>	14,251	17,938	23,446	28,619	36,913
<i>DEPÓSITOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO</i>	713	435	460	382	433
<i>DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS</i>	74	723	626	623	548
OBLIGACIONES A LA VISTA	14	51	295	961	236
OTROS PASIVOS	1,448	450	654	826	1,262
TOTAL PASIVOS	26,284	27,517	34,742	41,399	49,556
CAPITAL SOCIAL PAGADO	7,228	6,845	6,845	6,845	6,844.5
RESERVAS DE CAPITAL	-	7	49	107	236
RESULTADO POR APLICAR	(1,383)	-	-	-	710
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	(297)	-	-	-	710
RESULTADO DEL PRESENTE EJERCICIO	(1,086)	-	-	-	-
PATRIMONIO RESTRINGIDO	37	186	563	1,236	796
UTILIDADES NO DISTRIBUIBLES	-	21	299	716	728
PROVISIONES	37	165	263	520	68
TOTAL PATRIMONIO	5,881	7,037	7,457	8,188	8,587
PASIVO + PATRIMONIO	32,166	34,554	42,198	49,586	58,143

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)					
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
INGRESOS DE OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN	2,405	2,689	3,485	4,713	5,770
CAPTACIÓN DE RECURSOS	887	941	1,301	1,748	2,195
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	1,518	1,748	2,184	2,965	3,574
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	59	63	59	94	107
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	5	4	6	4	5
MARGEN FINANCIERO	1,572	1,807	2,238	3,054	3,677
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	1,271	229	124	408	353
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	8	7	6	27	0
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	293	1,571	2,107	2,620	3,324
GASTOS DE OPERACIÓN	1,443	1,399	1,648	2,223	2,596
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	556	589	812	1,130	1,320
GASTOS GENERALES	657	597	619	816	1,011
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	230	213	216	277	265
MARGEN DE OPERACIÓN	-1,150	172	460	397	728
INGRESOS NO OPERACIONALES	115	28	136	331	780
GASTOS NO OPERACIONALES	52	128	172	152	214
<i>GASTOS DE EJERCICIOS ANTERIORES</i>	-	-	14	-	122
<i>PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS</i>	4	-	1	-	-
<i>CASTIGOS DE BIENES RECIBIDOS EN PAGO O ADJUDICADOS</i>	42	128	157	152	91
<i>OTROS</i>	6	0	0	-	2
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	-1,086	71	423	576	1,293
IMPUESTOS DIRECTOS	-	43	103	101	442
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	43	103	101	442
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-1,086	28	321	475	851

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)

Detalle	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
CALIDAD DE CARTERA					
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS (SSF)	8.3%	20.0%	47.1%	19.3%	14.4%
VARIACIÓN EN CARTERA VENCIDA (SSF)	110.1%	6.8%	0.5%	27.5%	-22.1%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SSF)	5.4%	4.8%	3.3%	3.5%	2.4%
COBERTURA DE RESERVAS (SSF)	118.0%	118.6%	123.1%	72.2%	116.1%
LIQUIDEZ					
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA (SSF)	43.6%	36.1%	21.4%	18%	20%
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (VECES)	0.45	0.37	0.23	0.22	0.20
ACTIVOS LÍQUIDOS / OBLIGACIONES A LA VISTA (VECES)	0.45	0.38	0.23	0.22	0.20
RAZÓN CORRIENTE	1.18	1.17	1.15	1.11	1.13
ACTIVOS LÍQUIDOS / PASIVO TOTAL	1.08	1.10	1.10	1.06	1.08
SOLVENCIA					
COEFICIENTE PATRIMONIAL (SSF)	26.9%	27.8%	20.4%	19.0%	18.6%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	22.9%	25.8%	21.2%	18.6%	17.3%
PATRIMONIO / ACTIVO	18.3%	20.4%	17.7%	16.5%	14.8%
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	0.05%	0.18%	0.85%	2.32%	0.48%
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	4.47	3.91	4.66	5.06	5.77
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	0.82	0.80	0.82	0.83	0.85
RENTABILIDAD					
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF)	13.2%	12.7%	11.4%	13.1%	12.94%
COSTO FINANCIERO (SSF)	4.9%	4.4%	4.3%	4.9%	4.9%
MARGEN FINANCIERO (SSF)	8.3%	8.2%	7.1%	8.2%	8.0%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	63.1%	65.0%	62.7%	62.9%	61.9%
MARGEN FINANCIERO	63.8%	65.6%	63.1%	63.5%	62.6%
MARGEN DE OPERACIÓN	-46.7%	6.2%	13.0%	8.3%	12.4%
MARGEN NETO	-44.1%	1.0%	9.1%	9.9%	14.5%
RETORNO PATRIMONIAL (SSF)	-18.59%	0.41%	4.46%	6.19%	9.99%
RETORNO PATRIMONIAL (ROE)	-18.47%	0.40%	4.30%	5.80%	9.91%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (SSF)	-3.38%	0.08%	0.76%	0.97%	1.47%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (ROA)	-3.38%	0.08%	0.76%	0.96%	1.46%
EFICIENCIA					
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	95.1%	80.0%	75.4%	75.0%	72.6%

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.