

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A.

Comité No. 158/2023	Fecha de comité: 09 de octubre de 2023
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2023	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/ El Salvador
Equipo de Análisis	
Johanna Moreno jmoreno@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com (503) 2266 – 9471

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-20 4/3/2021	mar-21 2/6/2021	dic-21 26/04/2022	jun-22 14/10/2022	dic-22 25/04/2023	jun-23 09/10/2023
Fortaleza Financiera	EBB	EBB	EBB+	EBB+	EBB+	BBB-
Perspectivas	Positiva	Positiva	Estable	Estable	Positiva	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"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 de clasificación de riesgo, PCR decidió subir la clasificación de **BB+** a **EBBB-** y modificar la perspectiva de **"Positiva"** a **"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 MYPES, la cual ha mostrado un favorable crecimiento, pero menor al del sector SAC, acompañado de una disminución en los niveles de mora. Por otra parte, se observó una mejora en los principales márgenes financieros de la entidad, permitiendo incrementar 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.** Los productos ofrecidos por SAC Constelación estuvieron destinados al segmento empresarial micro, pequeño y mediano. En ese sentido, la entidad colocó productos como capital de trabajo modalidad rotativa o decreciente, crédito para inversión y desarrollo, crédito de temporada, factoraje, fianzas, consolidación de deudas y líneas de crédito para mujeres. Así mismo, por el lado del mercado de captación de recursos, la entidad mantuvo los productos que ha desarrollado desde el inicio de sus operaciones, dentro de los cuales destacan las cuentas de ahorro, cuentas de ahorro infantil, cuentas de ahorro programado, cuentas corrientes, cuentas corrientes con intereses y depósitos a plazos y ahorro premium.
- **Evolución positiva en su cartera derivado de su modelo de negocios.** A junio de 2023, SAC Constelación presentó un crecimiento en su cartera bruta de 16.8% (+US\$6,300 miles), cerrando en US\$43,792 miles (jun-2022: US\$37,492 miles), la variación observada responde al enfoque estratégico derivado de su modelo de negocio, donde los sectores comercio y servicios reportan la mayor participación; así mismo, el sector construcción presentó una buena dinámica de crecimiento al pasar de US\$326.4 a US\$2,588 miles. Por su parte, al incluir los intereses y las provisiones para incobrabilidad de préstamos, la cartera neta de la entidad alcanzó los US\$42,481 miles (jun-2022: US\$36,542 miles), equivalente a un 16.3% (+US\$5,939 miles).
- **Calidad de cartera presenta una mejora al período de análisis.** La cartera de préstamos vencidos totalizó en US\$1,237 miles (jun-2022: US\$1,408 miles), equivalente a (-12.1%; US\$170.7 miles), influenciada principalmente por menores créditos vencidos del sector consumo (-64.9%; US\$76.3 miles), y del sector comercio (-31.6%; US\$283.8 miles). Por lo anterior, el índice de vencimiento resultó favorecido al ubicarse en 2.82% (jun-2022: 3.75%), y manteniéndose en niveles similares respecto al sector SAC (2.81%). Por su parte, el aumento en las provisiones por incobrabilidad de préstamos (+38.0%; US\$361 miles), permitió que el indicador de cobertura de reserva se robusteciera, el cual a la fecha de análisis se situó en 106.01% (jun-2022: 67.51%), manteniéndose en niveles ligeramente por debajo de los reportados por el sector SAC (108.83%).
- **Principales márgenes financieros favorecidos por el incremento en los ingresos totales.** Derivado de la mejora en la tasa de activos productivos, la cual cerró en 16.66% (jun-2022: 13.28%), el spread financiero se situó en 10.94%, ubicándose por encima del 7.87% reportado en su período comparativo. Por lo anterior, y ante el mayor dinamismo presentado por los ingresos de intermediación respecto a los costos, el margen de intermediación cerró en 65.65%, mejorando su posición en comparación con junio 2022 (59.25%), este mismo comportamiento exhibió el margen financiero neto de reservas, que a pesar del incremento en los gastos de saneamiento (+US\$196.7 miles), éste pasó de 57.89% a 59.78%.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad.** Al cierre de junio de 2023, la utilidad del ejercicio totalizó en US\$732.2 miles (jun-2022: US\$179.7 miles), mostrando un incremento de +552.4 miles, principalmente por el crecimiento de los ingresos de intermediación y de otras operaciones, lo que incidió para que el margen neto se situará en 18.86% (jun-2022: 7.21%). Finalmente, los indicadores de rentabilidad se vieron beneficiados por el buen desempeño financiero de SAC Constelación, donde el ROE y ROA mostraron una mejor posición respecto al periodo anterior (Junio - 2023: 14.98% y 2.30%) (jun-2022: 5.43% y 0.88%).
- **Ligero incremento en los niveles de liquidez de la entidad.** A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta¹ de SAC Constelación se ubicó en 24.75%, ligeramente superior al indicador reportado en el período previo (jun-2022: 24.56%), dicha variación obedece al incremento evidenciado en los activos más líquidos de la entidad, especialmente por el incremento en las inversiones financieras, los cuales amortiguaron el crecimiento de los compromisos adquiridos. Por lo tanto, los niveles de liquidez de la entidad denotan una adecuada capacidad de pago de las obligaciones de corto plazo.
- **SAC Constelación reporta buenos niveles de solvencia.** Al período de análisis, el patrimonio de SAC Constelación ascendió a US\$9,372 miles (jun-2022: US\$8,334 miles), compuesto por US\$6,845 miles en capital social y US\$849.0 miles en patrimonio restringido. Derivado de la expansión en las operaciones de la entidad, los activos ponderados por riesgo alcanzaron los US\$50,105 miles (jun-2022: US\$41,465 miles), denotando una expansión de 20.8% (+US\$8,640 miles), por su parte, el fondo patrimonial reportó un crecimiento de 14.2% (+US\$1,116 miles), en menor proporción que los activos de riesgo, lo que influyó para que el coeficiente patrimonial² se ubicara en 17.95%, menor respecto a lo reportado en el período pasado (jun-2022: 19.00%). Por otra parte, el índice de endeudamiento patrimonial, medido como los pasivos sobre el patrimonio se ubicó en 5.52 veces, ligeramente mayor al reportado en junio 2022 (5.20 veces).

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 o superior a lo 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.

¹ ((Activos Líquidos - Pasivos inmediatos) / (Depósitos + títulos de emisión propia hasta un año plazo))

² Coeficiente patrimonial mínimo 12.0%.

- 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 y estados financieros no auditados al 30 de junio 2023-2022.
- **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 2023.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 30 de junio de 2023.
- **Riesgo Operativo:** Plan Estratégico 2018-2023.

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 30 de junio de 2023 son los siguientes:

- Con fecha 21 de julio de 2023, se recibe autorización de accionista relevante Inversiones Financieras Grupo Abank, S.A. para que opere como controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero a denominarse “Conglomerado Financiero Grupo Abank”, el cual estará integrado por las subsidiarias:
 - Banco Abank, S.A.
 - Aseguradora Abank, S.A. seguro de personas
 - Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.
- En Junta Directiva del mes de abril se acordó la aprobación de los siguientes puntos:
 - Ampliación del nombramiento como Gerente General Interino de Nelson Ulises Campos Flores por seis meses.
 - Búsqueda de fuentes de fondeo.
- En acta número Diecinueve de Junta General de Accionistas celebrada el día 17 de febrero de 2023, se acordó que la ganancia reportada por la Sociedad en el período del 1 de enero al 31 de diciembre de 2022, la cual fue de ochocientos cincuenta y un mil cuatrocientos cinco dólares de los Estados Unidos de América con treinta centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US\$851,405.30) (en valores absolutos). se distribuiría de conformidad a lo dictado por el artículo 40 de la Ley de Bancos, mismos que serán registrados en el patrimonio de la siguiente manera: Como reserva legal la cantidad de Ciento veintinueve mil trescientos cuarenta y un dólares de los Estados Unidos de América con sesenta y cinco centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US\$129,341.65) (en valores absolutos) y como patrimonio restringido la cantidad de Once mil novecientos cincuenta y ocho dólares de los Estados Unidos de América con noventa y un centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US\$11,958.91) (en valores absolutos), y resultados por aplicar de Setecientos diez mil ciento cuatro dólares de los Estados Unidos de América con sesenta y cuatro centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US\$710,104.74) (en valores absolutos).
- En Junta Directiva del mes de enero se acordó la aprobación de los siguientes Nombramientos Gerenciales:
 - Sofía de Jesús Espinoza Hernández – Gerente de Planificación Financiera.
 - Miguel Ángel Molina Martínez – Gerente Administrativo.
- El 11 de enero de 2023, se efectuó transferencia de acciones del accionista relevante Perinversiones, S.A. de C.V. por 108,634 acciones como aportación en especie al capital de la sociedad Inversiones Financieras Grupo Abank, S.A.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a

la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

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 destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, 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. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

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. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. 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. 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, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Desempeño económico

Según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la actividad económica se ha moderado pero aún muestra un comportamiento ligeramente por encima de niveles prepandemia. A junio de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, registra un crecimiento interanual de 3.0%. La actividad económica se ha visto presionada por las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de alimentos y energía, y la subida en los tipos de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo son Construcción con 22.8%, Electricidad (16.8%), Servicio profesionales, técnicos y científicos (11.4%), Minas y canteras (9.4%), Esparcimiento (8.4%), Servicios del Gobierno (6.7%) y Servicios financieros (6.2%). Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a junio de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 1.4%; mientras que el consumo público registró un incremento de 5.3%.

Por su parte, los niveles de inflación se han moderado, pero aún se mantienen altos, dado que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a junio de 2023 experimentó una variación de 3.8%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022, donde se situó en 7.76%. Dicho comportamiento está asociado con los elevados

niveles de inflación global que se registraron en 2022, sumado a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos. A pesar de la reducción, la inflación aún se mantiene elevada, afectando principalmente al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.9%). Otros de los sectores que mantienen un aumento considerable son Restaurantes y Hoteles con 7.0%, Bienes y Servicios diversos con 5.9% y el de Bebidas alcohólicas y tabaco con 5.1%.

Respecto al Sistema financiero, este ha registrado un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía. En ese orden, la cartera neta del sistema reportó un crecimiento de 4.7%, alcanzando los US\$17,560 millones, pero ralentizada respecto al crecimiento observado al cierre de 2022 (7.5%). En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,253 millones con una tasa de crecimiento interanual de 4.27%. Por otra parte, bajo el contexto internacional de subida en las tasas de interés por parte de la FED, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero el cual se ubicó en 2.2%, mayor en 0.5 p.p., respecto a junio de 2022 (1.7%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 7.6% (jun 2022: 6.2%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.4%, evidenciando un incremento desde junio de 2022 (4.5%).

Al analizar la situación fiscal del país, los niveles de endeudamiento se mantienen altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2022 presenta un superávit global³ de US\$18.7 millones, menor al superávit obtenido en junio de 2022 de US\$78.7 millones. Este comportamiento se debe a un incremento en los gastos y concesión de préstamos que crecieron en 3.10% (+US\$129.2 millones), principalmente por gastos de capital en inversión bruta (+US\$205.8 millones). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un crecimiento de 1.79%, motivados por aumentos en las transferencias de financieras públicas (+US\$52.1), Ingresos no tributarios (+US\$46.8 millones) y Contribuciones a la seguridad social (+US\$27.4 millones). Al cierre de 2022, el déficit fiscal cerró en 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%); mientras que para 2023 se estima que representará un 2.7% del PIB proyectado. Al cierre de 2022, el nivel de endeudamiento se situó en 78% del PIB según las cifras del BCR, denotando una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%).

En cuanto a Comercio Exterior, el panorama económico global ha afectado los niveles de mercancías transadas, dado que en el primer semestre de 2023 El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$3,439 millones, que representa una disminución interanual de 7.2% (US\$268 millones) debido a reducciones en la industria de manufactura de maquila (-US\$123 millones) e Industrias manufactureras (-US\$160 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$7,786 millones a junio de 2023, correspondiente a una disminución interanual de 10.1% (US\$872 millones), principalmente por la reducción en industrias manufactureras por US\$822 millones y de maquilas en US\$81.5 millones. En ese sentido, debido a la mayor reducción en las importaciones con respecto a las exportaciones, se reportó un menor déficit de la balanza comercial que se ubicó en US\$4,347 millones, menor en 12.2% (US\$604 millones) al reportado en junio de 2022.

Las condiciones económicas globales ajustan las expectativas de crecimiento económico, dado que para el año 2023 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3% para El Salvador, por debajo de lo reportado en 2022 de 2.6%. El crecimiento económico estará soportado por el consumo privado, la inversión pública y el turismo. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido también una desaceleración respecto a años anteriores, pero sigue siendo un factor determinante para la actividad económica. A pesar del contexto económico global complejo y las afectaciones en materia climática, los esfuerzos en materia de seguridad, la inversión en turismo y el flujo de remesas podrían ser factores importantes para impulsar el crecimiento económico del país.

Finalmente, en cuanto a aspectos sociales, a abril de 2023 El Salvador registra una buena dinámica de colocación de empleos (+6.4%), comparada con 2022, como consecuencia de la estabilidad en la actividad económica. 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 2022 con 7.8. La tendencia esperada para 2023, a espera de cifras oficiales, se proyecta a la baja. Por otra parte, se han tenido algunos retrocesos en aspectos políticos y de gobernanza, ya que se muestra un leve deterioro en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción ubica al país en el ranking 116 de 180 países con un puntaje de 33/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción (Ranking 115 en 2021).

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.

Para el primer semestre del 2023, se observa que la colocación de créditos en el sector SAC conserva su tendencia alcista, donde la cartera bruta del segmento asciende a US\$493.89, reflejando un crecimiento interanual del 18.22%, similar al crecimiento promedio reportado en los últimos cinco años (2018 – 2022: 18.57%). Por su parte, los nuevos créditos fueron destinados al sector consumo con una tasa de crecimiento de (+28.86%; US\$38.53 millones), seguido

³ No incluye pensiones

del segmento servicios (+15.75%; US\$20.96 millones). Los sectores en los que mayormente se concentra la cartera son: consumo con una participación del 34.83% (US\$172.02 millones), seguido del sector comercio con una proporción del 31.18% (US\$154.02 millones).

Respecto a los préstamos vencidos, estos muestran un crecimiento al pasar de US\$11.10 a US\$13.90 millones, lo cual se encuentra alineado con el apetito de riesgo de las SAC cuyo enfoque de negocio está orientado a sectores más informales. A pesar del aumento de la cartera vencida, el índice de vencimiento se ubicó en 2.81%, manteniéndose por debajo del promedio de los últimos cinco años (3.36%), debido al buen dinamismo en la cartera bruta. Por otra parte, las provisiones de créditos incobrables mostraron un incremento interanual de +US\$3.55 millones, otorgando una cobertura de reservas de 108.83%, superior a la reportada en el periodo anterior (106.60), y por encima del límite establecido por el ente regulador (100%).

Los activos productivos presentaron una tasa de rendimiento de 22.50%, mayor respecto a la reportada en junio de 2022 (21.87%), en línea con la tendencia positiva de las tasas activas del mercado local e internacional. Por su parte, el costo financiero también experimentó un aumento al pasar de 5.02% a 5.16% influenciado por mayores depósitos a plazos captados. En ese sentido, se observó una mejora del spread financiero al ubicarse en 17.34%, superior a lo registrado en el periodo anterior (junio 2022: 16.85%).

Los ingresos de intermediación del sector totalizaron en US\$55.33 millones, presentando un crecimiento interanual del +21.07%, equivalente a +US\$9.63 millones, superando al crecimiento promedio que ha mantenido desde 2018 a 2022 (13.80%), resultado de los intereses de la cartera de préstamos y favorecido por el alza en el rendimiento de los créditos, cuya tasa pasó de 21.60% a 21.97%. Adicionalmente, los costos de intermediación reportan un incremento de (+24.81%; US\$2.52 millones), debido al crecimiento continuo de las captaciones del sector. En ese sentido, el margen de intermediación financiero resultó en 77.07%, levemente menor al reportado en el año anterior (junio 2022: 77.75%). No obstante; es importante señalar que dicho indicador se encuentra por encima de lo reportado en el sector bancario (65.79%), demostrando una importante recuperación de sus operaciones y en línea con el modelo de negocio de las SAC.

En cuanto a los gastos operacionales del sector, a la fecha de análisis perciben un crecimiento interanual de 10.85% (+US\$2.32 millones), explicado por mayores gastos incurridos en funcionarios y empleados (+12.19%; US\$1.43 millones). A pesar del aumento de los gastos, el incremento en los ingresos provocó una mejora en resultado operativo, totalizando a la fecha de análisis en US\$7.12 millones (jun-22: US\$6.55 millones); sin embargo el margen operacional resultó con una ligera desmejora al ubicarse en 12.38%, inferior al reportado en junio 2022 (13.75%).

Finalmente, el resultado del ejercicio presenta un saldo favorable de US\$7.28 millones, demostrando un crecimiento de (+8.94%; US\$0.57 millones), comportamiento asociado principalmente al buen desempeño en los ingresos de intermediación. En cuanto a los indicadores de rentabilidad, se exhibe una leve desmejora reportando un retorno patrimonial (ROEA) de 16.81% y un retorno sobre los activos (ROAA) de 2.34%, ambos inferiores a los reportados en el año anterior (junio 2022: ROEA: 16.91%; ROAA: 2.51%), no obstante, siguen siendo superiores a los registrados por el sector bancario (ROEA 6.76%; ROAA 0.73%).

Por otro lado, la liquidez del sector presenta una tendencia a la baja influenciada por el crecimiento en mayor ritmo de los pasivos corrientes, principalmente por las captaciones (+US\$42.53 millones) producto de la evolución positiva en los depósitos a la vista y depósitos pactados hasta un año plazo, los cuales crecieron en (+21.51%; US\$18.89 millones y +7.49%; US\$17.91 millones, respectivamente), aunado al incremento en las obligaciones financieras bancarias (+US\$32.47 millones). Lo anterior, en línea con el modelo negocio del sistema, que también busca diversificar sus fuentes de fondeo. En ese sentido, el indicador de liquidez muestra una tendencia a la baja, ubicándose en 27.97% (junio 2022: 29.50%) e incluso por debajo del sector bancario (37.94%) y bancos cooperativos (42.84%).

Finalmente, el sector de las SAC a la fecha muestra una disminución en los indicadores de solvencia, reflejando un coeficiente patrimonial de 15.60%, siendo menor al reportado en junio 2022 (16.58%), producto del aumento en los activos ponderados (+17.22%) como consecuencia de la evolución positiva en la cartera de préstamos. El endeudamiento legal presenta un comportamiento similar al pasar de 16.55% a 15.53%, 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.

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 No. 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 actividad principal de la Sociedad es actuar de manera habitual en el mercado financiero, brindando opciones financieras oportunas que solventen las necesidades de sus clientes.

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 INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO ABANK, es el accionista mayoritario con 99.992% 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
Inversiones Financieras Grupo Abank	108,634	99.992%
Oscar Mauricio Chinchilla Salazar	1	0.001%
Adolfo Miguel Salume Barake	1	0.001%
Luis Alberto Erazo Hernández	1	0.001%
Javier Antonio Landaverde Novoa	1	0.001%
Sonia Clementina Liévano de Lemus	1	0.001%
Marco Tulio Araniva Araniva	1	0.001%
Francisco Orantes Flamenco	1	0.001%
José Ángel Sánchez	1	0.001%
Sonia Alejandrina Lemus Liévano	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 Planificación Financiera	Sofía de Jesús Espinoza Hernández
Director Secretario	Mark Jason Ed Lara Ramos	Gerente de Administración	Miguel Ángel Molina Martínez
Primer Director Suplente	Vacante	Gerente de Riesgos	Roxana del Carmen Larios de Pérez
Segundo Director Suplente	Vacante	Gerente de Operaciones e Informática	José Eduardo Cubias Nolasco
Tercer Director Suplente	Vacante		

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁴, 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. Asimismo, dentro de sus actividades de Responsabilidad Social Empresarial, SAC Constelación otorga apoyo a proyectos en beneficio de la comunidad, dentro de los más recientes se encuentran:

- En julio de 2023 se hizo contribución económica a Asociación una mano amiga al servicio del adulto mayor "ASDUL" para la ejecución de programas en beneficio de la población de la tercera edad.
- En agosto de 2023 se firmó convenio de cooperación tripartita con la Fundación Amigos de la Educación "FUNDAEDUCA" para apadrinar programas que contribuyan a la formación integral en educación financiera y concientización medioambiental de la comunidad estudiantil del Centro Escolar "Pedro Pablo Castillo"; en virtud del cual entre septiembre y octubre del corriente año se finalizará el proyecto de pintura de mural con temática de concientización medioambiental y se llevará a cabo una jornada de educación financiera impartida por voluntarios de SAC Constelación.

Estrategias y Operaciones

SAC Constelación se encuentra enfocado en los mercados Pyme y Micro, ofreciendo alternativas de financiamiento que potencien la economía de estos, con metodologías diferenciadas para el análisis, otorgamiento y gestión diferenciada de ambos tipos de clientes. 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

⁴ 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.

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 y mediano. En ese sentido, la entidad colocó productos como: capital de trabajo modalidad rotativa o decreciente, crédito para inversión y desarrollo, crédito de temporada, 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 y ahorro premium.

Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

SAC Constelación realiza la 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.

Análisis de la Cartera de Préstamos

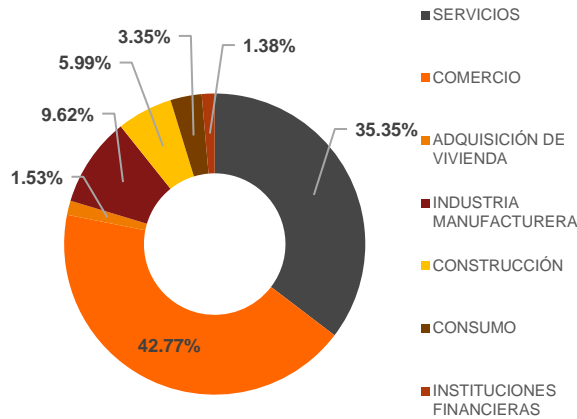
A junio de 2023, SAC Constelación presentó un crecimiento en su cartera bruta de 16.8% (+US\$6,300 miles), cerrando en US\$43,792 miles (jun-2022: US\$37,492 miles), la variación observada responde al enfoque estratégico derivado de su modelo de negocio, donde los sectores comercio y servicios reportan la mayor participación; no obstante, así mismo, el sector construcción presentó una buena dinámica de crecimiento al pasar de US\$326.4 miles a US\$2,588 miles. Por su parte, al incluir los intereses y las provisiones para incobrabilidad de préstamos, la cartera neta de la entidad alcanzó los US\$42,481 miles (jun-2022: US\$36,542 miles), equivalente a un 16.3% (+US\$5,939 miles).

En cuanto al comportamiento de la cartera bruta por sector económico, se puede observar que la colocación estuvo mayormente impulsada por el sector comercio (+16.6%; US\$2,630 miles), seguido de construcción (+US\$2,262 miles), industria manufacturera (+28.0%; US\$910.4 miles), y servicios (+2.3%; US\$428.1 miles). Los sectores mencionados concentran el 93.7% del saldo bruto total, incrementando ligeramente su participación respecto a junio 2022 (92.7%). Respecto a la cartera de SAC Constelación por distribución geográfica, esta muestra una mayor presencia de operaciones en la zona central con el 97.5%, zona occidental con 1.2% y oriental 1.2%, exhibiendo una alta participación en San Salvador con el 79.6% y la Libertad con el 17.8%, siendo los más representativos a la fecha de análisis.

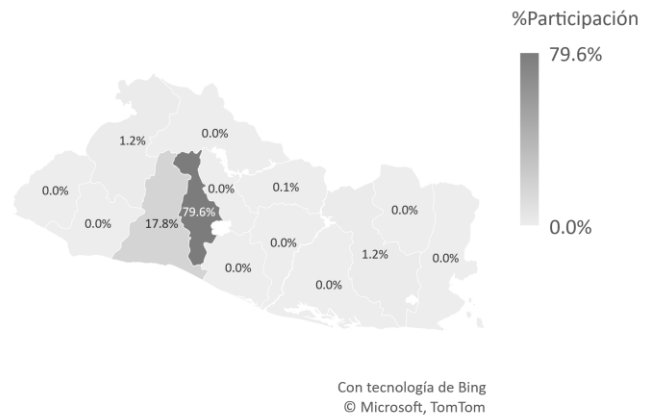
Por otro lado, la cartera de la entidad reportó una baja concentración en sus mayores deudores, donde los principales veinticinco significaron el 17.0%, totalizado en US\$7,353 miles; mientras que los cincuenta principales el 36.5%, los cuales cerraron con un saldo de US\$15,799 miles, compuesta principalmente por clientes con categorías de riesgo A1, cuyo capital se encuentra mayormente respaldado por garantías hipotecarias y fiduciarias. Respecto a los préstamos otorgados a sus relacionados, estos reportaron un saldo de US\$421.0 miles distribuido en tres deudores, los cuales significaron el 4.5% respecto a su fondo patrimonial. Durante el período reportado, la entidad dio cumplimiento al requerimiento legal permitido (5.0%).

SAC Constelación respalda sus operaciones de crédito con garantías reales (hipotecarias y prendarias), las cuales le permiten gestionar oportunamente posibles pérdidas derivadas de cualquier acontecimiento de impago. En ese sentido, el 35.3% de la cartera de préstamos se encuentra respaldada con garantías hipotecarias y el 36.9% con garantía fiduciaria, el restante cuenta garantía prendaria y otras.

CARTERA POR SECTORES ECONÓMICOS



CARTERA POR DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



Fuente: SAC CONSTELACIÓN, S.A.-SSF / Elaboración: PCR

Calidad de la cartera

Al analizar la calificación de la cartera de préstamos por categorías de riesgo, se puede observar una desmejora en la calidad de ésta, al evidenciar una contracción de 3.3% en la categoría "A", la cual pasó de 90.3% a 87.0%, dicha variación obedece a una migración en los créditos de mayor riesgo, principalmente en los que muestran problemas potenciales categorizados como "B" (+4.2%), los cuales cerraron en 5.9% (jun-2022: 1.7%), así como el incremento reportado en los créditos deficientes (+0.8%).

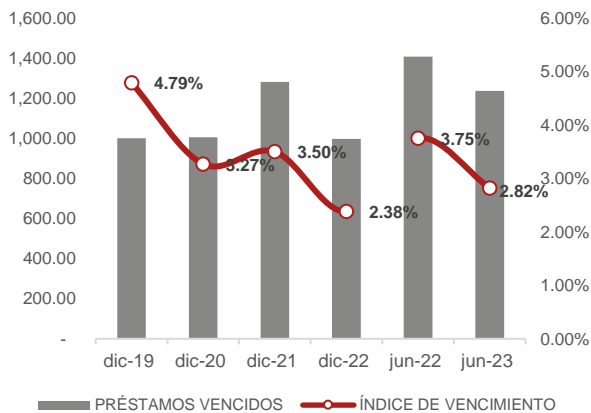
CRÉDITOS POR CATEGORÍA DE RIESGO CLIENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
CATEGORÍA "A" - NORMAL	75.54%	93.86%	84.60%	89.25%	90.32%	87.04%
CATEGORÍA "B" - CON PROBLEMAS POTENCIALES	5.25%	2.14%	6.08%	4.31%	1.74%	5.91%
CATEGORÍA "C" - DEFICIENTES	11.82%	0.84%	6.73%	4.04%	4.20%	4.95%
CATEGORÍA "D" - DUDOSA RECUPERACIÓN	0.29%	0.03%	0.13%	0.51%	0.11%	0.01%
CATEGORÍA "E" - PÉRDIDA	7.10%	3.13%	2.45%	1.90%	3.63%	2.09%
CARTERA BRUTA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: SAC CONSTELACIÓN, S.A.-SSF / Elaboración: PCR

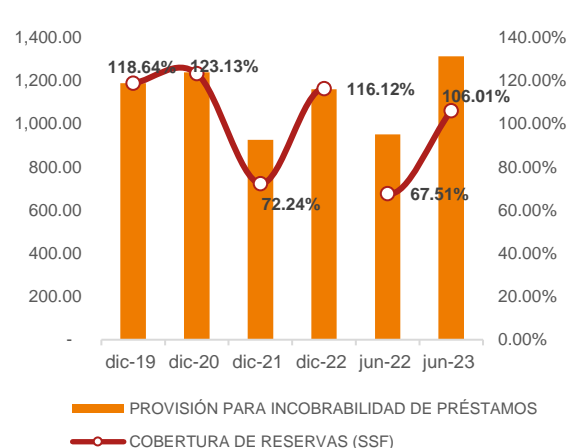
En cuanto a la cartera de préstamos vencidos, ésta totalizó en US\$1,237 miles (jun-2022: US\$1,408 miles), equivalente a una reducción (-12.1%; US\$170.7 miles), influenciada principalmente por menores créditos vencidos del sector consumo (-64.9%; US\$76.3 miles), y del sector comercio (-31.6%; US\$283.8 miles). Por lo anterior, el índice de vencimiento resultó favorecido al ubicarse en 2.82% (jun-2022: 3.75%), y manteniéndose en niveles similares respecto al sector SAC (2.81%). En cuanto al índice de mora ajustado (incluyendo castigos), este evidenció una reducción al pasar de 7.59% a 6.24%, comportamiento que obedece a la evolución positiva de la cartera, a pesar del ligero incremento en los castigos (+2.8%; US\$43.3 miles).

Por su parte, el aumento en las provisiones por incobrabilidad de préstamos (+38.0%; US\$361 miles), permitió que el indicador de cobertura de reserva presentara una importante mejora, el cual a la fecha de análisis se situó en 106.01% (jun-2022: 67.51%), manteniéndose en niveles ligeramente por debajo de los reportados por el sector SAC (108.83%).

ÍNDICE DE VENCIMIENTO (%)



COBERTURA DE RESERVAS (%)



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

Cartera de préstamos con medidas de alivio (COVID-19)

Al cierre de junio de 2023, la entidad reporta un saldo de cartera bajo medidas de US\$2,982 miles (jun-2022: US\$3,452 miles), reportando una contracción de 13.6% (-US\$470 miles), la cual tiene una participación de 6.9% respecto a la cartera total (jun-2022: 9.3%). En cuanto al indicador de morosidad, éste se ubicó en 2.4% (jun-2022: 1.0%). El incremento evidenciado corresponde a mayores préstamos con mora superior a 90 días, los cuales pasaron de US\$366.9 a US\$1,029 miles. Por otra parte, de acuerdo con lo que establece el Art. 14 de la NRP-25, Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de créditos afectados por COVID-19, se observa que las reservas estimadas al período de análisis fueron de US\$116.7 miles (jun-2022: US\$20.7 miles), equivalente al 4.8% y 3.0% respectivamente de las reservas constituidas. Finalmente, la entidad reporta que el saldo pendiente de constituir por gradualidad es de US\$85.9 miles.

COMPONENTE	jun-22	jun-23
CARTERA CONSOLIDADA	36,979.21	43,234.05
CARTERA CON MEDIDAS	3,451.85	2,981.71
CARTERA SIN MEDIDAS	33,527.36	40,252.34
CARTERA CON MORA >90 DÍAS	1,407.55	1,236.83
CARTERA CON MEDIDAS	366.87	1,029.22
CARTERA SIN MEDIDAS	1,040.69	207.61
ÍNDICE DE MORA GENERAL	13.73%	35.03%
ÍNDICE DE MORA - CARTERA CON MEDIDAS	10.63%	34.5%
ÍNDICE DE MORA - CARTERA SIN MEDIDAS	3.10%	0.52%

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

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).

A la fecha de análisis, las inversiones financieras de SAC Constelación totalizaron en US\$1,532 miles (jun-2022: US\$23.5 miles), equivalente a un crecimiento de (+US\$1,508 miles), dichas inversiones se encuentran concentradas en títulos valores emitidos por el Estado Salvadoreño, principalmente en LETES, los cuales representan el 66.7% del total de las inversiones, seguido de las Titularizaciones con el 31.8% y Fondos de Inversión con 1.5%. Es importante resaltar que, para la entidad el riesgo de mercado se encuentra delimitado a la tasa de interés, en ese sentido, la tasa de rendimiento promedio de las inversiones se ubicó en 5.0% (jun-2022: 2.9%), por otra parte, al cierre del período de evaluación, la entidad no registró provisiones por pérdida de inversiones, por lo tanto, no se detalla una tasa de cobertura de la misma. Al resultado se aplicarán supuestos en las tasas de interés, que para títulos locales se hará hasta con dos puntos porcentuales (2%) y para títulos de países con mercados desarrollados se hará hasta con un punto porcentual (1%). En ese sentido, el Valor en Riesgo (VaR) de la entidad al período de análisis cerró en US\$16.85 miles, del total del portafolio (US\$1,496 miles), mismo que reflejó una probabilidad de pérdida máxima esperada de 1.13%

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.

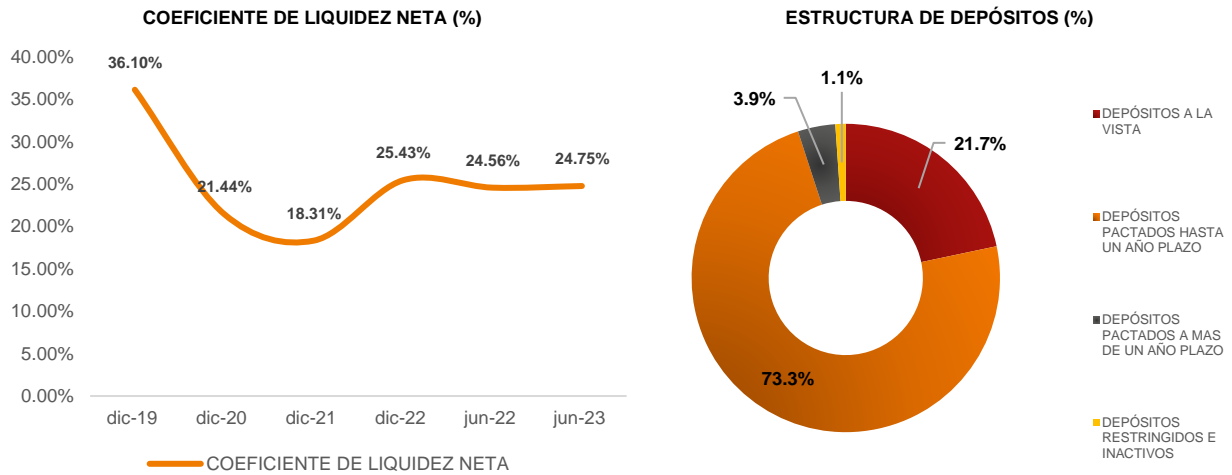
Al cierre de junio de 2023, los pasivos de SAC Constelación denotan una expansión de 19.4% (+US\$8,424 miles), ubicándose en US\$51,769 miles (jun-2022: US\$43,346 miles), influenciado por el dinamismo evidenciado en las obligaciones con el público, las cuales a la fecha totalizaron en US\$50,270 miles (jun-2022: US\$42,267 miles), siendo la única fuente de fondeo con la que cuenta la entidad, por lo anterior, y de acuerdo con el enfoque estratégico, se busca potenciar la captación de recursos para plazos mayores de 360 días.

En cuanto al comportamiento de los pasivos, las obligaciones con el público concentran la mayor participación del total, alcanzando un 97.1% (jun-2022: 97.5%), los cuales han sido mayormente impulsados por los depósitos a la vista que crecieron en 36.0% (+US\$2,885 miles), mismos que cerraron en US\$10,906 miles (jun-2022: US\$8,021 miles), seguido de los depósitos pactados hasta un año que incrementaron un 11.9% (+US\$3,911 miles). Es importante destacar que ambos tipos concentran la mayor parte de los depósitos, al representar el 21.1% y 71.2% consecutivamente (jun-2022: 18.5% y 76.0%, sucesivamente). El restante se encuentra distribuido en otros pasivos (+2.6%) y obligaciones a la vista (+0.3%).

Por tipo de cliente, se observa una mayor captación en depósitos en personas naturales (+13.7%; US\$3,276 miles), aunado a los depósitos de la gran empresa (+61.1%; US\$5,295 miles), los cuales representan el 54.4% y 27.8% respectivamente del saldo de los depósitos brutos. Lo anterior se encuentra alineado con las proyecciones de la entidad descritas en su planificación estratégica.

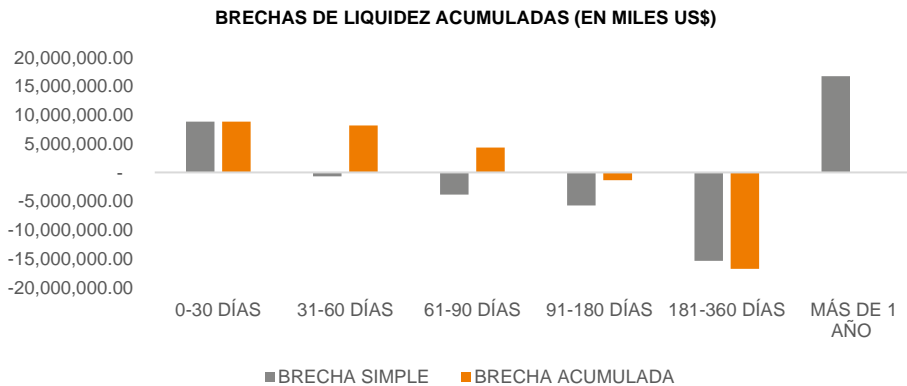
A nivel de concentración, los principales veinticinco depositantes representan el 33.5% (US\$16,864 miles); reportando un alto índice de concentración; mientras que los cincuenta principales significaron el 48.3% (US\$24,256 miles) de los depósitos totales. Es importante resaltar que el 71.2% de estos depósitos se encuentran pactados hasta un año plazo, lo que permite gestionar de forma oportuna el riesgo de liquidez ante el vencimiento de las obligaciones con el público.

A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta⁵ de SAC Constelación se ubicó en 24.75%, ligeramente superior al indicador reportado el período previo (jun-2022: 24.56%), dicha variación obedece al incremento evidenciado en los activos más líquidos de la entidad, especialmente por el incremento en las inversiones financieras, las cuales amortiguaron el crecimiento de los compromisos adquiridos. 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 junio 2023, las brechas de liquidez confirman la capacidad de SAC Constelación para cubrir sus obligaciones de corto plazo, reflejando brechas positivas acumuladas para las bandas de tiempo de 0-60 días. En el periodo de 31 a 60 días presenta un déficit de \$675 miles en la brecha simple, pero que es cubierta por la brecha acumulada hasta dicho periodo. Así mismo, se observa una brecha negativa para los plazos de 91-360 días; esto se debe a una fuerte cantidad de vencimientos de depósitos en cuenta corriente y a plazo a menos de un año en el periodo de 91 a 180 días. Otros aspectos que afectan la liquidez de corto plazo son las estimaciones de volatilidad de los depósitos a la vista. Cabe mencionar que Constelación espera recuperar su liquidez más allá de 360 días. Lo anterior evidencia el cumplimiento de lo establecido por las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).



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

Riesgo de Solvencia

Al período de análisis, el patrimonio de SAC Constelación ascendió a US\$9,372 miles (jun-2022: US\$8,334 miles), compuesto por US\$6,845 miles en capital social y US\$849.0 miles en patrimonio restringido, el resto corresponde a reservas de capital, resultados por aplicar y resultados del ejercicio. En cuanto a su evolución, éste evidenció un crecimiento interanual de 12.5% (+US\$1,039 miles), variación que responde a la capitalización de resultados acumulados de acuerdo con lo establecido en el Art. 40 de la ley de bancos.

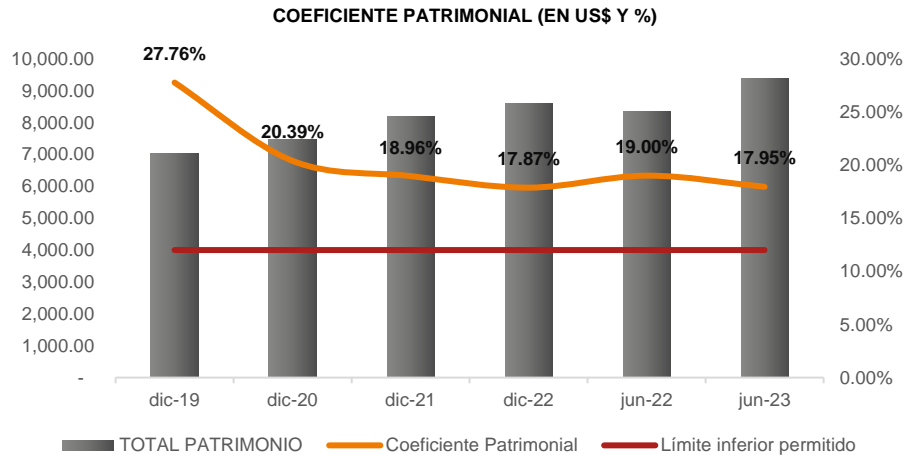
Derivado de la expansión en las operaciones de la entidad, los activos ponderados por riesgo alcanzaron los US\$50,105 miles (jun-2022: US\$41,465 miles), denotando una expansión de 20.8% (+US\$8,640 miles), principalmente por la tendencia al alza en la cartera de préstamos. Por su parte, el fondo patrimonial reportó un crecimiento de 14.2% (+US\$1,116 miles) en menor proporción que los activos de riesgo, lo que incidió para que el coeficiente patrimonial⁶ se

⁵ ((Activos Líquidos - Pasivos inmediatos) / (Depósitos + títulos de emisión propia hasta un año plazo))

⁶ Coeficiente patrimonial mínimo 12.0%.

ubicara en 17.95%, menor respecto a lo reportado en el período pasado (jun-2022: 19.00%) pero manteniéndose en niveles superiores respecto al sector SAC (15.60%).

Por su parte, el índice de endeudamiento patrimonial, medido como los pasivos sobre el patrimonio, se ubicó en 5.52 veces, ligeramente mayor al reportado en junio 2022 (5.20 veces) debido al mayor ritmo de crecimiento de los pasivos respecto al patrimonio a la fecha de análisis. Asimismo, el coeficiente de endeudamiento legal se situó en 17.13%, situándose por debajo del reportado respecto a junio 2022 (17.89%) variación que ha sido influenciada por la mayor captación de depósitos.



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo operacional

Es la posibilidad de ocurrencia de pérdidas económicas por deficiencias o fallas en los procesos operativos, sistemas informáticos, recursos humanos o bien a causa de acontecimientos externos, incluyendo el riesgo legal. Los riesgos legales, comprenden, pero no se limitan, a la exposición de multas, penalizaciones o daños penales, que resultan de las acciones de supervisión por parte del regulador, así como acuerdos privados.

A junio 2023, SAC Constelación mantuvo a su alcance los 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, la entidad aplicó adecuadamente lo exigido por la Ley, para crear una cultura de riesgo 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 en cada uno de los procesos que se desarrollan.

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, dentro de sus herramientas cuenta con el inventario histórico de eventos de riesgo operacional, dentro del cual se detallan todas las especificaciones del caso y la posible materialización derivada de los mismos.

Resultados Financieros

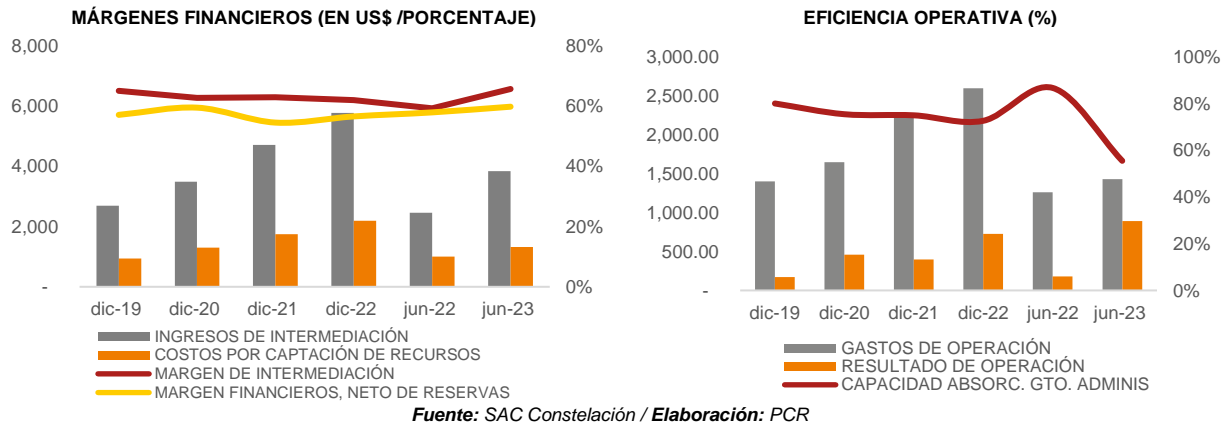
Los ingresos de intermediación de SAC Constelación se ubicaron en US\$3,835 miles, los cuales crecieron interanualmente en 56.0% (US\$) derivado del mayor cobro de intereses (+28.2%; US\$572.0 miles), aunado a la mejora de los ingresos por intereses sobre inversiones (+US\$97.8 miles). En cuanto a la tasa de rendimiento promedio de la cartera de préstamos, ésta resultó en 14.7% (jun-2022: 13.0%).

Por su parte, los costos de operaciones de intermediación reportaron un incremento de 31.5% (+US\$315.7 miles), cerrando en US\$1,317 miles (jun-2022: US\$1,001 miles), variación que proviene de mayores compromisos adquiridos con terceros durante el último período, generando mayor pago de intereses y otros costos de depósitos (+31.4%; US\$305 miles) a la fecha de análisis.

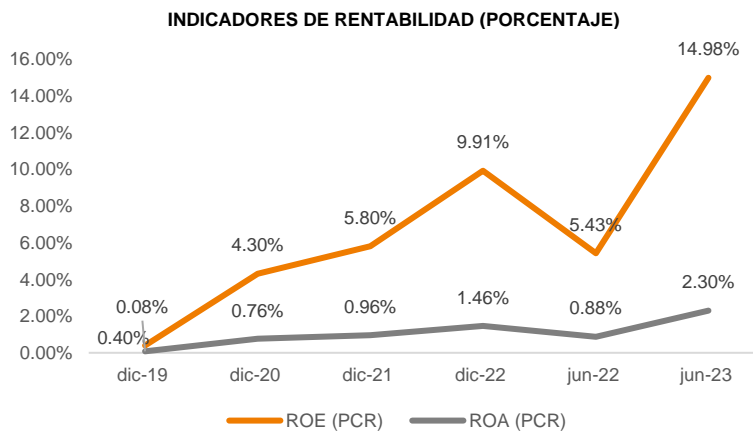
Derivado de mejora en la tasa de activos productivos, la cual cerró en 16.66% (jun-2022: 13.28%), el spread financiero se situó en 10.94%, ubicándose por encima del 7.87% reportado el período anterior. Por lo anterior, y ante el mayor dinamismo presentado por los ingresos de intermediación respecto a los costos, el margen de intermediación cerró en 65.65%, mejorando su posición en comparación con junio 2022 (59.25%), este mismo comportamiento exhibió el margen financiero neto de reservas, que a pesar del incremento en los gastos de saneamiento (+US\$196.7 miles), éste pasó de 57.89% a 59.78% a la fecha de análisis.

En cuanto a los niveles de eficiencia operativa, el índice de absorción de la compañía mostró una importante mejora al pasar de 86.69% a 56.81%, beneficiado por la evaluación positiva de los ingresos totales (+44.9%), lo que permitió

absorber la tendencia al alza en los gastos de operaciones, los cuales cerraron en US\$1,430 miles (jun-2022: US\$1,262 miles), por mayores gastos de funcionarios y empleados (+20.1%), y gastos generales (6.5%), seguido de depreciaciones y amortizaciones (+6.7%).



De acuerdo con el desempeño financiero de la entidad, la utilidad del ejercicio totalizó en US\$732.2 miles (jun-2022: US\$179.7 miles), mostrando un incremento de 307.4% (+US\$552.4 miles), principalmente por la mejora en los ingresos de intermediación y apoyado por los intereses de las inversiones percibidas a la fecha de análisis, lo que incidió para que el margen neto se situará en 18.86% (jun-2022: 7.21%). Por lo anterior, los indicadores de rentabilidad se vieron beneficiados, donde el ROE y ROA mostraron una mejor posición respecto al periodo anterior (Junio - 2023:14.98% y 2.30%) (jun-2022: 5.43% y 0.88%).



ANEXOS: ESTADOS FINANCIEROS NO AUDITADOS

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
FONDOS DISPONIBLES	9,961.20	7,642.40	8,629.96	9,499.20	10,835.79	10,267.38
ADQUISICIÓN TEMPORAL DE DOCUMENTOS	-	-	-	-	-	1,266.94
INVERSIONES FINANCIERAS	490.16	744.65	23.21	3,225.41	23.53	1,531.99
CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA	19,693.84	29,478.93	35,725.08	40,759.60	36,541.89	42,481.01
PRÉSTAMOS VIGENTES	19,880.23	29,711.31	35,369.39	40,920.43	36,084.63	42,555.37
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	8,094.95	12,588.66	13,377.62	19,345.83	14,025.72	19,345.48
PRÉSTAMOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO	11,785.28	17,122.65	21,991.77	21,574.60	22,058.91	23,209.89
PRÉSTAMOS VENCIDOS	1,000.00	1,004.59	1,281.09	997.79	1,407.55	1,236.83
PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS	(1,186.39)	(1,236.97)	(925.40)	(1,158.62)	(950.29)	(1,311.19)
OTROS ACTIVOS	3,820.43	3,700.26	4,629.00	4,312.91	3,998.13	5,277.89
ACTIVO FIJO	588.80	631.83	579.16	345.82	279.72	316.20
TOTAL ACTIVOS	34,554.43	42,198.07	49,586.41	58,142.94	51,679.06	61,141.41
DEPÓSITOS	27,016.32	33,792.47	39,611.63	48,057.90	42,266.84	50,269.77
DEPÓSITOS A LA VISTA	7,920.42	9,259.45	9,987.38	10,163.35	8,020.73	10,906.18
DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	17,938.03	23,446.34	28,618.74	36,913.25	32,930.19	36,841.08
DEPÓSITOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO	434.85	460.45	382.47	433.42	418.36	1,976.58
DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	723.02	626.23	623.04	547.88	897.56	545.93
PRÉSTAMOS	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES A LA VISTA	50.84	295.34	961.09	236.08	104.46	176.09
CHEQUES Y OTROS VALORES POR APLICAR	-	-	-	-	201.51	-
OTROS PASIVOS	449.90	653.71	826.19	1,261.79	772.74	1,323.54
TOTAL PASIVOS	27,517.06	34,741.52	41,398.91	49,555.77	43,345.55	51,769.40
CAPITAL SOCIAL PAGADO	6,844.51	6,844.51	6,844.51	6,844.51	6,844.51	6,844.51
RESERVAS DE CAPITAL	7.13	49.46	107.03	236.37	107.03	236.37
RESULTADOS POR APLICAR	-	-	-	710.10	-	710.10
PATRIMONIO RESTRINGIDO	185.73	562.60	1,235.96	796.19	1,202.26	848.87
UTILIDAD (PERDIDA)	-	-	-	-	179.72	732.15
TOTAL PATRIMONIO	7,037.37	7,456.57	8,187.50	8,587.17	8,333.52	9,372.01
PASIVO + PATRIMONIO	34,554.43	42,198.09	49,586.41	58,142.94	51,679.07	61,141.41

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	2,689.33	3,484.73	4,712.51	5,769.50	2,457.29	3,834.62
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	941.25	1,300.82	1,747.94	2,195.38	1,001.32	1,317.03
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	1,748.08	2,183.91	2,964.57	3,574.12	1,455.97	2,517.59
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	62.86	59.32	93.60	107.46	33.71	46.87
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	4.17	5.55	3.95	4.56	2.09	0.97
RESULTADO FINANCIERO	1,806.77	2,237.68	3,054.22	3,677.02	1,487.59	2,563.50
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	228.66	123.96	407.62	353.18	45.49	242.21
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	7.35	6.43	27.05	0.17	-	0.88
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	1,570.76	2,107.29	2,619.55	3,323.67	1,442.10	2,320.41
GASTOS DE OPERACIÓN	1,399.16	1,647.59	2,222.65	2,595.91	1,262.13	1,430.27
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	588.89	812.07	1,130.01	1,319.68	628.80	755.29
GASTOS GENERALES	597.48	619.41	815.84	1,011.45	485.76	517.56
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	212.79	216.11	276.80	264.78	147.57	157.42
RESULTADO DE OPERACIÓN	171.60	459.70	396.90	727.76	179.97	890.15
INGRESOS NO OPERACIONALES	27.95	135.84	331.08	780.02	230.89	62.63
GASTOS NO OPERACIONALES	128.22	172.21	152.34	214.36	197.54	74.21
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	71.33	423.33	575.64	1,293.42	213.32	878.57
IMPUESTOS DIRECTOS	43.37	102.56	101.10	442.01	33.60	146.42
CONTRIBUCIONES ESPECIALES	-	-	-	-	-	-
RESULTADO NETO	27.96	320.77	474.54	851.41	179.72	732.15

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)						
INDICADORES FINANCIEROS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
CALIDAD DE CARTERA (SSF)						
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS	19.99%	47.11%	19.32%	14.37%	4.57%	16.80%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO MÁXIMO	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	4.79%	3.27%	3.50%	2.38%	3.75%	2.82%
COBERTURA DE RESERVAS	118.64%	123.13%	72.24%	116.12%	67.51%	106.01%
COBERTURA DE RESERVAS MÍNIMA	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
COBERTURA DE RESERVAS SECTOR	109.41%	234.13%	123.73%	121.62%	106.60%	108.83%
SUFICIENCIA DE RESERVAS	5.68%	4.03%	2.52%	2.76%	2.53%	2.99%
LIQUIDEZ						
LIQUIDEZ GENERAL	1.26	1.21	1.20	1.17	1.19	1.18
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA	36.10%	21.44%	18.31%	25.43%	24.56%	24.75%
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	36.87%	22.62%	21.79%	19.77%	25.64%	20.42%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	38.69%	24.82%	21.85%	26.48%	25.69%	23.47%
DEPÓSITOS / CARTERA NETA DE PRÉSTAMOS	1.37	1.15	1.11	1.18	1.16	1.18
SOLVENCIA						
COEFICIENTE PATRIMONIAL	27.76%	20.39%	18.96%	17.87%	19.00%	17.95%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	25.79%	21.17%	18.58%	16.63%	17.89%	17.13%
ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	79.63%	82.33%	83.49%	85.23%	83.87%	84.67%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	3.91	4.66	5.06	5.77	5.20	5.52
RENTABILIDAD						
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCT.	12.68%	11.38%	13.10%	12.94%	13.28%	16.66%
PRODUCTIVIDAD DE PRÉSTAMOS	11.97%	11.15%	12.81%	13.55%	13.19%	14.61%
COSTO FINANCIERO	4.44%	4.25%	4.86%	4.93%	5.41%	5.72%
COSTO DE LOS DEPOSITOS	3.35%	3.73%	4.29%	4.45%	4.61%	5.09%
SPREAD FINANCIERO (SSF)	8.24%	7.13%	8.24%	8.02%	7.87%	10.94%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	65.00%	62.67%	62.91%	61.95%	59.25%	65.65%
MARGEN FINANCIERO	65.65%	63.14%	63.55%	62.57%	59.72%	66.04%
MARGEN FINANCIEROS, NETO DE RESERVAS	57.07%	59.46%	54.50%	56.55%	57.89%	59.78%
MARGEN OPERATIVO	6.24%	12.97%	8.26%	12.38%	7.22%	22.93%
MARGEN NETO	1.02%	9.05%	9.87%	14.49%	7.21%	18.86%
ROE (PCR)	0.40%	4.30%	5.80%	9.91%	5.43%	14.98%
ROE (SSF)	0.41%	4.46%	6.19%	9.99%	4.58%	15.83%
ROA (PCR)	0.08%	0.76%	0.96%	1.46%	0.88%	2.30%
ROA (SSF)	0.08%	0.76%	0.97%	1.47%	0.70%	2.40%
EFICIENCIA						
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	80.04%	75.44%	74.97%	72.63%	86.69%	56.81%
CAPACIDAD ABSORC. SANEAMIENTOS	13.08%	2.37%	5.61%	-6.45%	-4.38%	8.48%
GASTOS DE OPERACIÓN / INGRESOS DE OPERACIÓN	52.03%	47.28%	47.16%	44.99%	51.36%	37.30%
GASTOS DE OPERACIÓN / CARTERA NETA	7.10%	5.59%	6.22%	6.37%	3.45%	3.37%

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.