

## SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A.

<b>Comité No. 112/2024</b>				<b>Fecha de comité: 30 de abril de 2024</b>			
<b>Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2023</b>							
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Financiero/ El Salvador			
<b>Equipo de Análisis</b>							
Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a>		Adrián Pérez <a href="mailto:aperez@ratingspcr.com">aperez@ratingspcr.com</a>		(503) 2266 – 9471			
Fecha de información	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	sep-23	sep-23	dic-23
Fecha de comité	26/04/2022	14/10/2022	25/04/2023	09/10/2023	26/01/2024	08/04/2024	30/04/2024
Fortaleza Financiera	EBB+	EBB+	EBB+	EBBB-	EBBB-	EBBB-	EBBB-
Perspectivas	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	Negativa	Estable

### Significado de la Clasificación

**Categoría BBB:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo<sup>1</sup> dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

### Racionalidad

En Comité de clasificación de riesgo, PCR decidió mantener la clasificación en "EBBB-" con cambio de perspectiva de "Negativa" 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 PYMES, la cual ha mostrado un crecimiento estable, pero menor al del sector SAC, acompañado de un aumento 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

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Modelo de negocio enfocado en el sector empresarial.** A la fecha de análisis, los productos ofrecidos por SAC Constelación estuvieron destinados al sector empresarial, enfocados principalmente en los segmentos micro, pequeño y mediano. 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 Servicios.** Al cierre de diciembre de 2023, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$43,494 miles, con una tasa de crecimiento interanual de +6.71% (+US\$2,734.6 miles), respecto a diciembre de 2022 (US\$40,760 miles). La SAC registró un crecimiento menor al del sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (+9.8%); sin embargo, ha alcanzado su nivel máximo respecto a los últimos cinco años con una tasa de crecimiento anual compuesta de (21.7%).
- **Calidad de cartera presenta ligera desmejora en el período:** Los préstamos vencidos totalizaron los US\$998 miles, mostrando un aumento de +36.7%, especialmente en el sector Comercio (50.2%), seguido de Servicios (30.9%), Industria manufacturera (15.7%) y Consumo (3.1%). En consecuencia, el índice de vencimiento se posicionó en 3.0%, mayor al período anterior (2.4% a diciembre 2022), y superior al de sus pares (sector SAC: 2.7%). En relación con la cobertura de reservas, al cierre del período se obtuvo un indicador de 124.0%, ubicándose por encima del reportado en el mismo período del año anterior (diciembre 2022: 116.1%) y del reportado por el sector SAC (104.2%).
- **Los márgenes financieros reflejan relativa estabilidad:** A la fecha de análisis, los ingresos por operaciones de intermediación reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$7,439.0 miles, equivalente a un incremento interanual de +28.9%, derivado del crecimiento de su cartera de créditos, aunado al aumento en la tasa de rendimiento de los activos productivos que se ubicó en 15.0% (12.9%; diciembre 2022). Por su parte, el costo financiero mostró un ligero crecimiento al pasar de 4.9% a 5.7% al período de análisis; dando como resultado una mejora en el spread bancario al posicionarse en 9.4% (diciembre 2023: 8.0%). Cabe destacar que el mayor incremento en los ingresos y la mejora del spread favorecieron al margen de intermediación al pasar de 61.95% a 62.39%. Por su parte, el margen financiero neto de reservas se ubicó en 54.49%, por debajo de lo reportado en diciembre de 2022 (56.55%), producto de un mayor gasto de saneamiento de activos de intermediación en (+78.6%; US\$277.5 miles).
- **Mejora de los niveles de rentabilidad.** Al cierre del 2023 la utilidad neta registró una mejora de 17.5% respecto al período anterior, ubicándose en US\$1,001 miles (diciembre 2022; US\$851 miles), asociado a la expansión de los ingresos de intermediación del período en 28.9% (+US\$1,670 miles), y a pesar de la disminución en los ingresos no operativos -68.3% (-US\$532.9 miles). Finalmente, derivado de la mejora en la utilidad, los indicadores de rentabilidad han mostrado adecuados niveles donde el ROE se ubicó en 10.33%, siendo mayor al reportado en diciembre de 2022 (9.9%), y el ROA en 1.6% (diciembre 2022: 1.5%). Cabe resaltar que los niveles de rentabilidad se encuentran por encima de su promedio histórico.
- **Incremento en los niveles de liquidez:** A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta de SAC Constelación se ubicó en 28.6%, superior al indicador reportado en diciembre de 2022 (25.4%), debido al aumento de las disponibilidades (+12.3%; US\$1,169 miles), lo que superó el aumento en los depósitos (+10.5%). Adicionalmente, la entidad ha dado cumplimiento al requerimiento de reserva de liquidez, a través de la adecuada gestión del calce de plazos según la normativa aplicable, lo que denota una apropiada capacidad de pago de las obligaciones de corto plazo.
- **Solvencia refleja estabilidad.** A la fecha de análisis, el patrimonio registró una expansión de 12.8% (US\$1,102.2 miles) impulsado por los resultados de los ejercicios anteriores (1.2 veces) y las reservas de capital en 0.5 veces. Por su parte, los activos ponderados del período crecieron un 8.3%, producto de la dinámica observada en la cartera; lo anterior dio como resultado un coeficiente patrimonial de 18.20%, (diciembre 2022; 17.87%). Finalmente, el endeudamiento legal se posicionó en niveles similares a 2022 al pasar de 16.63% a 16.66% al período de análisis.
- **Riesgo operativo y reputacional.** A la fecha de elaboración del presente informe, PCR tuvo conocimiento de un incidente de Ciberseguridad que ha afectado los servicios digitales de SAC Constelación, afectando las operaciones de la compañía. En ese sentido, Pacific Credit Rating mantendrá un monitoreo sobre la evolución del referido hecho y un seguimiento de los indicadores de liquidez y solvencia; así como del restablecimiento de los servicios digitales de la entidad y la normalización de las operaciones. Ante algún impacto material en los resultados de la entidad derivado de este incidente por riesgo reputacional, regulatorio u operativo, Pacific Credit Rating tomará acción respecto a la clasificación de riesgo.

## 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 que generen deterioros en los indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia.
- Deterioro de la calidad de la cartera de créditos, así como una disminución en los indicadores de cobertura.
- Impacto en resultados por materialización de riesgos operativos, legales u operacionales.
- 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 06 de noviembre de 2023. 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 2019-2023.
- **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 2023.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 31 de diciembre de 2023.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Gestión Integral de Riesgos.

## 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 los niveles de concentración de sus principales deudores y depositantes y los riesgos asociados a contingencias de liquidez de la entidad.

## Hechos relevantes de SAC Constelación

Los hechos relevantes ocurridos al 31 de diciembre de 2023 son los siguientes:

- 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), 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 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).

## Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

### **Desempeño económico**

Al cierre de diciembre de 2023, según las cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), el crecimiento real de la economía salvadoreña medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) ascendió a 3.5%, superando la proyección que se tenía para ese mismo año (2.6%). La estimación del BCR sobre el PIB nominal fue de US\$34,015.62 millones (+US\$2,026.7 millones respecto a 2022). Por su parte, se observó una buena dinámica de crecimiento en la mayoría de las actividades económicas que componen el PIB; entre las que destacan Construcción (17.9%), Electricidad (14.6%), Servicios profesionales y técnicos (11.1%); Servicios de esparcimiento (10.2%); Servicios financieros (7.5%); Servicios de administración y apoyo (4.5%); Comunicaciones (4.1%); y Servicios del Gobierno con un 3.9%.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2023 se ubicó en 1.23%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022 (7.76%). La reducción está alineada con los esfuerzos de los Bancos Centrales por controlar la inflación por medio del aumento de la tasa de interés de referencia. En contraste, los sectores que aún mantienen altos niveles de inflación son Restaurantes y Hoteles con 5.89%, Alimentos y Bebidas no alcohólicas 3.6%, Salud 3.0% y Bebidas alcohólicas 2.6%. Por otra parte, algunos sectores muestran un decrecimiento en los niveles de precios como Transporte -3.7%, Muebles y artículos para el hogar -2.3%, Recreación y cultura -2.1% y Comunicaciones -1.5%.

En cuanto al Sistema financiero, éste registró un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía, donde la cartera neta reportó un aumento de 4.6%, alcanzando los US\$17,877 millones (diciembre 2022: US\$17,087 millones) por debajo del crecimiento promedio ponderado de los últimos 5 años (2018-2022: 6.07%). El sistema de bancos comerciales representa el 88.0% del total de la cartera neta, seguido de un 9.2% de los Bancos Cooperativos y un restante 2.8% corresponde a Sociedades de Ahorro y Crédito. En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,687 millones (diciembre 2022: US\$17,510 millones) con una tasa de crecimiento interanual de 6.72% y con una participación de los bancos comerciales de 92.4%. Por su parte, el spread financiero se ubicó en 2.77%, mayor en 0.65 p.p., respecto a junio de 2022 (2.12%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 8.2% (dic. 2022: 7.03%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.43%, evidenciando un aumento desde diciembre de 2022 (4.91%).

Respecto a la situación fiscal, los niveles de endeudamiento se mantienen altos a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2023 registró un déficit fiscal de US\$787.7 millones, menor al registrado en 2022 de US\$860 millones. El déficit fiscal representaría el 2.3% del Producto Interno Bruto estimado al cierre de 2023. En cuanto a la deuda pública, al cierre de 2023, según cifras del Banco Central de Reserva (BCR), registró un saldo de US\$20,098 millones, mientras que a diciembre 2022 ascendía a US\$25,350 millones; sin embargo, la cifra reportada en 2023 no incluye la deuda previsional, debido a la extinción del Fideicomiso de

Obligaciones Previsionales (FOP) por la reforma del sistema de pensiones. Al realizar el análisis comparando el déficit fiscal sin pensiones de diciembre de 2022 (US\$541.9 millones) respecto a 2023, se evidencia un aumento de US\$246 millones, explicado por el incremento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron una expansión de +9.3% (US\$780.7 millones). Por su parte, los ingresos corrientes presentaron un incremento por +6.8% (US\$533.3 millones) debido a la variación positiva de los ingresos tributarios (US\$293.4 millones), ingresos no tributarios (US\$108.5 millones), transferencias de Financieras Públicas (US\$112.1 millones) y Contribuciones a la seguridad social (US\$31.4 millones).

En términos de comercio internacional, se registró una reducción del Déficit de la balanza comercial, como resultado de la disminución en las importaciones en el periodo de análisis. En ese sentido, la Balanza Comercial reportó un déficit de US\$9,150 millones, menor en 8.4% (US\$843 millones) al reportado en 2022 (US\$9,993 millones). Al cierre de 2023, El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$6,498 millones, las cuales registraron una disminución de 8.7% (US\$617 millones) debido a decrecimiento en la Industria de manufactura de maquila (-US\$420 millones) e Industrias manufactureras (-US\$198 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$15,648 millones, correspondiente a un decrecimiento interanual de 8.5% (US\$1,460 millones), principalmente por la reducción de US\$1,184 millones en industrias manufactureras y de maquilas en US\$266 millones.

Las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2024 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3%, por debajo del crecimiento de 2023 (2.6%); sin embargo, la proyección del BCR se encuentra en un rango de entre 3.0% y 3.5%, donde la actividad productiva sería impulsada principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo estaría promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, la cual se espera favorezca a las exportaciones. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido una desaceleración respecto a años anteriores, lo que también contribuye a la ralentización del crecimiento del PIB.

En cuanto a aspectos sociales, de acuerdo con el Informe Sobre las Tendencias del Empleo en El Salvador publicado por el Sistema de Información del Mercado Laboral (SIMEL), a diciembre de 2023 se contabilizaron 1,000,976 cotizantes en planilla, equivalente a un crecimiento interanual de 3.4% (+32,731 nuevos cotizantes), sobrepasando por primera vez el millón de cotizantes. Por otra parte, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la corrupción respecto a 2022, donde el Índice de Percepción de la Corrupción lo ubica en el ranking 126 de 180 países con un puntaje de 31/100 (2022: 33/100); 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 2023 con 2.4.

## **Sector de Sociedades de Ahorro y Crédito**

---

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.

Al cierre del ejercicio 2023, los créditos en el sector SAC conservan su tendencia alcista, donde la cartera bruta del segmento asciende a US\$506.15 millones, reflejando un crecimiento interanual del 9.91%. Por su parte, al incluir los intereses y provisiones por incobrabilidad de préstamos, el sector reporta una cartera neta de US\$491.80 millones, denotando una expansión de +9.82%. A pesar de la dinámica de crecimiento, se observa una marcada desaceleración en la colocación de créditos en el sector, el cual ha mantenido un crecimiento promedio en los últimos cinco años de 17.80%. En cuanto a la colocación de los nuevos créditos, fueron destinados al sector consumo con una tasa de crecimiento de +14.48% (US\$22.62 millones), seguido del segmento comercio con un +11.43% (US\$16.58 millones). En contraste, los segmentos de vivienda, construcción e instituciones financieras presentaron una reducción de -17.1% (US\$1.61 millones), -11.2% (US\$0.22 millones) y -17.7% (US\$2.32 millones) respectivamente. Los sectores en los que mayormente se concentra la cartera son: consumo 33.91% (US\$178.80 millones), seguido del sector comercio con una proporción del 31.92% (US\$161.55 millones).

Al analizar los préstamos vencidos, estos muestran un crecimiento cuyo saldo pasó de US\$11.27 a US\$13.77 millones, lo cual se encuentra alineado con el apetito de riesgo de las SAC cuyo enfoque de negocio está orientado a sectores más informales. En consecuencia, el índice de vencimiento se ubicó en 2.72%, mayor a lo reportado a diciembre 2022 (2.55%) pero manteniéndose por debajo del promedio de los últimos cinco años (3.24%), debido al buen dinamismo en la cartera bruta. Por su parte, las provisiones de créditos incobrables mostraron un incremento interanual de 12.77% (+US\$1.63 millones), otorgando una cobertura de reserva de 104.19%, inferior a la reportada en el periodo anterior (121.62%), pero aun superior al límite establecido por el ente regulador (100%).

Los activos productivos presentaron una tasa de rendimiento de 22.25%, mayor respecto a la reportada en diciembre de 2022 (20.28%), en sintonía con la tendencia positiva de las tasas activas del mercado locales e internacionales. Por su parte, el costo financiero también experimentó un aumento al pasar de 4.70% a 5.43%, influenciado por mayores depósitos a plazos captados. En ese sentido, el spread financiero evidenció una evolución positiva al ubicarse en 16.57%, superior a lo registrado en el periodo anterior (diciembre 2022: 15.56%).

Los ingresos de intermediación del sector totalizaron en US\$113.55 millones, presentando un crecimiento interanual del +18.03%, equivalente a +US\$17.35 millones, superando al crecimiento promedio que ha mantenido desde 2018 a 2022 (14.35%), resultado de los intereses de la cartera de préstamos y favorecido por el alza en el rendimiento de los créditos, cuya tasa pasó de 20.26% a 21.0%. Por su parte, los costos de intermediación reportan un incremento de (+28.65%; US\$6.17 millones), debido al crecimiento continuo de captaciones del sector. En ese sentido, el margen de intermediación financiero presentó una reducción al ubicarse en 75.59% en comparación a lo registrado a diciembre 2022 (77.60%), producto del incremento en mayor proporción de los costos de captación respecto a los ingresos de intermediación. No obstante; es importante señalar que dicho indicador se encuentra por arriba de lo reportado en el sector bancario (64.74%), 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 estos percibieron un crecimiento interanual de 9.21% (+US\$4.03 millones), explicado por mayores gastos incurridos en funcionarios y empleados (+10.77%; US\$2.54 millones). A pesar de ello, el resultado operativo mantuvo una tendencia positiva, totalizando a la fecha de análisis en US\$13.05 millones; sin embargo, el margen operacional resultó con una ligera desmejora al ubicarse en 11.07%, (diciembre 2022;13.51%).

Por su, el resultado del ejercicio presentó una utilidad de US\$13.20 millones, denotando una leve disminución interanual de (-1.63%; US\$0.22 millones), comportamiento asociado principalmente al incremento de los gastos de funcionarios, empleados y gastos generales. En cuanto a los indicadores de rentabilidad, estos experimentaron un descenso al reportar un retorno patrimonial (ROEA) de 14.26% y un retorno sobre los activos (ROAA) de 2.03%, (diciembre 2022: ROEA: 15.67%; ROAA: 2.29%); sin embargo, ambos son superiores a lo reportados por el sector bancario (ROEA 12.28%; ROAA 1.34%).

En cuanto, a los niveles de liquidez, el sector evidenció una mejora situando al indicador en 28.97% (diciembre 2022: 27.35%), producto del crecimiento en mayor ritmo de las disponibilidades con respecto a los depósitos. Dicho indicador superó lo reportado por el sector bancario (19.07%) y el sector de bancos cooperativos (25.34%).

En concreto, el sector de las SAC a la fecha muestra una disminución en sus indicadores de solvencia, reflejando un coeficiente patrimonial de 15.90% (diciembre 2022: 16.07%), producto del aumento en los activos ponderados (+10.03%) como consecuencia de la evolución positiva en la cartera de préstamos. Por su parte el endeudamiento legal presenta un comportamiento similar al pasar de 15.84% a 15.73%, debido al crecimiento de los pasivos para respaldar el crecimiento del portafolio.

### 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 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%
Zuleyma Marisela Sandoval García	1	0.001%
Javier Antonio Landaverde	1	0.001%
Sonia Clementina Liévano	1	0.001%
Marco Tulio Araniva	1	0.001%
Francisco Orantes Flamenco	1	0.001%
José Ángel Sánchez	1	0.001%
Sonia Alejandrina Lemus	1	0.001%
<b>Total</b>	<b>108,643</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la entidad continuó presentando un esquema 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 dispone de 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	Adolfo Miguel Salume Barake	Gerente de Planeación Financiera	Sofía de Jesús Espinoza Hernández
Director Secretario	Mark Jason Ed Lara Ramos	Gerente de Administración y Finanzas	Miguel Ángel Molina Martínez
Primer Director Suplente	Erik Wilfredo Larreynaga Cruz	Gerente de Riesgos	Roxana del Carmen Larios de Perez
Segundo Director Suplente	Julio Eduardo Payes Gutiérrez	Gerente de Operaciones e informática	José Eduardo Cubias Nolasco
Tercer Director Suplente	Rosa Isela Fuentes Granillo		

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG<sup>1</sup>, se obtuvo que SAC Constelación realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

### **Estrategias y Operaciones**

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

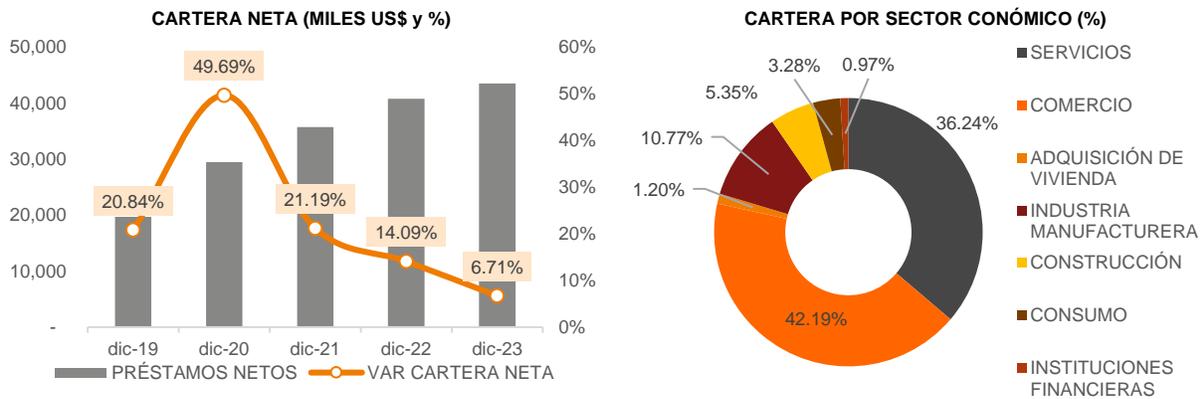
<sup>1</sup> Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Al cierre de diciembre de 2023, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US\$43,494 miles, con una tasa de crecimiento interanual de +6.71% (+US\$2,734.6 miles), respecto a diciembre de 2022 (US\$40,760 miles). La SAC registró un crecimiento menor al sector (+9.8%); sin embargo, ha alcanzado su nivel máximo respecto a los últimos cinco años con una tasa de crecimiento anual compuesta de (21.7%).

A nivel de sector económico, los préstamos de SAC Constelación están mayormente orientados al sector empresarial; especialmente en la micro, pequeña y mediana empresa del sector Comercio y Servicios. A la fecha de análisis, estos dos sectores mantienen la mayor representación en la cartera con 42.19% y 36.24%, respectivamente. Otro de los sectores más relevantes en cuanto a participación es Industria manufacturera con el 10.77%, cuyo segmento fue el que presentó el mayor crecimiento en el periodo (+45.99%; US\$1,510 miles), seguido de Servicios (+9.6%; US\$1,413 miles) y Construcción (+52.7%; US\$821 miles). En contraste, el sector de Instituciones financieras registró una reducción de 65.75% (US\$830 miles).

El 98% de la cartera cuenta con algún tipo de garantía, donde los créditos con garantía fiduciaria representan el 38%, garantía Hipotecaria el 36%, garantía de Factoraje el 11%, garantía Prendaria el 10%, y el 5% restante en otros segmentos. Por otra parte, al cierre de diciembre de 2023, la cartera de crédito refleja una moderada concentración de sus principales deudores, donde los 25 mayores representaron un 23.6% de la cartera neta total, de los cuáles el 91% se encuentran catalogados en categoría "A"; además de que el deudor más relevante representó un 1.8% de la cartera (categoría A1).

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.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

#### Calidad de la cartera

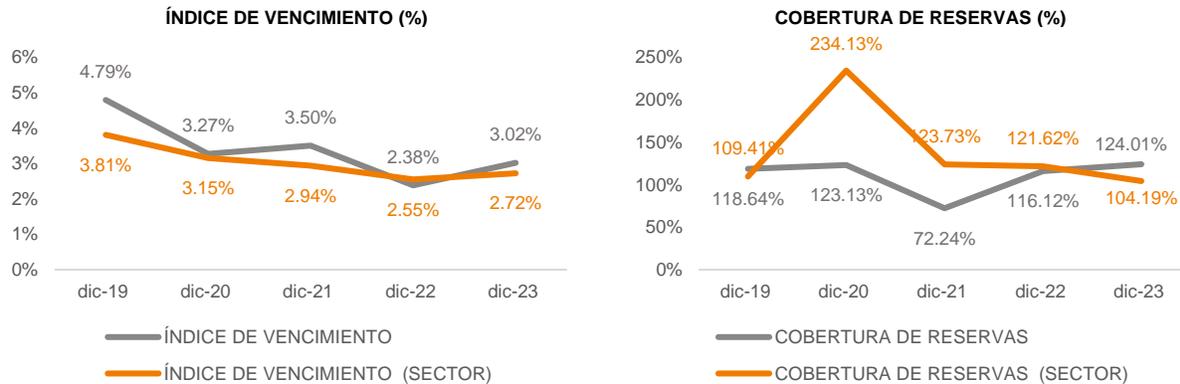
Al analizar la calidad del portafolio de acuerdo con su categoría de riesgo, el 74.2% se mantuvo en los niveles de morosidad A1 y A2 cuyos tramos de mora oscilan entre 1 y 30 días, reflejando una buena calidad crediticia y significando además una mayor participación respecto al período previo (dic 2022: 89.2%). Por otra parte, se observa una desmejora en los préstamos de dudosa recuperación que pasaron de representar el 0.5% en diciembre de 2022 a 0.7% a la fecha de análisis. Adicionalmente, los préstamos catalogados como irrecuperables aumentaron su participación al pasar de 1.9% en 2022 a 3.1% a la fecha de análisis.

CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA POR CATEGORIA DE RIESGOS (%)					
CRÉDITOS POR CATEGORÍA DE RIESGO CLIENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
CATEGORÍA "A" - NORMAL	75.5%	93.9%	84.6%	89.2%	74.2%
CATEGORÍA "B" - CON PROBLEMAS POTENCIALES	5.3%	2.1%	6.1%	4.3%	17.6%
CATEGORÍA "C" - DEFICIENTES	11.8%	0.8%	6.7%	4.0%	4.4%
CATEGORÍA "D" - DUDOSA RECUPERACIÓN	0.3%	0.0%	0.1%	0.5%	0.7%
CATEGORÍA "E" - PÉRDIDA	7.1%	3.1%	2.5%	1.9%	3.1%
<b>CARTERA BRUTA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

Por su parte, los préstamos vencidos de la entidad totalizaron los US\$1,364.1 miles, reportando un aumento de +36.7% (US\$366.3 miles), desde los US\$998.0 miles registrados en diciembre de 2022. El mayor porcentaje de los préstamos vencidos se concentra en el sector Comercio (50.2%), seguido de Servicios (30.9%), Industria manufacturera (15.7%) y Consumo (3.1%). Como efecto de lo anterior, el índice de vencimiento se posicionó en 3.02%, por encima del reportado en diciembre de 2022 (2.38%), y superior a sus pares (sector SAC: 2.7%). Cabe precisar que, al cierre de diciembre de 2023 toda la cartera incluyendo cartera afectada COVID- 19 ha sido categorizada de acuerdo con su nivel de riesgo.

En relación con la provisión por incobrabilidad de préstamos, CONSTELACIÓN constituyó un monto de US\$1,692 miles, mostrando un incremento interanual de +46.0% (US\$532.9 miles), producto del aumento de reservas realizadas, especialmente en los créditos de empresas privadas y de reservas voluntarias (US\$174 miles). Las reservas constituidas permitieron que el indicador de Cobertura de reservas se ubicara en 124.01% (diciembre 2022: 116.12%), estando por encima de lo sugerido por el regulador (100%) y del promedio reportado por sus pares (sector SAC: 104.2%).



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: PCR

### Cartera de Créditos COVID-19

Al período de análisis, SAC Constelación registra un saldo de capital en cartera COVID de US\$1,915.8<sup>2</sup> miles, mostrando una disminución de 32.89% (-US\$938.87 miles) respecto a la reportada en el período anterior (dic 2022: US\$2,854.7 miles). A nivel de concentración, la cartera COVID representa el 4.3% de la cartera total (diciembre 2022: 6.9%). En ese sentido, se observa una disminución considerable como efecto de los arreglos de pago acordados con los deudores afectados durante la crisis sanitaria.

Cabe destacar que al cierre de 2023 SAC Constelación no reporta cartera vencida bajo medidas. Por su parte, según el informe del Auditor independiente, se tienen reservas estimadas para la cartera con medidas por US\$33.5 miles y un saldo pendiente de constituir de US\$20.9 miles. Mientras que las reservas voluntarias de la cartera Covid-19 ascienden a US\$135.2 miles.

### CARTERA BAJO MEDIDAS DE ALIVIO (EN MILES US\$; %)

COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23
<b>CARTERA CONSOLIDADA</b>	<b>35,937.55</b>	<b>41,344.55</b>	<b>44,500.33</b>
CARTERA CON MEDIDAS	5,447.71	2,854.71	1,915.84
CARTERA SIN MEDIDAS	30,489.84	38,489.84	42,584.49
<b>CARTERA CON MORA &gt;90 DÍAS</b>	<b>1,281.09</b>	<b>997.79</b>	<b>1,364.09</b>
CARTERA CON MEDIDAS	348.98	9.60	-
CARTERA SIN MEDIDAS	932.10	988.19	1,364.09
<b>ÍNDICE DE MORA GENERAL</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>
INDICE DE MORA - CARTERA CON MEDIDAS	0.97%	0.02%	0.00%
INDICE DE MORA - CARTERA SIN MEDIDAS	2.59%	2.39%	3.20%

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).

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\$1,864 miles, reflejando una disminución de 42.2% (diciembre 2022: US\$3,225 miles). A diciembre de 2023, el 72.33% del portafolio se concentra en títulos del Estado, representados por emisiones de LETES que ascienden a US\$1,320 miles, seguido del 26.33% en fondos de titularización (US\$481 miles) y el restante 1.35% en fondos de inversión abiertos por US\$24.7 miles.

A la fecha de análisis, se reportó un monto de US\$38.3 miles en concepto de intereses devengados del portafolio de inversiones y no se mantenían provisiones registradas. El rendimiento promedio del portafolio a diciembre de 2023 y 2022 se situó en 8.9% y 11.5%, respectivamente.

<sup>2</sup> Saldo de capital + intereses: US\$2,127.3 miles.

### 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.

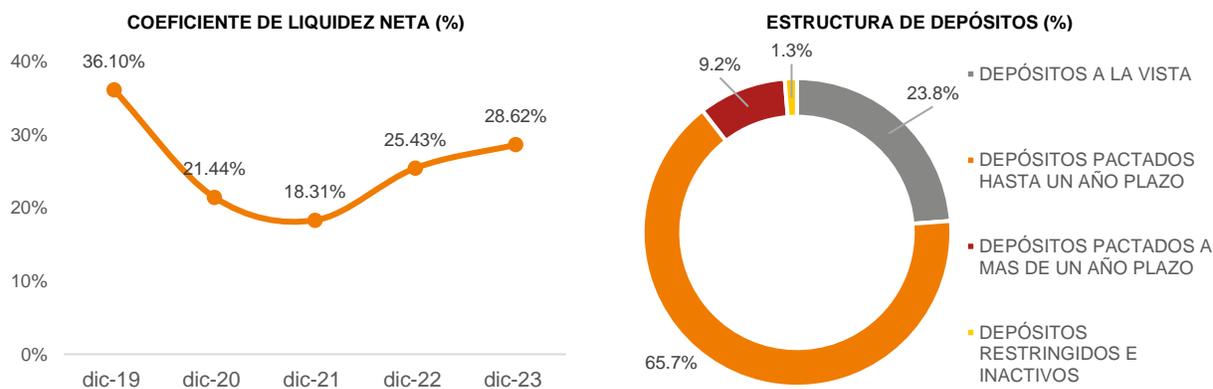
Al cierre de diciembre de 2023, SAC Constelación totalizó en activos un monto de US\$64,167 miles, mostrando una tasa de crecimiento de 10.4%, como resultado de la expansión de la cartera de préstamos neta, cuya participación es del 68.3% de los activos totales, aunado al incremento que presentaron las Adquisiciones Temporales de Documentos US\$3,093 miles +100%, mismas que representan el 4.8% del total de activos, mientras que las disponibilidades se expandieron en un +12.3%, totalizando en US\$10,668 miles (diciembre 2022: US\$9,499) con una participación de 16.6%.

En cuanto a los pasivos de intermediación, a la fecha de análisis registran un monto de US\$53,193 miles, con un incremento de +10.1% (diciembre 2022; US\$48,294.0 miles), influenciados por la mayor captación de depósitos (+US\$5,051.7 miles; +10.5%), específicamente en depósitos a plazo fijos pactados a más de un año plazo con un indicador de crecimiento 10.3 veces (+US\$4,462.4 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. Sin embargo, este incremento se compensó parcialmente por la disminución en depósitos captados hasta un año plazo por -US\$2,015.3 miles.

A nivel de la estructura de depósitos, éstos se encuentran representados principalmente por los depósitos pactados hasta un año plazo con una participación del 64.1% del total de pasivos, siendo inferior a la reportada en diciembre de 2022 (74.5%). Por su parte, los depósitos a la vista presentan una mayor participación, pasando de 20.5% en diciembre de 2022 a 23.2% al período analizado.

En relación con los 25 mayores depositantes, estos concentran el 49.9% del total de depósitos, los 50 mayores depositantes representaron el 61.5% y los 100 mayores el 70.0% evidenciando así, una alta concentración (dic-22 52.4% y 63.2% respectivamente). En conclusión, la institución refleja niveles elevados de concentración, lo que podría afectar sus fuentes de fondeo y niveles de liquidez en situaciones de contingencias de liquidez o de riesgo reputacional.

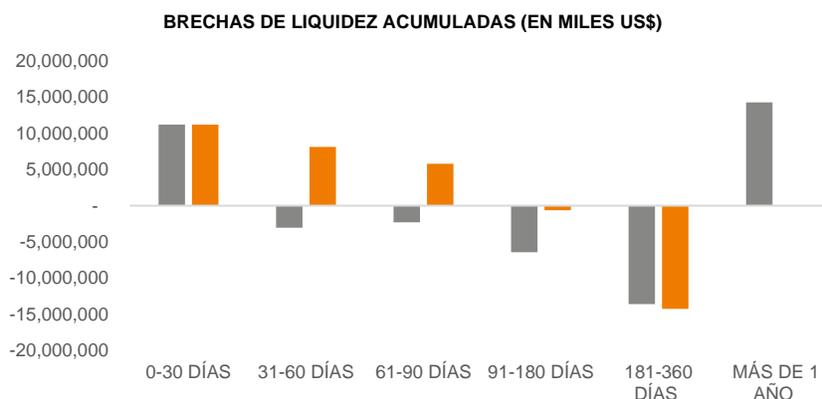
A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta<sup>3</sup> de SAC Constelación se ubicó en 28.6%, superior al indicador reportado en diciembre de 2022 (25.4%), debido al aumento de las disponibilidades (+12.3%), que crecieron a un mayor ritmo respecto a los depósitos (+10.51%). Por lo tanto, 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 de 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).

<sup>3</sup> ((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\$9,689.0 miles, mostrando una tasa de crecimiento de 12.8% desde los US\$8,587.0 miles obtenidos en diciembre de 2022; 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 (+1.2 veces; US\$825.8 miles). Por otra parte, los activos ponderados por riesgo registraron un aumento de 8.28% (US\$464.9 miles) producto de la dinámica observada en la cartera, dando como resultado un coeficiente patrimonial de 18.20%, (diciembre 2022; 17.87%), cumpliendo de manera holgada respecto al indicador requerido por el ente regulador (12.0%).

Por su parte, el coeficiente de endeudamiento legal se situó en 16.66%, ubicándose en similar posición respecto a 2022 debido al fortalecimiento del patrimonio que respaldó el crecimiento de los pasivos de la entidad.

SOLVENCIA	INDICADORES DE SOLVENCIA (PORCENTAJES)				
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
COEFICIENTE PATRIMONIAL	27.76%	20.39%	18.96%	17.87%	18.20%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	25.79%	21.17%	18.58%	16.63%	16.66%
ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	79.63%	82.33%	83.49%	85.23%	84.90%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	3.91	4.66	5.06	5.77	5.62

**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.

A la fecha de elaboración del presente informe, PCR tuvo conocimiento de un incidente de Ciberseguridad que ha afectado los servicios digitales de SAC Constelación, afectando las operaciones de la compañía. En ese sentido, Pacific Credit Rating mantendrá un monitoreo sobre la evolución del referido hecho y un seguimiento de los indicadores de liquidez y solvencia; así como del restablecimiento de los servicios digitales de la entidad y la normalización de las operaciones. Ante algún impacto material en los resultados de la entidad derivado de este incidente por riesgo reputacional, regulatorio u operativo, Pacific Credit Rating tomará acción respecto a la clasificación de riesgo.

### **Riesgo Legal y Reputacional**

A la fecha de análisis, SAC Constelación presenta dos procedimientos administrativos sancionatorios. El primer PAS 04/2022 correspondiente a un 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. Sobre el mismo se interpuso una sanción económica de US\$6,550.31 (en valores absolutos) el 2 de febrero de 2023 y la cual fue cancelada el 15 de febrero de 2023.

El segundo procedimiento PAS 05/2022 correspondiente al 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. Sobre el cual se recibió una sanción por escrito, sin efectos económicos para la empresa.

Durante el año 2023, se cerró el procedimiento administrativo sancionador, iniciado según resolución dictada el veintisiete de agosto del dos mil veintiuno, en sesión número CD-27/2021 en el cual en resolución emitida por el Consejo del Banco Central de Reserva de El Salvador, en sesión No CD37/2021 del 17 de noviembre de 2021, se interpuso una multa a la S.A.C. CONSTELACIÓN, S.A., por la cantidad de US\$20,531.48 (en valores absolutos), por encontrarse responsable de incumplir la obligaciones administrativas descritas en el numeral 4.11 y 5.5.6 del Reglamento del Sistema de Liquidación Bruta en tiempo Real del Banco Central de Reserva de El Salvador, la cual fue cancelada el 12 de mayo de 2022.

## Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos por operaciones de intermediación reportados por SAC Constelación ascendieron a US\$7,439 miles, equivalente a un incremento de 28.9%, (+US\$1,670 miles) respecto a diciembre de 2022 (US\$5,770 miles), derivado del crecimiento de su cartera de créditos, y por el aumento evidenciado en el rendimiento de activos productivos, el cual se ubicó en 15.0% (diciembre 2022: 12.9%). Por su parte, el costo financiero mostró un ligero crecimiento al ubicarse en 5.7% (diciembre 2022: 4.9%); como resultado de lo anterior, el spread bancario vio una mejora al posicionarse en 9.38%, mayor a diciembre de 2022 8.02%.

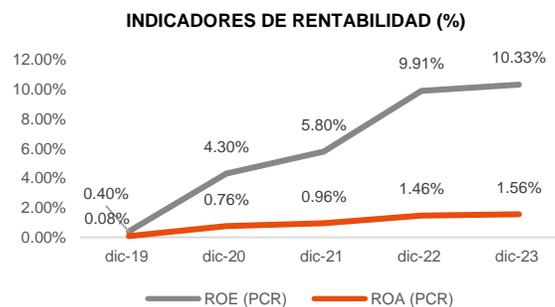
Por su parte, los costos de captación de recursos reflejaron un aumento de 27.46% (US\$602.8 miles), en línea con la tendencia de crecimiento de los depósitos y del costo financiero. Cabe destacar que el mayor incremento en los ingresos y la mejora del spread favorecieron al margen de intermediación al pasar de 61.95% a 62.39%. Por su parte, el margen financiero neto de reservas se ubicó en 54.49%, por debajo de lo reportado en diciembre de 2022 (56.55%), como resultado de un mayor gasto de saneamiento de activos de intermediación en (+78.6%; US\$277.5 miles).

En cuanto a los gastos operacionales, estos registraron un monto de US\$2,918 miles, reflejando un incremento de 14.4% (+US\$322.3 miles) respecto a diciembre de 2022, ante mayores gastos de funcionarios y empleados (14.9%; US\$197.1 miles) y gastos generales (3.4%; US\$34.0 miles). A pesar de dicho incremento, el margen operacional resultó beneficiado por el aumento en los ingresos financieros, al pasar de 12.38% en diciembre de 2022 a 15.87% al período analizado. En este contexto, el indicador de eficiencia operativa fue de 62.9%, siendo menor al del período previo (diciembre 2022: 72.6%).

INDICADORES DE RENTABILIDAD	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	65.00%	62.67%	62.91%	61.95%	62.39%
MARGEN FINANCIERO	65.65%	63.14%	63.55%	62.57%	62.85%
MARGEN FINANCIERO, NETO DE RESERVAS	57.07%	59.46%	54.50%	56.55%	54.49%
MARGEN OPERATIVO	6.24%	12.97%	8.26%	12.38%	15.87%
MARGEN NETO	1.02%	9.05%	9.87%	14.49%	13.24%

Fuente: SAC Constelación-SSF / Elaboración: PCR

Al período de análisis, la utilidad neta de SAC Constelación registró un monto de US\$1,001 miles, evidenciando un incremento de +17.5%, desde los US\$851.0 miles obtenidos en diciembre de 2022, asociado a la expansión de los ingresos de intermediación del período en 28.9% (+US\$1,670 miles), y pese a la disminución en los ingresos no operativos -68.3% (-US\$532.9 miles). Finalmente, derivado de la mejora en la utilidad, los indicadores de rentabilidad han mostrado adecuados niveles, donde el ROE se ubicó en 10.33%, siendo mayor al reportado en diciembre de 2022 (9.9%), y el ROA en 1.6% (diciembre 2022: 1.5%). Cabe resaltar que los niveles de rentabilidad se encuentran por encima de sus datos históricos.



Fuente: SAC Constelación y SSF / Elaboración: PCR

**ANEXOS: ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS**

<b>BALANCE GENERAL (US\$ MILES)</b>					
COMPONENTE	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
<b>FONDOS DISPONIBLES</b>	<b>9,961</b>	<b>7,642</b>	<b>8,630</b>	<b>9,499</b>	<b>10,668</b>
<b>ADQUISICIÓN TEMPORAL DE DOCUMENTOS</b>	-	-	-	-	<b>3,093</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>490</b>	<b>745</b>	<b>23</b>	<b>3,225</b>	<b>1,864</b>
<b>CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA</b>	<b>19,694</b>	<b>29,479</b>	<b>35,725</b>	<b>40,760</b>	<b>43,494</b>
<i>PRÉSTAMOS VIGENTES</i>	19,880	29,711	35,369	40,920	43,822
<i>PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO</i>	8,095	12,589	13,378	19,346	19,344
<i>PRÉSTAMOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO</i>	11,785	17,123	21,992	21,575	24,477
<i>PRÉSTAMOS VENCIDOS</i>	1,000	1,005	1,281	998	1,364
<i>PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS</i>	(1,186)	(1,237)	(925)	(1,159)	(1,692)
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>3,820</b>	<b>3,700</b>	<b>4,629</b>	<b>4,313</b>	<b>4,756</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>	<b>589</b>	<b>632</b>	<b>579</b>	<b>346</b>	<b>292</b>
<b>TOTAL, ACTIVOS</b>	<b>34,554</b>	<b>42,198</b>	<b>49,586</b>	<b>58,143</b>	<b>64,167</b>
<b>DEPÓSITOS</b>	<b>27,016</b>	<b>33,792</b>	<b>39,612</b>	<b>48,058</b>	<b>53,110</b>
<i>DEPÓSITOS A LA VISTA</i>	7,920	9,259	9,987	10,163	12,643
<i>DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO</i>	17,938	23,446	28,619	36,913	34,898
<i>DEPÓSITOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO</i>	435	460	382	433	4,896
<i>DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS</i>	723	626	623	548	673
<b>OBLIGACIONES A LA VISTA</b>	<b>51</b>	<b>295</b>	<b>961</b>	<b>236</b>	<b>83</b>
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>450</b>	<b>654</b>	<b>826</b>	<b>1,262</b>	<b>1,284</b>
<b>TOTAL, PASIVOS</b>	<b>27,517</b>	<b>34,742</b>	<b>41,399</b>	<b>49,556</b>	<b>54,477</b>
CAPITAL SOCIAL PAGADO	6,845	6,845	6,845	6,845	6,845
RESERVAS DE CAPITAL	7	49	107	236	360
<b>RESULTADOS POR APLICAR</b>	-	-	-	<b>710</b>	<b>1,536</b>
PATRIMONIO RESTRINGIDO	186	563	1,236	796	949
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>7,037</b>	<b>7,457</b>	<b>8,188</b>	<b>8,587</b>	<b>9,689</b>
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>34,554</b>	<b>42,198</b>	<b>49,586</b>	<b>58,143</b>	<b>64,167</b>

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

<b>ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)</b>					
COMPONENTE	Dic-19	Dic-20	Dic-21	dic-22	dic-23
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	2,689	3,485	4,713	5,770	7,439
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	941	1,301	1,748	2,195	2,798
<b>RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>1,748</b>	<b>2,184</b>	<b>2,965</b>	<b>3,574</b>	<b>4,641</b>
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	63	59	94	107	116
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	4	6	4	5	8
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1,807</b>	<b>2,238</b>	<b>3,054</b>	<b>3,677</b>	<b>4,749</b>
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	229	124	408	353	631
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	7	6	27	0	1
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS</b>	<b>1,571</b>	<b>2,107</b>	<b>2,620</b>	<b>3,324</b>	<b>4,117</b>
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>1,399</b>	<b>1,648</b>	<b>2,223</b>	<b>2,596</b>	<b>2,918</b>
<i>GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS</i>	589	812	1,130	1,320	1,517
<i>GASTOS GENERALES</i>	597	619	816	1,011	1,045
<i>DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES</i>	213	216	277	265	356
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>172</b>	<b>460</b>	<b>397</b>	<b>728</b>	<b>1,199</b>
INGRESOS NO OPERACIONALES	28	136	331	780	247
GASTOS NO OPERACIONALES	128	172	152	214	210
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>71</b>	<b>423</b>	<b>576</b>	<b>1,293</b>	<b>1,236</b>
IMPUESTOS DIRECTOS	43	103	101	442	235
CONTRIBUCIONES ESPECIALES	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>28</b>	<b>321</b>	<b>475</b>	<b>851</b>	<b>1,001</b>

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)					
INDICADORES FINANCIEROS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
<b>CALIDAD DE CARTERA (SSF)</b>					
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS	19.99%	47.11%	19.32%	14.37%	7.80%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO MÁXIMO	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	4.79%	3.27%	3.50%	2.38%	3.02%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SECTOR)	3.81%	3.15%	2.94%	2.55%	2.72%
COBERTURA DE RESERVAS	118.64%	123.13%	72.24%	116.12%	124.01%
COBERTURA DE RESERVAS MÍNIMA	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
COBERTURA DE RESERVAS (SECTOR)	109.41%	234.13%	123.73%	121.62%	104.19%
SUFICIENCIA DE RESERVAS	5.68%	4.03%	2.52%	2.76%	3.74%
<b>LIQUIDEZ</b>					
LIQUIDEZ GENERAL	1.26	1.21	1.20	1.17	1.18
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA	36.10%	21.44%	18.31%	25.43%	28.62%
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	36.87%	22.62%	21.79%	19.77%	20.09%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	38.69%	24.82%	21.85%	26.48%	23.60%
DEPÓSITOS / CARTERA NETA DE PRÉSTAMOS	1.37	1.15	1.11	1.18	1.22
<b>SOLVENCIA</b>					
	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>
COEFICIENTE PATRIMONIAL	27.76%	20.39%	18.96%	17.87%	18.20%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	25.79%	21.17%	18.58%	16.63%	16.66%
ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	79.63%	82.33%	83.49%	85.23%	84.90%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	3.91	4.66	5.06	5.77	5.62
<b>RENTABILIDAD</b>					
	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCT.	12.68%	11.38%	13.10%	12.94%	15.04%
PRODUCTIVIDAD DE PRÉSTAMOS	11.97%	11.15%	12.81%	13.55%	14.58%
COSTO FINANCIERO	4.44%	4.25%	4.86%	4.93%	5.66%
COSTO DE LOS DEPÓSITOS	3.35%	3.73%	4.29%	4.45%	5.12%
SPREAD FINANCIERO (SSF)	8.24%	7.13%	8.24%	8.02%	9.38%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	65.00%	62.67%	62.91%	61.95%	62.39%
MARGEN FINANCIERO	65.65%	63.14%	63.55%	62.57%	62.85%
MARGEN FINANCIEROS, NETO DE RESERVAS	57.07%	59.46%	54.50%	56.55%	54.49%
MARGEN OPERATIVO	6.24%	12.97%	8.26%	12.38%	15.87%
MARGEN NETO	1.02%	9.05%	9.87%	14.49%	13.24%
ROE (PCR)	0.40%	4.30%	5.80%	9.91%	10.33%
ROE (SSF)	0.41%	4.46%	6.19%	9.99%	10.51%
ROA (PCR)	0.08%	0.76%	0.96%	1.46%	1.56%
ROA (SSF)	0.08%	0.76%	0.97%	1.47%	1.56%
<b>EFICIENCIA</b>					
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	80.04%	75.44%	74.97%	72.63%	62.87%
CAPACIDAD ABSORC. SANEAMIENTOS	13.08%	2.37%	5.61%	-6.45%	11.34%
GASTOS DE OPERACIÓN / INGRESOS DE OPERACIÓN	52.03%	47.28%	47.16%	44.99%	39.23%
GASTOS DE OPERACIÓN / CARTERA NETA	7.10%	5.59%	6.22%	6.37%	6.71%

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.