

SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A.

Comité No. 109/2025	Fecha de comité: 28 de abril de 2025
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre 2024	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/ El Salvador
Equipo de Análisis	
Jorge Romero jromero@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com (503) 2266 – 9471

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN					
	jun-22 14/10/2022	dic-22 25/04/2023	jun-23 09/10/2023	dic-23 30/04/2024	jun-24 02/10/2024	dic-24 28/04/2025
Fortaleza Financiera	EBB+	EBB+	EBBB-	EBBB-	EBBB-	EBBB-
Papel Bursátil (PBCONSTEL1)						
Corto Plazo						
Sin garantía			N3	N3	N3	N3
Perspectiva	Estable	Positiva	Estable	Estable	Negativa	Negativa

Significado de la Clasificación

Emisor

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.

Emisiones

Categoría N-3: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con 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.

Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos donde los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

"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, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de la **Fortaleza Financiera** de la **Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.** en **"EBBB-"** con perspectiva **"Negativa"** con información auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocios de la entidad enfocado en las (pymes), la cual ha mostrado una contracción en la cartera y un incremento en la morosidad. Adicionalmente, se observa una disminución en los depósitos, los cuales mantienen una alta concentración; mientras que los niveles de liquidez y solvencia son adecuados. Por otra parte, se observó una reducción en los márgenes financieros, generando una disminución en los resultados y la rentabilidad.

Perspectiva

Negativa

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, con un perfil de riesgo moderado y 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.
- **Cartera de préstamos presenta reducción.** La cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a USD 31.7 millones, registrando una reducción interanual de 27% (USD11.8 millones); en contraposición con el crecimiento promedio anual compuesto al cierre de los últimos cinco años (2019-2023: 12.68%) y en línea con el decremento del sector de las SAC (24%). A nivel de composición, la cartera de SAC Constelación está orientada principalmente a los créditos productivos, focalizados en los sectores de Comercio (39%), seguido de Servicios (43%), Industria manufacturera (8%), Consumo (4%), construcción (4%) y Vivienda (2%).
- **Deterioro de la cartera de préstamos genera incremento en el índice de vencimiento.** El índice de morosidad se incrementó de 3.02% a 3.73% al cierre de diciembre de 2024, explicado principalmente por la reducción en la cartera bruta. Los préstamos vencidos se mantuvieron relativamente estables en USD 1.3 millones, registrando una leve disminución del 8% (USD0.1 millones); sin embargo, se observó un deterioro en las categorías de mayor riesgo, particularmente en las clasificaciones "Deficientes" y "Dudosa recuperación". A pesar de este comportamiento, la cobertura de reservas alcanzó un nivel adecuado de 148.8% (diciembre 2023: 124.0%), por encima del requerimiento regulatorio (100%) y del promedio del sector (105.8%).
- **Márgenes financieros e Indicadores de rentabilidad se reducen ante menores utilidades.** La rentabilidad de la entidad se vio afectada por una combinación de menores ingresos por intermediación, incremento en los costos financieros y mayores gastos por saneamiento de activos. Como resultado, la utilidad neta mostró una contracción significativa, lo que deterioró los principales indicadores de desempeño. El margen neto se redujo a 3.17%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre activos (ROA) se ubicaron en 2.28% y 0.45%, respectivamente, niveles considerablemente inferiores a los registrados en el mismo periodo del año anterior, y por debajo de los promedios del sector de Sociedades de Ahorro y Crédito, así como del sistema bancario en general.
- **Niveles de liquidez permanecen estables:** A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta de SAC Constelación se ubicó en 32.93%, superior al 28.62% registrado en el periodo anterior. Esta variación se explica principalmente por el efecto neto de la reducción tanto en la cartera de préstamos como en la de depósitos. Por otra parte, al comparar las disponibilidades respecto al total de depósitos del público, el indicador se situó en 35.4%, también por encima del 29.4% del periodo previo, reflejando que la disminución en los depósitos fue proporcionalmente mayor que la reducción en las disponibilidades. Es importante señalar que la entidad presenta una contracción en su cartera de préstamos, lo cual ha reducido la exigencia de mantener niveles elevados de liquidez para la colocación de créditos.
- **Solvencia patrimonial favorecida por baja dinámica de colocaciones de cartera.** La dinámica de la cartera permitió un menor requerimiento del fondo patrimonial para la cobertura de activos ponderados por nivel de riesgo, dando como resultado un aumento en el coeficiente patrimonial que pasó de 18.20% a 24.15% en 2024. El endeudamiento legal presenta un comportamiento similar debido a la reducción en depósitos. El indicador pasó de 16.66% a 24.04%, manteniéndose holgado dentro de los límites normativos.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

Una mejora en la calificación estará sujeta a la realización conjunta y sostenida de todos los factores señalados a continuación: 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 de manera sostenida 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

PCR usó los estados financieros auditados de 2019 a 2024. Adicionalmente, se utilizó información provista directamente por la institución financiera además de otra publicada por el regulador Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF). Los estados financieros siguen los principios contables emitidas por esta última.

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

No se ha identificado hechos relevantes adicionales a los reportados en el informe del auditor al 31 de diciembre de 2024.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño económico de El Salvador

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42%

(USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones², mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (Emerging Market Bonds Index) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC)

Las Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) tienen una participación modesta en el sistema financiero salvadoreño, pero desempeñan un papel fundamental en la inclusión financiera. En 2024, el sector enfrentó desafíos estructurales, destacando la transformación de su principal entidad en banco comercial. Asimismo, la exposición a riesgos sistémicos impactó su desempeño. Sin embargo, la incorporación de una nueva sociedad contribuyó a mitigar parcialmente estos efectos.

El sector SAC está conformado por cuatro instituciones, cuya estructura competitiva se define según su participación en activos. Credicomer lidera el sector con un 36.3%, seguido por Multimoney (34.5%), Óptima (18.8%) y Constelación (10.3%).

La dinámica de la cartera de préstamos del sector ha mostrado una tendencia a la baja, atribuida a los recientes cambios estructurales que han impactado significativamente su desempeño, reflejándose en una contracción del 24.2% (USD 119.1 millones) y desviándose de su comportamiento histórico. No obstante, la calidad de la cartera se ha mantenido relativamente estable y en línea con el modelo de negocio, con un índice de vencimiento del 2.8%, consistente con su desempeño histórico.

Por su parte, el sector mantiene una posición de liquidez estable y una estructura de fondeo sólida, equiparables a las del sistema bancario comercial. En ese sentido, el indicador de liquidez, que mide la relación entre fondos disponibles y obligaciones con el público, se situó en 28.7%, evidenciando una posición financiera resiliente. Asimismo, el sector presenta una sólida solvencia patrimonial, lo que refuerza su capacidad para absorber pérdidas y gestionar riesgos financieros de manera eficiente, en línea con su perfil de riesgo.

PCR considera que el sector SAC mantiene una rentabilidad adecuada, alineada con su modelo de negocio y comparable con la del sector bancario comercial, aunque impactada por cambios en el entorno sectorial y desafíos en la optimización de costos y eficiencia operativa. A diciembre de 2024, el ROE se redujo a 10.0% (diciembre 2023: 14.3%), mientras que el ROA se ubicó en 1.4%. No obstante, se proyecta una recuperación gradual, impulsada por la restauración de la confianza sectorial y la mejora en el desempeño financiero.

Análisis de la institución

SAC Constelación, S.A. fue constituida en 2010 e inicia sus operaciones en 2013 a partir de la aprobación por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) para que pueda colocar préstamos en el sistema financiero y captar depósitos del público. La Sociedad centra su modelo de negocios en el financiamiento de pymes. Además, ha diversificado sus servicios al incorporar seguros de vida bajo un esquema accesible y ha fortalecido su estrategia comercial para impulsar simultáneamente la colocación de créditos y la captación de depósitos.

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, 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 programado, cuentas corrientes y depósitos a plazos.

Gobierno Corporativo

SAC Constelación, S.A., constituida como una sociedad anónima bajo la Ley General de Sociedades Mercantiles, tiene un capital social de USD6.84 millones, totalmente suscrito y pagado, compuesto por 108,643 acciones con un valor nominal de USD63.00 cada una. El principal accionista ostenta el 99.99% de participación, a través de una sociedad matriz con participación mayoritaria.

En opinión de PCR, la entidad mantiene una estructura organizacional adecuada, encabezada por la Junta General de Accionistas y la Junta Directiva, que supervisa la gestión de riesgos con el apoyo del Comité de Riesgos, conforme a las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48). Este comité, asistido por el Departamento de Riesgos, se encarga de identificar, medir, controlar, monitorear e informar sobre los riesgos operativos. Además, la estructura incluye un Comité de Auditoría encargado de asegurar el cumplimiento de las disposiciones internas y externas, y supervisa las observaciones del Auditor Interno y Externo, así como de otras entidades fiscalizadoras. La entidad cuenta con personal competente y experimentado en áreas estratégicas financieras y administrativas.

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG¹, se determinó que SAC Constelación realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garanticen el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

En opinión de PCR, si bien SAC Constelación presenta una estructura formal de gestión del riesgo crediticio y un alto nivel de garantías en su cartera, la disminución sostenida del saldo de préstamos, el aumento en la morosidad y la concentración de créditos reflejan desafíos en la eficacia del modelo actual, lo que evidencia la necesidad de que la entidad adopte medidas correctivas orientadas a fortalecer la calidad de la cartera y recuperar su dinamismo crediticio.

A la fecha de análisis, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a USD 31.7 millones, lo que representa una disminución interanual del 27% (equivalente a USD 11.8 millones). Este descenso contrasta con el crecimiento promedio anual compuesto de los últimos cinco años (2019-2023) de 12.68% y está en línea con la reducción del 24% observada en el sector de las Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC). En términos de su composición, la cartera está predominantemente orientada hacia créditos productivos, con una distribución de la siguiente manera: Comercio (39%), Servicios (43%), Industria manufacturera (8%), Consumo (4%), Construcción (4%) y Vivienda (2%).

A la fecha de análisis el 82.9% de la cartera está clasificada en categoría "A" (Normal), lo que representa una leve disminución respecto al 91.8% en diciembre de 2023. Los préstamos en categoría "B" (Con problemas potenciales) ascendieron al 5.1%, con un aumento respecto al 1.7% del año anterior. Así mismo se refleja un aumento en los préstamos clasificados como "C" (Deficientes), que pasaron del 3.4% en 2023 al 8.3% en 2024. Además, la categoría E de "Pérdida" mostró un ligero aumento pasando del 3.1% al 3.7%. Aunque la proporción de préstamos de bajo riesgo sigue siendo alta, el aumento en las categorías de mayor riesgo refleja un cambio a tener en cuenta en el corto y mediano plazo.

Al analizar la solidez de la cartera por su respaldo, el 98% de esta se encuentra respaldada por diferentes garantías. Dentro de este porcentaje, el 42.9% está respaldado por garantías fiduciarias, el 40.6% por garantías hipotecarias, el 13.6% por garantías prendarias y el 2.9% restante corresponde a otros tipos de garantías. No obstante, se observa una alta concentración de los principales deudores, ya que los 25 mayores representan el 43.9% de la cartera bruta. De estos, el 79.6% se encuentra clasificado en la categoría "A" y cuenta con alguna forma de garantía. Además, el principal cliente o grupo económico representa el 5.5% de la cartera, está clasificado en la categoría "A2" y está respaldado por garantías prendarias e hipotecarias.

Respecto a los préstamos vencidos, estos totalizaron los USD1.3 millones con una disminución de 8.21% (USD0.1 millones). El efecto de la reducción de la cartera bruta resultó en un incremento en el índice de morosidad el cual pasó de 3.02% a 3.73%, en línea con el promedio histórico de los últimos 5 años (3.72%) y superior al promedio del sector (2.75%).

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

En relación con la provisión por incobrabilidad de préstamos, SAC Constelación constituyó un monto de USD1.9 millones, mostrando un incremento interanual de 10.16% (USD0.17 millones), producto del aumento de reservas realizadas, especialmente en los créditos de empresas privadas y de reservas voluntarias. Las reservas constituidas permitieron que el indicador de cobertura de reservas se ubicara en 148.83% (diciembre 2023: 124.01%), estando por encima de lo sugerido por el regulador (100%) y del promedio reportado por el sector (105.8%).

Riesgo de mercado

En opinión de PCR, la exposición de SAC Constelación al riesgo de mercado es limitada, sensible ante las variaciones en tasas de interés, y no al tipo de cambio. Debido a que El Salvador es una economía dolarizada, la compañía no se encuentra expuesta a riesgo por tipo de cambio. A la fecha de análisis, las inversiones financieras ascienden a USD1.8 millones, reflejando una disminución de 63.04% (USD3.2 millones). El 54.78% del portafolio se concentra en títulos del Estado, representados por emisiones de LETES que ascienden a USD 0.59 millones, seguido del 45.2% en fondos de titularización (USD0.49 millones). La tasa de rendimiento promedio de las inversiones fue de 8.1%.

A diciembre de 2024, SAC Constelación registró un aumento en su spread financiero de tasas de interés, el cual pasó del 9.38% al 11.57%. Este incremento se debe, principalmente, a la mejora en el rendimiento promedio de los activos productivos, que ascendió al 18.85% (desde 15.04% en diciembre de 2023), impulsado por un mayor rendimiento en la cartera de préstamos, cuyo retorno subió del 14.58% al 18.55%. Asimismo, el costo financiero se elevó alcanzando un 7.27%, frente al 5.66% del año anterior. Este incremento estuvo influenciado, en gran medida, por el alza en el costo de los depósitos, que aumentó del 5.12% al 6.41%. El efecto neto de estas variaciones en las tasas de intereses activas y pasivas dio como resultado una ampliación del spread financiero.

Riesgo de liquidez y fondeo

Desde la perspectiva de PCR, la gestión del riesgo de liquidez de SAC Constelación se considera adecuada, en función de los niveles de liquidez observados, la estructura de fondeo y el monitoreo de brechas de vencimiento. La entidad ha mostrado capacidad para mantener indicadores de liquidez por encima de los mínimos regulatorios y ha realizado ajustes en su estructura de pasivos que permiten mitigar riesgos asociados a vencimientos de corto plazo. No obstante, se considera importante que la entidad continúe fortaleciendo sus fuentes de fondeo de mayor estabilidad, así como la diversificación de sus pasivos, especialmente en el contexto de una reducción sostenida en el volumen de depósitos.

SAC Constelación gestiona el riesgo de liquidez mediante un enfoque integral sobre su estructura de activos y pasivos, anticipando impactos que puedan afectar sus resultados. A diciembre de 2024, los activos sumaron USD49.5 millones, con una reducción de 22.83% (USD14.65 millones), atribuida principalmente a la caída en la cartera neta (USD11.75 millones), que sigue siendo el rubro más representativo con el 64.1% del total de activos.

Los pasivos ascendieron a USD39.7 millones, mostrando una reducción de 27.13% (USD14.78 millones), principalmente por la disminución en depósitos a plazo menores a un año (USD15.94 millones), compensada parcialmente por un incremento en depósitos a más de un año (USD1.14 millones) y la emisión de Papel Bursátil por USD1.45 millones. La estructura de depósitos mantiene como principal fuente los pactados hasta un año (64.1%) del total de pasivos, con una mayor participación que en 2023 (47.7%).

A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta² de SAC Constelación se ubicó en 32.93%, mayor al indicador reportado en 2023 (28.62%), debido que los activos líquidos compensaron la baja observada en los depósitos. Por otra parte, al medir las disponibilidades respecto al total de depósitos del público, el indicador se ubicó en 30.4%, mayor al reportado en el periodo anterior de 20.09%, debido a la disminución presentada en los depósitos del público en mayor medida que las disponibilidades. Por otra parte, al analizar las bandas de liquidez de SAC Constelación, se logran visualizar brechas acumuladas positivas para las bandas de más corto plazo (de 0 a 180 días), mientras que las de 181 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. Finalmente, el índice de renovación de depósitos al cierre fue de 75.5%

Riesgo de Solvencia

El patrimonio de SAC Constelación totalizó en USD9.8 millones, registrando un crecimiento interanual de USD1.32% (USD0.13 millones) debido al aumento de resultados por aplicar por USD0.22 millones. Durante el periodo no se reportó distribución de dividendos. La dinámica observada en el patrimonio es explicada por una estrategia de fortalecimiento que busca elevar los niveles de solvencia y en cumplimiento de los requerimientos establecidos por el regulador, orientando las utilidades del periodo hacia los resultados de ejercicios anteriores. El coeficiente patrimonial fue de 24.15 %, (diciembre 2023; 18.2%), 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 24.04%, ubicándose por encima de lo reportado a diciembre de 2023 (16.66%) debido al fortalecimiento del patrimonio y a la reducción en los pasivos, influenciados por la disminución en los depósitos.

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

Resultados Financieros

SAC Constelación ha mostrado un desempeño financiero con resultados moderados y una trayectoria de crecimiento sostenida en ejercicios anteriores. Sin embargo, en 2024 se observó un punto de inflexión a la baja, asociado principalmente a la contracción de su cartera de préstamos, lo que refleja una desaceleración en la dinámica de sus activos productivos. En este contexto, PCR considera que la entidad mantiene niveles de rentabilidad moderados, aunque por debajo del promedio sectorial, debido al impacto combinado de la reducción en colocaciones y depósitos, lo que ha afectado negativamente el margen financiero. La rentabilidad sobre activos (ROA) se situó en 0.45% y la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) en 2.28%, ambos indicadores considerablemente inferiores al promedio del sistema financiero (1.42% y 10.17%, respectivamente).

Los ingresos de intermediación ascendieron a USD6.6 millones (USD7.4 millones en 2023), con un decremento interanual del 11.92% (USD 0.89 millones), manteniendo una contracción significativa en relación con su evolución histórica a una tasa de crecimiento anual compuesta del (24.94%). Esta disminución se atribuye principalmente a la caída de la cartera de préstamos. Los ingresos financieros provinieron en su mayoría de los préstamos, seguidos en menor medida de los ingresos generados por inversiones y depósitos, en línea con su participación en el balance.

Por su parte, los costos por captación de recursos totalizaron USD2.5 millones, reflejando un decremento interanual del 9.62%, producto de la disminución en volumen de las fuentes de fondeo y en el costo asociado de depósitos, préstamos y emisiones. Como resultado, el margen de intermediación se situó en 61%, por debajo del promedio de los últimos cinco cierres anuales (2019-2023: 63%).

SAC Constelación reportó gastos de saneamiento por (USD1.5 millones), por encima del promedio de los últimos años (USD0.3 millones), mientras que los gastos de administración mostraron un aumento ligeramente mayor al año anterior (USD3.0 millones vrs USD2.9 millones en 2023), lo que afectó en su resultado de operación (USD0.3 millones vrs USD1.2 millones en 2023), generando un margen neto del 3.17%, menor al reportado en 2023 por 13.24%, y la utilidad la cual se redujo desde USD 1.0 millones en 2023 a USD 0.2 millones en 2024.

Resumen de las emisiones vigentes

La emisión se compone por Papeles Bursátiles, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, colocados por SAC Constelación. Los valores emitidos son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión se encuentra dividida en una serie de tramos por la suma de hasta USD7.00 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

EMISIÓN	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Serie colocadas	Plazos	Tasa promedio
PBCONSTEL1	7.0	1.45	Sin garantía	De la 1 a la 5 ³	120 meses.	8.5%

³ Detalle de los tramos vigentes en la Bolsa de Valores de El Salvador: <https://www.bolsadevalores.com.sv/>

ANEXOS: ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS
BALANCE GENERAL (USD MILLONES)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
FONDOS DISPONIBLES	10.0	7.6	8.6	9.5	10.7	11.2
OPERACIONES CON PACTO DE RETROVENTA	-	-	-	-	3.1	0.7
INVERSIONES FINANCIERAS	0.5	0.7	0.0	3.2	1.9	1.1
CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA	19.7	29.5	35.7	40.8	43.5	31.7
PRÉSTAMOS VIGENTES	19.9	29.7	35.4	40.9	43.8	32.4
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	8.1	12.6	13.4	19.3	19.3	11.8
PRÉSTAMOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO	11.8	17.1	22.0	21.6	24.5	20.6
PRÉSTAMOS VENCIDOS	1.0	1.0	1.3	1.0	1.4	1.3
PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS	-1.2	-1.2	-0.9	-1.2	-1.7	-1.9
OTROS ACTIVOS	3.8	3.7	4.6	4.3	4.8	4.3
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	0.6	0.6	0.6	0.3	0.3	0.4
TOTAL ACTIVOS	34.6	42.2	49.6	58.1	64.2	49.5
PASIVOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO						
DEPÓSITOS	27.0	33.8	39.6	48.1	53.1	37.0
DEPÓSITOS A LA VISTA	7.9	9.3	10.0	10.2	12.6	11.3
DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	17.9	23.4	28.6	36.9	34.9	19.0
DEPÓSITOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO	0.4	0.5	0.4	0.4	4.9	5.6
DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	0.7	0.6	0.6	0.5	0.7	1.2
OBLIGACIONES A LA VISTA	0.1	0.3	1.0	0.2	0.1	0.2
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	-	-	-	-	-	1.5
OTROS PASIVOS	0.4	0.7	0.8	1.3	1.3	1.1
TOTAL PASIVOS	27.5	34.7	41.4	49.6	54.5	39.7
CAPITAL SOCIAL PAGADO	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
RESERVAS DE CAPITAL	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4	0.4
RESULTADOS POR APLICAR	-	-	-	0.7	1.5	1.8
PATRIMONIO RESTRINGIDO	0.2	0.6	1.2	0.8	0.9	0.9
TOTAL PATRIMONIO	7.0	7.5	8.2	8.6	9.7	9.8
PASIVO + PATRIMONIO	34.6	42.2	49.6	58.1	64.2	49.5

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (USD MILLONES)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	2.7	3.5	4.7	5.8	7.4	6.6
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	0.9	1.3	1.7	2.2	2.8	2.5
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	1.7	2.2	3.0	3.6	4.6	4.0
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
RESULTADO FINANCIERO	1.8	2.2	3.1	3.7	4.7	4.5
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	0.2	0.1	0.4	0.4	0.6	1.5
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	1.6	2.1	2.6	3.3	4.1	3.0
GASTOS DE OPERACIÓN	1.4	1.6	2.2	2.6	2.9	3.0
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	0.6	0.8	1.1	1.3	1.5	1.4
GASTOS GENERALES	0.6	0.6	0.8	1.0	1.0	1.2
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
RESULTADO DE OPERACIÓN	0.2	0.5	0.4	0.7	1.2	-0.0
INGRESOS NO OPERACIONALES	-0.1	-0.0	0.2	0.6	0.0	0.4
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0.1	0.4	0.6	1.3	1.2	0.3
GASTOS POR IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS	0.0	0.1	0.1	0.4	0.2	0.1
RESULTADO NETO	0.0	0.3	0.5	0.9	1.0	0.2

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)						
INDICADORES FINANCIEROS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
CALIDAD DE CARTERA (SSF)						
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	4.79%	3.27%	3.50%	2.38%	3.02%	3.73%
COBERTURA DE RESERVAS	118.64%	123.13%	72.24%	116.12%	124.01%	148.83%
SUFICIENCIA DE RESERVAS	5.68%	4.03%	2.52%	2.76%	3.74%	5.54%
LIQUIDEZ						
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA	36.10%	21.44%	18.31%	25.43%	28.62%	32.93%
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	36.87%	22.62%	21.79%	19.77%	20.09%	30.40%
DEPÓSITOS / CARTERA NETA DE PRÉSTAMOS	1.37	1.15	1.11	1.18	1.22	1.16
SOLVENCIA		dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
COEFICIENTE PATRIMONIAL	27.76%	20.39%	18.96%	17.87%	18.20%	24.15%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	25.79%	21.17%	18.58%	16.63%	16.66%	24.04%
RENTABILIDAD		dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCT.	12.68%	11.38%	13.10%	12.94%	15.04%	18.85%
COSTO FINANCIERO	4.44%	4.25%	4.86%	4.93%	5.66%	7.27%
SPREAD FINANCIERO (SSF)	8.24%	7.13%	8.24%	8.02%	9.38%	11.57%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	65.00%	62.67%	62.91%	61.95%	62.39%	61.41%
MARGEN NETO	1.02%	9.05%	9.87%	14.49%	13.24%	3.17%
ROE (PCR)	0.40%	4.30%	5.80%	9.91%	10.33%	2.26%
ROA (PCR)	0.08%	0.76%	0.96%	1.46%	1.56%	0.45%
EFICIENCIA						
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	80.04%	75.44%	74.97%	72.63%	62.87%	75.19%

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.