SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A.

Comité No. 186/2024	Fecha de comité: 02 de octubre de 2024
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/ El Salvador

Equipo de Análisis		
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com	(503) 2266 – 9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN						
Fecha de información	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Fecha de comité	26/04/2022	14/10/2022	25/04/2023	09/10/2023	30/04/2024	02/10/2024
Fortaleza Financiera	EBB+	EBB+	EBB+	EBBB-	EBBB-	EBBB-
Papel Bursátil (PBCONSTEL1)						
Corto Plazo						
Con Garantía				N3	N3	N3
Sin garantía				N3	N3	N3
Largo plazo						
Con garantía				BBB	BBB	BBB
Sin garantía				BBB-	BBB-	BBB-
Perspectiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable	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 riesgo[1] 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 de la **Fortaleza Financiera** de la **Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.** en "**EBBB-**" con cambio de perspectiva de **"Estable"** a **"Negativa"** con información no auditada al 30 de junio de 2024.

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

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, 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 al primer semestre de 2024.** La cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US$40,415 miles, registrando una reducción interanual de 4.86% (US$2,066.0 miles); en contraposición con el crecimiento promedio anual compuesto al cierre de los últimos cinco años (2019-2023: 21.9%) y por debajo del crecimiento del sector SAC (2.9%). A nivel de composición, la cartera de la SAC está orientada principalmente a los créditos productivos, focalizados en los sectores de Comercio (46.67%), seguido de Servicios (29.34%), Industria manufacturera (9.45%) y Transporte (8.11%). La cartera de Consumo registró una representación de 3.45% y Vivienda 1.24%.
- **Deterioro de la cartera de préstamos genera incremento en el índice de vencimiento.** Las categorías de riesgo "Deficientes" y "Dudosa recuperación" presentaron incrementos, incidiendo en los préstamos vencidos que totalizaron los US$1,478 miles, con una tasa de crecimiento de 19.53% (US$241.6 miles), lo que en conjunto con la reducción de la cartera bruta generó un incremento en el índice de morosidad de la entidad que pasó de 2.82% a 3.49%, superando el promedio del sector (2.93%). Por otra parte, las reservas constituidas permitieron que el indicador de Cobertura de reservas se ubicara en 130.04% (junio 2023: 106.01%), estando por encima de lo sugerido por el regulador (100%) y del promedio reportado por sus pares (sector SAC: 104.2%).
- **Márgenes financieros afectados por aumento de costos financieros y gastos de saneamiento.** Los ingresos de intermediación presentaron una reducción de 5.5% debido a menores ingresos por utilidades por venta de títulos valores; que fueron compensados parcialmente por el incremento de los intereses de la cartera de préstamos (11.9%) debido a un mejor rendimiento; sin embargo, el incremento en el costo de los depósitos (7.0%) y de los títulos de emisión propia por la emisión de Papel Bursátil generaron una reducción en el margen de intermediación que pasó de 65.65% a 60.23%. Adicionalmente, un mayor gasto de saneamiento de activos de intermediación (+170%) provocó un deterioro del margen financiero neto de reservas que se ubicó en 45.14% (junio 2023: 59.78%).
- **Indicadores de rentabilidad se reducen ante menores utilidades.** Derivado del incremento en costos y gastos operativos, la utilidad neta resultó en US$216.4 miles, registrando una reducción interanual de 70.44% (US$515.7 miles), provocando una reducción significativa en el margen neto que pasó de 18.86% a 5.67% y afectando a los indicadores de rentabilidad anualizados, al situar la Rentabilidad sobre el patrimonio (ROEA) en 4.94% y sobre Activos (ROAA) en 0.86% (13.89% y 2.30% en junio 2023, respectivamente; ambos por debajo de los presentados por el sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (ROEA: 11.91% y ROAA: 1.72%).
- **Niveles de liquidez permanecen estables:** A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta de SAC Constelación se ubicó en 23.3%, inferior al indicador reportado en junio de 2023 (24.8%), debido a la reducción en los activos líquidos que no compensaron el decrecimiento observado en los depósitos. Por otra parte, al medir las disponibilidades respecto al total de depósitos del público, el indicador se ubicó en 23.37%, mayor al reportado en junio de 2023 de 20.42%, debido a la disminución presentada en los depósitos del público en mayor medida que las disponibilidades. Cabe destacar que a la fecha de análisis la entidad presenta una reducción en la cartera de préstamos, lo que ha reducido la exigencia en cuanto a la liquidez disponible para colocaciones de créditos.
- **Fortalecimiento patrimonial permite mantener una solvencia apropiada.** El patrimonio de SAC Constelación a junio de 2023 totalizó en US$9,792 miles, registrando un crecimiento interanual de US$4.48% (US$420.3 miles) debido al aumento de resultados por aplicar por US$308.65 miles y reservas de capital por US$123.6 miles; 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. Por otra parte, los activos ponderados por riesgo registraron un decrecimiento de 4.3% (US$2,155.5 miles) producto de la dinámica observada en la cartera, dando como resultado un coeficiente patrimonial de 20.54%, (junio 2023; 17.95%), cumpliendo de manera satisfactoria respecto al indicador requerido por el ente regulador (12.0%).

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 sitúen 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 no Auditados correspondientes al período de 2019-2023 y al 30 de junio de 2024 y 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., Portafolio de Inversiones del Emisor.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes de Constelación, S.A. al 30 de junio de 2024.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 30 de junio de 2024.
- **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 30 de junio de 2024 son los siguientes:

- En acta número veintidós de Junta General de Accionistas celebrada el día 19 de febrero de 2024, se acordó que la ganancia reportada por la Sociedad en el período del 1 de enero al 31 de diciembre de 2023, De conformidad con el Estado de Resultados de la Sociedad para el presente año se reportó una utilidad de Un millón setecientos siete dólares de los Estados Unidos de América con treinta y cinco centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US$1,000,707.35). Se propone que de conformidad a lo dictado por el artículo 40 de la Ley de Bancos, estos resultados serán registrados en el patrimonio de la siguiente manera: Como reserva legal la cantidad de Ciento veintitrés mil seiscientos diez dólares de los Estados Unidos de América con cincuenta y cinco centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US$126,610.55) y como patrimonio restringido la cantidad de Cincuenta y un mil doscientos sesenta y siete dólares de los Estados Unidos de América con treinta y cuatro centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US$51,267.37) y resultados por aplicar de Ochocientos veinticinco mil ochocientos veintinueve dólares de los Estados Unidos de América con cuarenta y seis centavos de dólar de los Estados Unidos de América (US$825,829.46).
- En Acta número vientres de Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 29 de mayo de 2024, se acordó la fusión por absorción entre Banco Abank, S.A. como incorporante, absorbente o fusionante y SAC Constelación, S.A. como incorporado absordido o fusionada, para que estas puedan obtener luego autorizaciones de parte de la Superintendencia del Sistema Financiero o cualquier otra entidad competente, se fusionen en una sola entidad.
- En Junta Directiva extraordinaria del mes de abril 2024, se acordó:
  - Se informó sobre el evento de ciberseguridad de ramsonware, el cual afectó la institución, rindiendo informe por parte de la gerencia de informática de las afectaciones de los servicios.
  - Se acordó autorizar las acciones necesarias con el fin de robustecer el esquema de seguridad informática.
- En Junta Directiva del mes de junio 2024, se acordó:
  - Nombramiento de Oficial de Cumplimiento.
  - Estatus de recuperación de infraestructura informática. En el cual se expuso la recuperación de servicios críticos, implementación de medidas de seguridad implementadas posterior al ciber ataque de ransomware, así como la habilitación de servicios compartidos entre SAC Constelación, S.A. y Banco Abank, S.A. como medida robustecimiento.
  - Informe de Comité de Recuperación Financiera – Contingencia.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático "La Niña" sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que "La Niña" ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continue con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riegos.

Desempeño económico de El Salvador

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US$999 millones), totalizando los US$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

Sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC)

Al 30 de junio del 2024 el sector SAC reportó una cartera neta de US$492.6 millones, denotando una expansión +2.9% (US$13.9 millones); aunque con una marcada desaceleración de la colocación de créditos que tuvo un incremento promedio en los últimos cinco años de 15.4%. Por otra parte, los nuevos créditos fueron destinados al sector consumo los cuales crecieron en 7.0% (US$12.1 millones), seguido del segmento comercio con +4.6% (US$7.0 millones). En contraste, los segmentos de instituciones financieras y vivienda presentaron una reducción de 26.8% (US$3.4 millones) y 23.8% (US$2.1 millones), respectivamente. Los sectores en los que mayormente se concentra la cartera son: consumo con una participación del 36.2%, seguido de comercio con 31.7% y servicios con 11.7%.

Por otra parte, los préstamos vencidos muestran un crecimiento de 7.2% al pasar de US$13.9 a US$14.9 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 2.93%, mayor a lo reportado a junio 2023 (2.81%), pero manteniéndose por debajo del promedio de los últimos cinco años (3.0%). Por otra parte, las provisiones de créditos incobrables mostraron un incremento interanual de 5.8% (US$0.9 millones), otorgando una cobertura de reservas de 107.3%, similar a la reportada en junio 2023 (108.8%), pero aun ligeramente superior al límite establecido por el ente regulador (100%).

Con respecto a los ingresos de intermediación del sector, estos totalizaron en US$59.5 millones, presentando un crecimiento interanual del 7.5%, equivalente a US$4.1 millones, como resultado de los intereses de la cartera de préstamos y favorecido por el alza en el rendimiento de los créditos, cuya tasa pasó de 22.5% a 23.4%. Por su parte, los costos de intermediación reportan un incremento de 26.4% (US$3.3 millones), debido al crecimiento de la tasa pasiva (+1.2 puntos porcentuales). En ese sentido, el margen de intermediación financiero resultó en 73.0%, menor al reportado en junio 2023 (77.0%). No obstante, es importante señalar que dicho indicador se encuentra por arriba de lo reportado en el sector bancario (62.7%), demostrando una importante recuperación de sus operaciones y en línea con el modelo de negocio de las SAC, que están expuestas a un mayor riesgo debido al mercado al cual se enfocan.

En cuanto a los gastos operacionales del sector a la fecha de análisis perciben un crecimiento interanual de 6.4% (+US$1.5 millones), explicado por mayores gastos incurridos en funcionarios y empleados (+6.7%; US$0.9 millones). A pesar de ello, el resultado operativo mantiene la tendencia positiva, totalizando a la fecha de análisis en US$4.5 millones; sin embargo, el margen operacional resultó con una ligera desmejora al ubicarse en 7.3%, inferior al reportado en junio 2023 (12.4%).

Por otra parte, el resultado neto del ejercicio presentó una utilidad de US$5.2 millones, denotando una disminución interanual de 29.2% (US$2.1 millones). Esta caída se debe principalmente al aumento de los costos de captación, los gastos por saneamiento de activos y los gastos en personal y generales. Los indicadores de rentabilidad también mostraron un deterioro: el retorno patrimonial anualizado (ROEA) fue del 11.91% y el retorno sobre los activos anualizado (ROAA) del 1.72%, ambos inferiores a los del periodo anterior (junio 2023: ROEA 16.16%; ROAA 2.25%) y similares a los del sector bancario (ROEA 12.57%; ROAA 1.31%).

El Sector SAC enfrenta desafíos significativos debido a la reducción de depósitos, en contraste con el crecimiento promedio anual ponderado del 12.4% de los últimos cinco años, y la ralentización en el crecimiento de la cartera de

créditos. A pesar de estos desafíos, el sector ha logrado adaptarse mediante el uso de fuentes alternativas de fondeo, como préstamos y emisiones de títulos propios, para mantener una liquidez adecuada. En este sentido, el indicador de liquidez, que mide la relación entre fondos disponibles y obligaciones con el público, aumentó al 27.6% en comparación con el 27.0% de junio de 2023. Este índice supera al del sector bancario, que es del 18.7%, y al de los bancos cooperativos, que es del 23.4%.

Los indicadores de solvencia reflejaron estabilidad, con un coeficiente patrimonial de 16.23% (junio 2023: 15.60%); sin embargo, es inferior al promedio de los últimos cinco años (17.35%), pero cumple con lo requerido por el ente regulador (12%). El comportamiento anterior se debe al fortalecimiento del Fondo Patrimonial (+8.7%), respecto a los activos ponderados por riesgo (+4.5%). En cuanto al endeudamiento legal, este se ubicó en 16.37%, superior al del periodo anterior (junio 2023: 15.53%), manteniéndose superior a lo establecido por el ente regulador (7.0%). Cabe mencionar que el sector mantiene niveles de solvencia adecuados y alineados con su apetito de riesgo.

Finalmente, al cierre de junio de 2024, el sector de Sociedades de Ahorro y Crédito ha enfrentado desafíos significativos. La desaceleración en la colocación de créditos y la disminución en la captación de depósitos podrían tener un impacto directo en la estabilidad del mercado, dada la actual volatilidad del entorno operativo. Adicionalmente, el sector se encuentra expuesto a riesgos reputacionales, por recientes incidentes de ciberseguridad que han afectado la confianza de los clientes. Estos eventos han puesto de manifiesto vulnerabilidades en la protección de datos y en la gestión de riesgos cibernéticos. En conjunto, estos factores podrían minar la confianza del público y comprometer la estabilidad general del sector. Por lo tanto, es imperativo que las Sociedades de Ahorro y Crédito fortalezcan sus estrategias de gestión de riesgos, implementen medidas robustas de ciberseguridad y mejoren su resiliencia operativa para mitigar estos desafíos y asegurar una estabilidad sostenida en el futuro.

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, el principal accionista es Inversiones Financieras Grupo Abank, S.A. con el 99.99% de participación, que a su vez pertenece a la sociedad PERINVERSIONES S.A. de C.V. como 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
Inversiones Financieras Grupo Abank S.A.	108,634	99.992%
Oscar Mauricio Chinchilla Salazar	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%
Total	**108,643**	**100.00%**

Fuente: SAC Constelación **/ Elaboración:** PCR

A la fecha de análisis, la entidad continuó presentando un esquema organizacional eficiente con el que desarrolló todas sus funciones. En ese sentido, la estructura estuvo compuesta por la Junta General de Accionistas, seguido de la Junta Directiva que fue la responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos, teniendo como unidad asesora al Comité de Riesgos que estuvo integrado conforme lo indican las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48), dicho comité estuvo a cargo del seguimiento de la gestión integral de riesgo, auxiliado por el Departamento de Riesgos quien tuvo la responsabilidad de identificar, medir, controlar, monitorear e informar los riesgos a los que se enfrentaron en el desarrollo de sus operaciones.

Por otra parte, la estructura 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

CARGO	NOMBRE
Director Presidente	Marco Tulio Araniva Araniva
Director Vicepresidente	Adolfo Miguel Salume Barake
Director Secretario	Mark Jason Ed Lara Ramos
Primer Director Suplente	Erik Wilfredo Larreynaga Cruz
Segundo Director Suplente	Julio Eduardo Payes Gutiérrez
Tercer Director Suplente	Rosa Isela Fuentes Granillo

ESTRUCTURA GERENCIAL

CARGO	NOMBRE
Gerente General Interino	Nelson Ulises Campos Flores
Gerente de Planeación Financiera	Sofía de Jesús Espinoza Hernández
Gerente de Operaciones y Administración	Miguel Ángel Molina Martínez
Gerente de Riesgos	Roxana del Carmen Larios de Perez
Gerente de Cobranzas	José Eduardo Cubias Nolasco
Gerente de Informática	Luis Enrique Abrego González
Auditor Interno	Walter Oswaldo Nájera Rosales

Fuente: SAC Constelación **/ Elaboración:** PCR

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG[1], 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 riegos, por lo que crearon planes para el fortalecimiento de la función de riesgo y difusión de la cultura de riesgos en todos los niveles organizacionales con el fin de identificar las bases para la medición, control y mitigación, monitoreo y comunicación del riesgo.

Además, los funcionarios y empleados han sido sometidos a diferentes procesos formativos para el desarrollo integral, que centran el enfoque en dar servicios orientados a los clientes, basados en procesos transparentes y oportunos, así como la ampliación de portafolios y productos.

Productos y actividades de intermediación financiera

A la fecha de análisis, los productos ofrecidos por SAC Constelación estuvieron destinados al segmento empresarial micro, pequeño, mediano y grande. En ese sentido, la entidad colocó productos como: capital de trabajo, línea de crédito rotativa, crédito para inversión, factoraje, fianzas, consolidación de deudas y líneas de crédito para mujeres.

Así mismo, por el lado del mercado de captación de recursos, SAC Constelación mantuvo los productos que ha desarrollado desde el inicio de sus operaciones, dentro de los cuales destacan los siguientes: Cuenta de ahorro, cuenta de ahorro infantil, cuenta de ahorro programado, cuenta corriente, cuenta corriente con intereses y depósitos a plazos.

Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

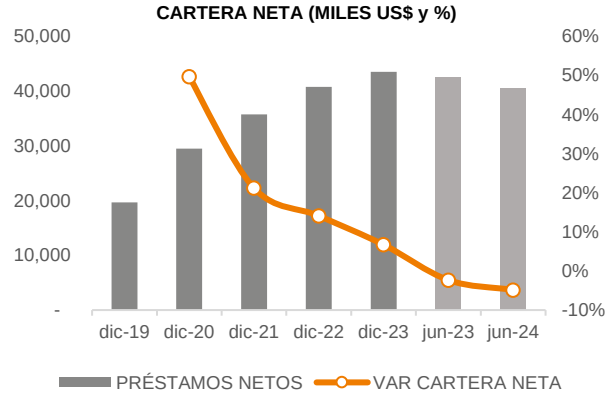
SAC Constelación realiza una gestión del riesgo crediticio mediante la aplicación de un “objetivo análisis de crédito”, el cual consiste en una cuidadosa investigación del solicitante de crédito, un monitoreo permanente de la posición financiera del deudor y una eficiente labor de cobranza. Adicionalmente, la entidad cuenta con políticas generales de riesgo de crédito que establecen límites de concentración de crédito en cuanto a deudor individual, grupo y sectores económicos. Estos lineamientos se encuentran en el Manual de Políticas y Riesgos Crediticios.

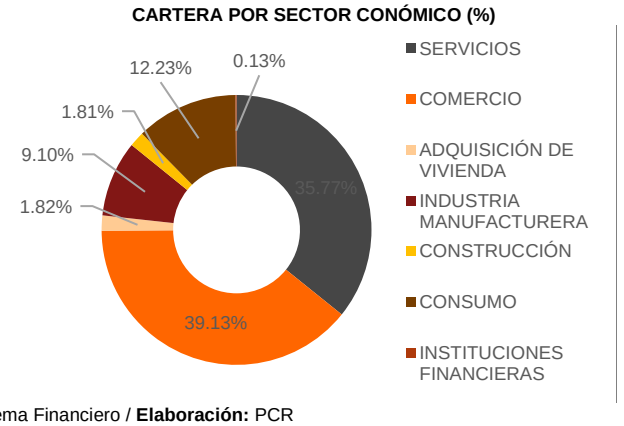
Al primer semestre de 2024, la cartera de préstamos neta de SAC Constelación asciende a US$40,415 miles, registrando una reducción interanual de 4.86% (US$2,066.0 miles); en contraposición con el crecimiento promedio anual compuesto al cierre de los últimos cinco años (2019-2023: 21.9%) y por debajo del crecimiento del sector SAC (2.9%). A nivel de composición, la cartera de la SAC está orientada principalmente hacia sectores productivos, focalizados en los sectores de Comercio (46.67%), seguido de Servicios (29.34%), Industria manufacturera (9.45%) y Transporte (8.11%). La cartera de Consumo registró una representación de 3.45% y Vivienda 1.24%.

[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 términos brutos, la cartera totalizó en US$42,337, con una reducción de 3.32% (US$1,454.7 miles), afectada por disminuciones en los sectores de Servicios (-9.91%; US$1,366.4 miles), Industria manufacturera (-4.35%; US$181.9 miles) y Construcción (-100%; US$125.9 miles). Estas reducciones fueron parcialmente compensadas por aumentos en Comercio (+1.17%; US$228.8 miles) e Instituciones Financieras (+22.63%; US$135.7 miles). Por su parte, la cartera de Consumo tuvo un comportamiento estable al reportar una leve reducción de 0.04% (US$0.52 miles); mientras que Vivienda presentó un mayor decrecimiento de -20.92% (US$138.6 miles).

El 98% de la cartera cuenta con algún tipo de garantía, donde los créditos con garantía fiduciaria representan el 42.6%, garantía Hipotecaria el 39.5%, garantía prendaria el 12.85% y el 5.06% restante en otro tipo de garantía. Por otra parte, a junio de 2024, la cartera refleja una alta concentración de sus principales deudores, donde los 25 mayores representaron el 35.74% de la cartera bruta y los mayores 50 el 55.89%. Dentro de los mayores 50 clientes, el 87.1% se encuentran catalogados en categoría "A" y cuentan con algún tipo de garantía. Adicionalmente el principal cliente o grupo económico representa el 1.95%, se encuentra clasificado en la categoría "A2" y mantiene garantías prendarias e hipotecarias.





Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / **Elaboración:** PCR

Calidad de la cartera

En cuanto a la calidad de la cartera de acuerdo con su categoría de riesgos, el 86.4% corresponden a préstamos clasificados en la categoría "A" como "Normal", con una ligera reducción respecto a junio de 2023 (87.0%). Por otra parte, los préstamos en categoría "B" – "Con problemas potenciales" representaron el 3.3%, con una reducción de 2.56 puntos porcentuales respecto a junio de 2023, que se vieron compensados con un incremento de la categoría "C" – "Deficientes" que pasaron de representar el 5.0% a 7.3%. Adicionalmente, se observa un aumento en la categoría de "Dudosa recuperación" que significaron el 1.3% (junio 2023: 0.0%); mientras que los préstamos en "Pérdida" pasaron de 2.1% a 1.8% del total de la cartera.

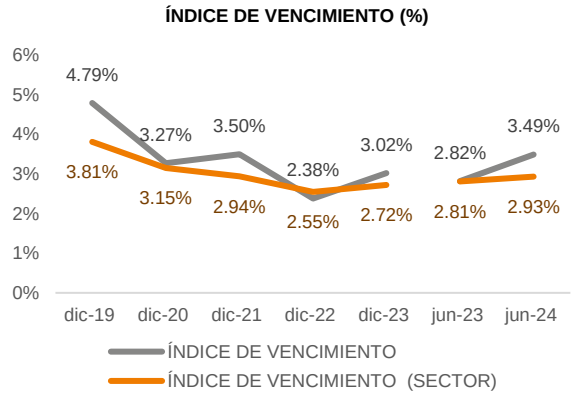
CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA POR CATEGORIA DE RIESGOS (%)

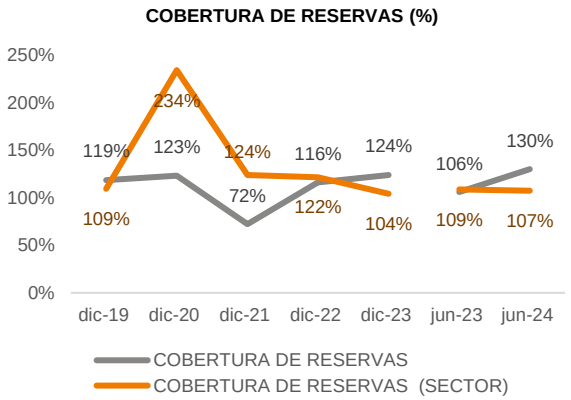
CRÉDITOS POR CATEGORÍA DE RIESGO CLIENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
CATEGORÍA "A" - NORMAL	75.54%	93.86%	84.6%	89.2%	91.8%	87.0%	86.4%
CATEGORÍA "B" - CON PROBLEMAS POTENCIALES	5.25%	2.14%	6.1%	4.3%	1.7%	5.9%	3.3%
CATEGORÍA "C" - DEFICIENTES	11.82%	0.84%	6.7%	4.0%	3.4%	5.0%	7.3%
CATEGORÍA "D" - DUDOSA RECUPERACIÓN	0.29%	0.03%	0.1%	0.5%	0.0%	0.0%	1.3%
CATEGORÍA "E" - PÉRDIDA	7.10%	3.13%	2.5%	1.9%	3.1%	2.1%	1.8%
CARTERA BRUTA	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

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

Con respecto a los préstamos vencidos, estos totalizaron los US$1,478 miles, con una tasa de crecimiento de 19.53% (US$241.6 miles). Los sectores económicos que han registrado mayores vencimientos son Servicios (+59.87%; US$220.2 miles), Consumo (+435.9%, US$179.4 miles) y Comercio (+7.56%; US$46.33 miles). Por otra parte, el sector de Industria manufacturera presentó una disminución en los préstamos vencidos de 100% (US$214.6 miles). El comportamiento de la cartera bruta al presentar una reducción, aunado al aumento de los préstamos vencidos resultó en un incremento en el índice de morosidad de la entidad que pasó de 2.82% a 3.49%, superando el promedio del sector (2.93%).

En relación con la provisión por incobrabilidad de préstamos, CONSTELACIÓN constituyó un monto de US$1,922 miles, mostrando un incremento interanual de +46.6% (US$611.3 miles), producto del aumento de reservas realizadas, especialmente en los créditos de empresas privadas y de reservas voluntarias (US$22.6 miles). Las reservas constituidas permitieron que el indicador de Cobertura de reservas se ubicara en 130.04% (junio 2023: 106.01%), 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$1,727.5[2] miles, mostrando una disminución interanual de 42.06% (-US$1,254.2 miles). A nivel de concentración, la cartera COVID representa el 4.2% de la cartera total (junio 2023: 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. A junio de 2024, la cartera vencida con medidas totalizó en US$188.5 miles, registrando una disminución de US$81.68 miles y situando al indicador de vencimiento de dicha cartera en 10.91%.

Por su parte, según el informe del Auditor independiente, y conforme lo establece el Art. 14 de la NRP25, "Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de créditos afectados por Covid-19", a junio de 2023 el saldo de dicha cartera es de US$1,880.4 miles con reservas estimadas de US$106.1 miles y una estimación del saldo pendiente de constituir por gradualidad de US$62.3 miles.

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

COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
CARTERA CONSOLIDADA	**35,937.55**	**41,344.55**	**44,500.33**	**43,234.05**	**41,483.61**
CARTERA CON MEDIDAS	5,447.71	2,854.71	1,915.84	2,981.71	1,727.53
CARTERA SIN MEDIDAS	30,489.84	38,489.84	42,584.49	40,252.34	39,756.08
CARTERA CON MORA >90 DÍAS	**1,281.09**	**997.79**	**1,364.09**	**1,236.83**	**1,480.78**
CARTERA CON MEDIDAS	348.98	9.60	-	1,029.22	188.51
CARTERA SIN MEDIDAS	932.10	988.19	1,364.09	207.61	1,292.26
ÍNDICE DE MORA GENERAL	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**
INDICE DE MORA - CARTERA CON MEDIDAS	0.97%	0.02%	0.00%	34.52%	10.91%
ÍNDICE DE MORA - CARTERA SIN MEDIDAS	2.59%	2.39%	3.20%	0.52%	3.25%

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$1,191 miles, reflejando una disminución de 22.3% (US$340.8 miles). A junio de 2024, el 58.90% del portafolio se concentra en títulos del Estado, representados por emisiones de LETES que ascienden a US$684 miles, seguido del 41.07% en fondos de titularización (US$477 miles) y el restante 0.02% en fondos de inversión abiertos por US$0.27 miles.

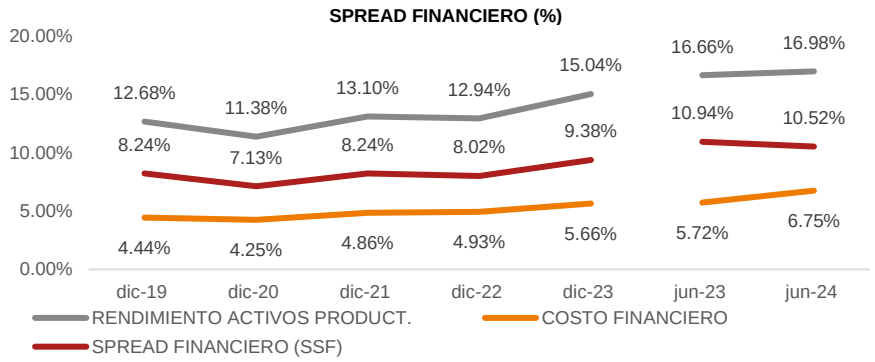
A junio de 2024 según el informe del Auditor independiente, se tienen registradas provisiones relativas a las inversiones por US$0.3 miles. La tasa de rendimiento promedio de las inversiones al 30 de junio fue de 3.9% (5.0% a junio de 2023).

Tasas de interés

A junio de 2024 la SAC registra una reducción en su spread financiero de tasas de interés al pasar de 10.94% a 10.52% a junio de 2024. Este comportamiento se explica a partir del aumento del costo financiero que registró un incremento interanual de 103 puntos básicos, situándose en 6.75% (junio 2023: 5.72%), influenciado principalmente por el costo de depósitos que aumentó desde 5.09% hasta 6.33% a la fecha de análisis. Por su parte, el rendimiento promedio de los activos productivos registró una mejora al ubicarse en 16.98% (junio 2023: 16.66%), lo que está relacionado con el rendimiento de la cartera de préstamos que pasó de 14.61% a 16.19%.[3]

[2] Saldo de capital + intereses: US$2,127.3 miles.

[3] Datos oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / **Elaboración:** PCR

Riesgo de liquidez

Fondeo

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.

A junio de 2024 los activos de SAC Constelación totalizaron en US$56,485 miles, denotando una reducción de 7.62% (US$4,656.7 miles), producto de la disminución en la cartera neta (US$2,066 miles), Inversiones financieras (US$1,608 miles) y Otros activos (US$1,071 miles), principalmente por la reducción de Bienes recibidos en pago. En términos de participación, la cartera neta constituye la mayor proporción de activos con una participación de 71.6% (junio 2023: 69.5%, seguido de los Fondos Disponibles con el 17.9% y Otros Activos con el 74%.

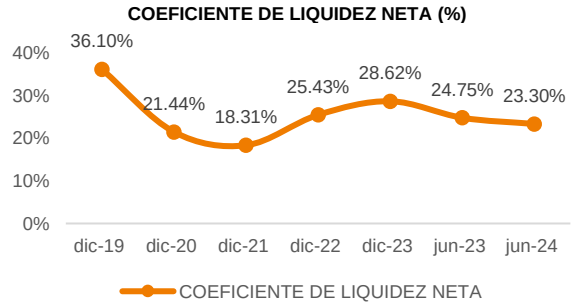
Por su parte, los Pasivos registraron una reducción de 9.81% (US$5,077 miles), explicado por la disminución presentada en los depósitos; principalmente en depósitos a plazo hasta un año plazo (-US$10,430.3 miles), que se compensó con el aumento de depósitos pactados a más de un año plazo (US$3,552.4 miles). Por otra parte, los depósitos a la vista evidenciaron un decrecimiento de 5.36% (US$584.4 miles). Adicionalmente, es importante destacar que la entidad ha emitido tramos de Papel Bursátil en el primer semestre de 2024 por US$1,453 miles.

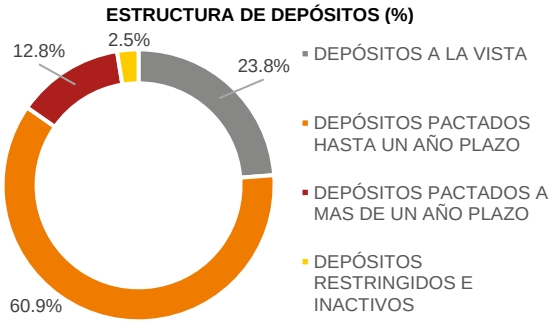
A nivel de la estructura de depósitos, éstos se encuentran representados principalmente por los depósitos pactados hasta un año plazo con una participación del 56.6% del total de pasivos, siendo inferior a la reportada en junio de 2023 (71.2%). Por su parte, los depósitos a la vista presentan estabilidad en su participación, al pasar de 21.1% en junio de 2023 a 22.1% al período analizado.

En relación con los 25 mayores depositantes, estos concentran el 41.0% del total de depósitos (junio 2023: 33.5%), los 50 mayores depositantes representaron el 50.4% y los 100 mayores el 63.7% evidenciando así, una alta concentración. 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.

Liquidez

A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez neta[4] de SAC Constelación se ubicó en 23.3%, inferior al indicador reportado en junio de 2023 (24.8%), debido a la reducción en los activos líquidos que no compensaron el decrecimiento observado en los depósitos. Por otra parte, al medir las disponibilidades respecto al total de depósitos del público, el indicador se ubicó en 23.37%, mayor al reportado en junio de 2023 de 20.42%, debido a la disminución presentada en los depósitos del público en mayor medida que las disponibilidades.

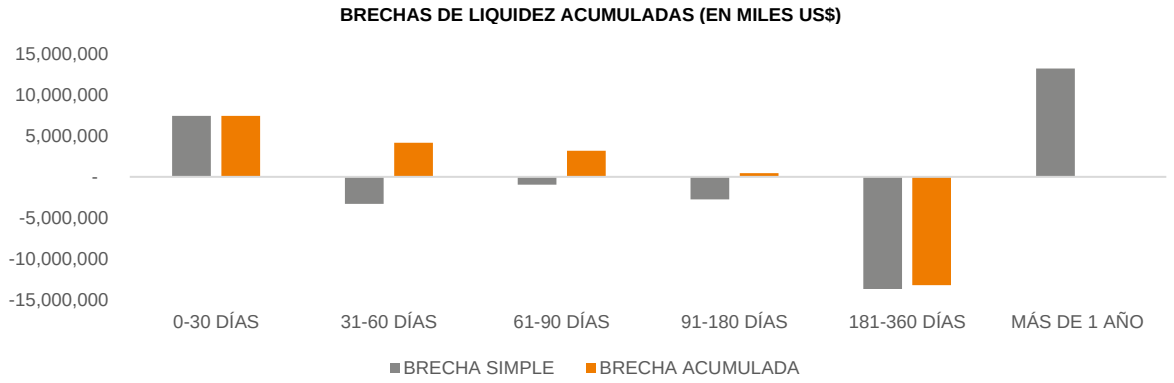




Fuente: SAC Constelación, S.A y SSF / **Elaboración:** PCR

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

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. Lo anterior evidencia el cumplimiento de lo establecido por las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).

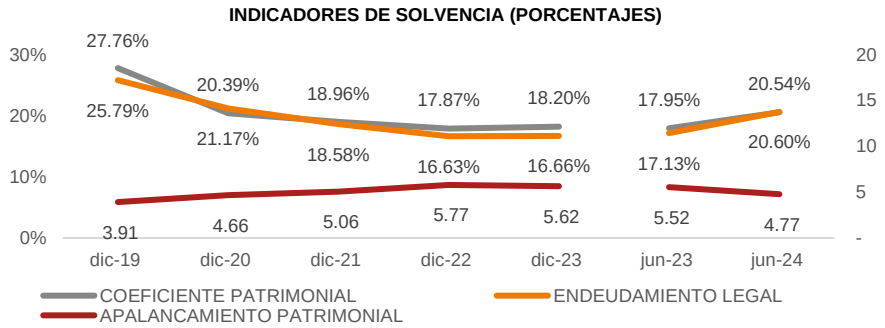


Fuente: SAC Constelación, S.A y SSF / **Elaboración:** PCR

Riesgo de Solvencia

El patrimonio de SAC Constelación a junio de 2023 totalizó en US$9,792 miles, registrando un crecimiento interanual de US$4.48% (US$420.3 miles) debido al aumento de resultados por aplicar por US$308.65 miles y reservas de capital por US$123.6 miles, 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. Por otra parte, los activos ponderados por riesgo registraron un decrecimiento de 4.3% (US$2,155.5 miles) producto de la dinámica observada en la cartera, dando como resultado un coeficiente patrimonial de 20.54%, (junio 2023; 17.95%), 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 20.60%, ubicándose por encima de lo reportado a junio de 2023 (17.13%) debido al fortalecimiento del patrimonio y a la reducción en los pasivos, influenciados por la disminución en los depósitos.



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.

Derivado de la ocurrencia de un incidente de ciberseguridad que afectó los servicios digitales de la Sociedad, se recibió un Procedimiento administrativo sancionatorio por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero por infracciones relacionadas a dicho ataque cibernético y el potencial incumplimiento de normativas relacionadas a ciberseguridad. El estado actual de dicho procedimiento es de apertura de plazo para presentar pruebas.

Riesgo Legal y Reputacional

Según el informe del Auditor independiente, al 30 de junio de 2024, la entidad no presenta litigios abiertos en su contra, sin embargo, se tiene conocimiento de procedimientos administrativos:

PAS 18/2023. Naturaleza del litigio: Procedimiento administrativo sancionatorio por la Superintendencia del Sistema Financiero por infracciones de a) presunto incumplimiento de los directores suplentes (personas naturales) de presentar toda la información requerida por el artículo 15 de la Ley de Bancos Cooperativos y sociedades de Ahorro y crédito; b) presunto incumplimiento de una instrucción de la Superintendencia referencia SABAD — BCS — SAC — 11880 de 19-05-2022 instruyendo se informen de mecanismos de control de los perfiles de los directores.

El Estado Actual de este proceso es de Sentencia definitiva condenatoria y por la cual se recibió una Multa por US$8,587.1, que fue cancelada en fecha 11 de julio de 2024 e informada de su cancelación a la Superintendencia del Sistema Financiero el 12 de julio de 2024.

PAS- 20/2024. Naturaleza del litigio Procedimiento administrativo sancionatorio por la Superintendencia del Sistema Financiero por infracciones relacionadas a un ataque cibernético sufrido por S.A.C. CONSTELACION, S.A. y el potencial incumplimiento de normativas relacionadas a ciberseguridad. El estado Actual de dicho proceso es de Apertura de plazo para presentar pruebas.

PAS- 33/2024. Naturaleza del litigio: Procedimiento administrativo sancionatorio por la Superintendencia del Sistema Financiero por infracciones relacionadas con envíos tardíos de información financiera en febrero y octubre 2023. Estado Actual. El estado actual del proceso es de Apertura de plazo para presentar alegaciones. La evaluación del resultado es que se considera una posibilidad moderada de multas leves a raíz de este procedimiento.

Se señala en dicho informe que la posibilidad de una multa importante por las imputaciones antes mencionadas es considerable.

Resultados Financieros

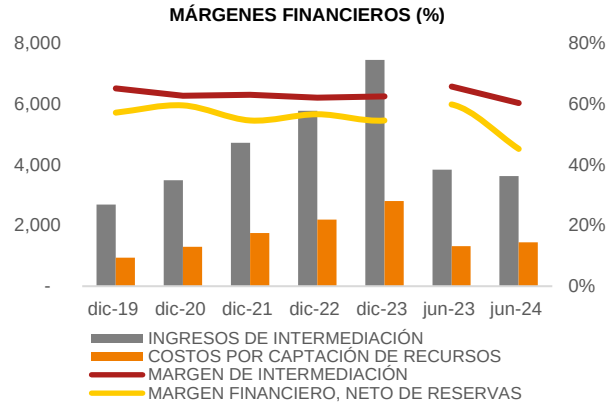
A junio de 2024, Constelación presentó ingresos de intermediación de US$3,622.9 miles, que corresponden a una reducción interanual de 5.52% (US$211.7 miles). Los ingresos por intereses de préstamos presentan un aumento de 11.87% (US$308.7 miles), a pesar de la reducción mostrada en la cartera, pero que fue compensada con el incremento de la tasa de rendimiento promedio de la cartera que pasó de 14.7% en junio de 2023 a 15.8% en junio de 2024. Por otra parte, las comisiones por otorgamiento, en línea con la dinámica de la cartera reportaron una disminución de 19.56% (US$109.39 miles). Adicionalmente, se tiene una reducción de US$494.6 miles por instrumentos financieros debido a menores intereses por inversiones y por utilidad por venta de títulos valores, que fueron parcialmente compensados por un aumento de intereses de operaciones con pacto de retroventa por US$51.29 miles.

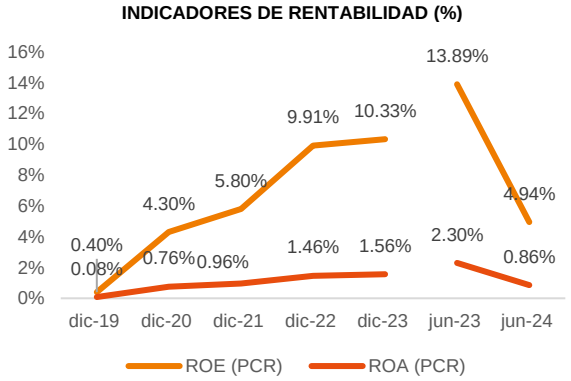
Por su parte, los costos de captación de recursos totalizaron en US$1,440.9 miles, marcando un incremento de 9.40% (US$123.8 miles), principalmente por mayores intereses de depósitos (US$89.7 miles) y títulos de emisión propia (US$42.6 miles), correspondientes a los tramos del programa de Papel Bursátil colocados. Cabe destacar que, a pesar de la reducción en los depósitos, se ha observado un aumento en la tasa de costo promedio de la cartera de depósitos al pasar de 5.2% a 5.6% en junio de 2024. En ese sentido, se observó una reducción en el resultado de intermediación de la entidad que se situó en US$2,182.1 miles (junio 2023: US$2,517.6 miles), lo que generó una reducción en el margen de intermediación que pasó de 65.65% a 60.23% a la fecha de análisis. Adicionalmente, es importante destacar que el spread bancario de la SAC experimentó una ligera disminución al pasar de 10.94% a 10.52% a junio de 2024.

Por otra parte, cabe destacar que la entidad reportó un aumento en ingresos financieros de otras operaciones por US$149.1 miles, relacionados con servicios de adquirencia y corresponsalías, lo que ubicó al resultado financiero en US$2,377.7 miles, con una reducción de US$7.25% y generando un margen financiero de 62.26% (junio 23: 66.04%). Adicionalmente, a raíz de un incremento en la morosidad de la cartera, la entidad ha realizado un mayor gasto de saneamiento de activos de intermediación por US$411.7 miles (+169.98%) respecto a 2023 y totalizaron en US$653.9 miles. Esto dio como resultado un margen financiero neto de reservas de 45.4%, menor al reportado en junio de 2023 (59.78%).

Con respecto a los gastos operacionales, SAC Constelación registró un monto de US$1,604.6 miles, equivalente a un aumento de 12.19% (US$174.38 miles), explicado por los gastos generales que crecieron en US$159.4 miles (30.79%), y depreciaciones y amortizaciones en US$37.5 miles (23.8%); y que fueron compensados parcialmente por una ligera reducción de los gastos de funcionarios y empleados por US$22.5 miles (3.0%). El aumento en gastos operacionales, aunado con el incremento de costos de captación y de saneamiento generaron una reducción en el resultado de operación de US$771 miles (86.6%) y en el margen operativo que pasó de 22.93% a 3.12%.

Finalmente, la entidad presentó un incremento en ingresos no operacionales netos por US$170.5 miles, equivalente a un incremento de US$182.1 miles por utilidades por venta de activos y otros ingresos. En ese sentido, la utilidad neta resultó en US$216.4 miles, registrando una reducción interanual de 70.44% (US$515.7 miles), provocando una reducción significativa en el margen neto que pasó de 18.86% a 5.67% y afectando a los indicadores de rentabilidad anualizados, al situar la Rentabilidad sobre el patrimonio (ROEA) en 4.94% y sobre Activos (ROAA) en 0.86% (13.89% y 2.30% en junio 2023, respectivamente; ambos por debajo de los presentados por el sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (ROEA: 11.91% y ROAA: 1.72%).





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

Instrumento Clasificado

Emisión de Programa de Papel Bursátil PBCONSTEL1

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 US$7.00 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

DETALLE DE LA EMISIÓN

Monto Emisión	Plazo Máximo de Emisión	Valor Nominal Unitario
US$ 7,000,000.00	120 meses	US$ 1,000.00

Fuente: Hencorp Valores Ltda. Titularizadora / **Elaboración**: PCR

A continuación, se establecen las principales características de la Emisión.

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN

Emisor:	SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A.
Denominación de la Emisión:	PBCONSTEL1
Naturaleza de los Valores:	Los valores por emitirse son obligaciones consistentes en Papeles Bursátiles negociables, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo del emisor.
Plazo de Negociación	El programa de Papeles Bursátiles podrá ser negociado en su totalidad, en cualquier momento y a discreción de SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A. dentro del plazo de la emisión, es decir, durante diez años plazo y teniendo tramos vigentes que en su totalidad sumen como máximo hasta el monto autorizado del programa.
Clase de Valor:	Papeles Bursátiles representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A.
Monto de la Emisión:	El monto de la emisión es hasta siete millones de dólares de los Estados Unidos de América (US$7,000,000.00)
Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación:	Mil dólares de los Estados Unidos de América (US$ 1,000.00) y múltiplos de MIL DÓLARES de los Estados Unidos de América (US$ 1,000.00).
Moneda de Negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Redención de los Valores:	CONSTELACIÓN no podrá redimir anticipadamente, ni obligarse a dar liquidez a los valores, bajo cualquier modalidad, directamente o a través de una subsidiaria o empresa relacionada.
Plazo de la emisión:	La emisión de papeles bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta diez años contados a partir de la fecha del otorgamiento del asiento material en el Registro Público Bursátil; dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos: A) Desde quince días hasta tres años. B) Los valores se pueden emitir a descuento o valor par. Dentro de los diez años de autorización para su negociación, el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de valores con un plazo no mayor al establecido y sin exceder el monto máximo autorizado en el programa. Ningún tramo de la emisión podrá tener vencimiento posterior al plazo de la emisión.
Forma de Representación de los Valores:	Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

Garantía de la Emisión:	El pago de los Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta que se emitan por SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A. podrán no tener garantía específica o estar garantizados desde un 125% con cartera de préstamos clasificados como “A1” y “A2” otorgados por SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A. La cartera de préstamos que garantice la emisión tendrá las características siguientes: 1. Estar constituida en su totalidad por préstamos calificados con categoría “A1” y “A2”. 2. Por un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión. 3. Por un monto de al menos el ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo a negociar hasta el vencimiento. 4. La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación. 5. SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A., se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el ciento veinticinco por ciento de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría “A1” y “A2”, de tal forma que la cartera de préstamos se encuentre en todo momento en dicha categoría. 6. En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o deterioro en la clasificación de riesgo de los mismos, SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A., deberá sustituir el préstamo o préstamos por otro u otros de características análogas al resto de la garantía. 7. Las sustituciones de préstamos deberán efectuarse mediante instrumento público, conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero. 8. En caso de que SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A. no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionada, se compromete a constituir a más tardar dentro de los 5 días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o de mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias. 9. Los préstamos que constituyen la garantía serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el Auditor Externo de SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A., el cual contendrá: Número único identificador dentro de la institución, tipo de identificador, nombre del deudor, número del préstamo, monto original del préstamo, saldo del capital existente, fecha de otorgamiento, fecha de vencimiento, tasa de interés vigente y forma de pago del capital e intereses. Este documento será anexo a la escritura pública de garantía que se otorgará. 10. La calificación de préstamos categoría “A1” y “A2”, deberá ser establecida de conformidad a la normativa para calificar los activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero. La certificación del Auditor Externo y el listado de préstamos, son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por el Representante Legal, el Notario y el Auditor Externo o cualquiera designado por el Representante Legal.
Destino de los Recursos:	Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CONSTELACIÓN, S.A. para financiar operaciones de intermediación a corto y mediano plazo; también los recursos podrán ser utilizados como una alternativa de fondeo y calce de operaciones activas y pasivas.

Fuente: Hencorp Valores Ltda. Titularizadora / Elaboración: PCR

Para conocer más sobre otras características de la Emisión, favor remitirse al prospecto publicado por la Bolsa de Valores de El Salvador[5].

El saldo de la emisión de papel bursátil de SAC CONSTELACIÓN (PBCONSTEL1) asciende a US$1,450 miles, siendo los primeros tramos emitidos. Es importante destacar que el saldo de la emisión está distribuido en cinco tramos, con plazos hasta doce meses y tasas de interés 8.5%.

SALDO DE LA EMISIÓN A MARZO 2024

Monto Máximo de la Emisión	Saldo de la emisión a marzo 2024
US$ 7,000 miles	US$1,450 miles

Fuente: *SAC CONSTELACIÓN/* ***Elaboración:*** *PCR*

PAPEL BURSÁTIL: TRAMOS A MARZO 2024 (US$)

TRAMOS VIGENTES	MONTO DE LA EMISIÓN	SALDO	CLASE DE GARANTÍA	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO	TASA
PBCONSTEL1 Tramo 1	$200,000.00	$ 201,346.99	SIN GARANTÍA	1/2/2024	31/1/2025	12	8.5%
PBCONSTEL1 Tramo 2	$300,000.00	$ 300,209.02	SIN GARANTÍA	27/2/2024	14/2/2025	12	8.5%
PBCONSTEL1 Tramo 3	$250,000.00	$ 250,174.18	SIN GARANTÍA	27/2/2024	31/1/2025	12	8.5%
PBCONSTEL1 Tramo 4	$200,000.00	$ 201,068.31	SIN GARANTÍA	7/3/2024	7/3/2025	12	8.5%
PBCONSTEL1 Tramo 5	$500,000.00	$ 500,464.48	SIN GARANTÍA	26/3/2024	25/3/2025	12	8.5%
TOTAL	$1,450,000.00	**$1,453,262.98**					

Fuente: *SAC CONSTELACIÓN/* ***Elaboración:*** *PCR*

[5] Directorio de Emisores (bolsadevalores.com.sv)

ANEXOS: ESTADOS FINANCIEROS NO AUDITADOS

BALANCE GENERAL (US$ MILES)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
FONDOS DISPONIBLES	**9,961**	**7,642**	**8,630**	**9,499**	**10,668**	**10,267**	**10,135**
OPERACIONES CON PACTO DE RETROVENTA	**-**	**-**	**-**	**-**	**3,093**	**1,267**	**-**
INVERSIONES FINANCIERAS	**490**	**745**	**23**	**3,225**	**1,864**	**1,532**	**1,191**
CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA	**19,694**	**29,479**	**35,725**	**40,760**	**43,494**	**42,481**	**40,415**
PRÉSTAMOS VIGENTES	19,880	29,711	35,369	40,920	43,822	42,555	40,859
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	8,095	12,589	13,378	19,346	19,344	19,345	16,215
PRÉSTAMOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	11,785	17,123	21,992	21,575	24,477	23,210	24,644
PRÉSTAMOS VENCIDOS	1,000	1,005	1,281	998	1,364	1,237	1,478
PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS	(1,186)	(1,237)	(925)	(1,159)	(1,692)	(1,311)	(1,922)
OTROS ACTIVOS	**3,820**	**3,700**	**4,629**	**4,313**	**4,756**	**5,278**	**4,207**
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	**589**	**632**	**579**	**346**	**292**	**316**	**536**
TOTAL ACTIVOS	**34,554**	**42,198**	**49,586**	**58,143**	**64,167**	**61,141**	**56,485**
PASIVOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO							
DEPÓSITOS	**27,016**	**33,792**	**39,612**	**48,058**	**53,110**	**50,270**	**43,361**
DEPÓSITOS A LA VISTA	7,920	9,259	9,987	10,163	12,643	10,906	10,322
DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	17,938	23,446	28,619	36,913	34,898	36,841	26,411
DEPÓSITOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	435	460	382	433	4,896	1,977	5,529
DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	723	626	623	548	673	546	1,100
PRÉSTAMOS	-	-	-	-	-	-	38
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	-	-	-	-	-	-	38
PRÉSTAMOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	-	-	-	-	-	-	-
PRÉSTAMOS PACTADOS A CINCO O MAS AÑOS PLAZO	-	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES A LA VISTA	**51**	**295**	**961**	**236**	**83**	**176**	**404**
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1,453**
OTROS PASIVOS	**450**	**654**	**826**	**1,262**	**1,284**	**1,324**	**1,436**
TOTAL PASIVOS	**27,517**	**34,742**	**41,399**	**49,556**	**54,477**	**51,769**	**46,692**
CAPITAL SOCIAL PAGADO	6,845	6,845	6,845	6,845	6,845	6,845	6,845
RESERVAS DE CAPITAL	7	49	107	236	360	236	360
RESULTADOS POR APLICAR	**-**	**-**	**-**	**710**	**1,536**	**710**	**1,751**
PATRIMONIO RESTRINGIDO	186	563	1,236	796	949	849	837
TOTAL PATRIMONIO	**7,037**	**7,457**	**8,188**	**8,587**	**9,689**	**9,372**	**9,792**
PASIVO + PATRIMONIO	**34,554**	**42,198**	**49,586**	**58,143**	**64,167**	**61,141**	**56,485**

Fuente: SAC Constelación / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US$ MILES)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	2,689.33	3,484.7	4,712.5	5,769.5	7,439.4	3,834.6	3,622.9
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	941.25	1,300.8	1,747.9	2,195.4	2,798.2	1,317.0	1,440.9
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	**1,748.08**	**2,183.9**	**2,964.6**	**3,574.1**	**4,641.2**	**2,517.6**	**2,182.1**
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	62.86	59.3	93.6	107.5	116.4	46.9	196.0
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	4.17	5.6	4.0	4.6	8.5	1.0	0.3
RESULTADO FINANCIERO	**1,806.77**	**2,237.7**	**3,054.2**	**3,677.0**	**4,749.2**	**2,563.5**	**2,377.7**
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	228.66	124.0	407.6	353.2	630.7	242.2	653.9
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	7.35	6.4	27.1	0.2	1.1	0.9	-
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	**1,570.76**	**2,107.3**	**2,619.6**	**3,323.7**	**4,117.3**	**2,320.4**	**1,723.8**
GASTOS DE OPERACIÓN	**1,399.16**	**1,647.6**	**2,222.7**	**2,595.9**	**2,918.2**	**1,430.3**	**1,604.6**
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	588.89	812.1	1,130.0	1,319.7	1,516.8	755.3	732.8
GASTOS GENERALES	597.48	619.4	815.8	1,011.4	1,045.5	517.6	676.9
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	212.79	216.1	276.8	264.8	355.9	157.4	194.9
RESULTADO DE OPERACIÓN	**171.60**	**459.7**	**396.9**	**727.8**	**1,199.2**	**890.1**	**119.2**
INGRESOS NO OPERACIONALES	(100.27)	(36.4)	178.7	565.7	36.9	(11.6)	170.5
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**71.3**	**423.3**	**575.6**	**1,293.4**	**1,236.1**	**878.6**	**289.7**
IMPUESTOS DIRECTOS	43.4	102.6	101.1	442.0	235.4	146.4	73.3
RESULTADO NETO	**28.0**	**320.8**	**474.5**	**851.4**	**1,000.7**	**732.2**	**216.4**

Fuente: SAC Constelación / **Elaboración:** PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)

INDICADORES FINANCIEROS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
CALIDAD DE CARTERA (SSF)							
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS	19.99%	47.11%	19.32%	14.37%	7.80%	16.80%	-2.94%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO MÁXIMO	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	4.79%	3.27%	3.50%	2.38%	3.02%	2.82%	3.49%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SECTOR)	3.81%	3.15%	2.94%	2.55%	2.72%	2.81%	2.93%
COBERTURA DE RESERVAS	118.64%	123.13%	72.24%	116.12%	124.01%	106.01%	130.04%
COBERTURA DE RESERVAS MÍNIMA	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
COBERTURA DE RESERVAS (SECTOR)	109.41%	234.13%	123.73%	121.62%	104.19%	108.83%	107.33%
SUFICIENCIA DE RESERVAS	5.68%	4.03%	2.52%	2.76%	3.74%	2.99%	4.54%
LIQUIDEZ							
LIQUIDEZ GENERAL	1.26	1.21	1.20	1.17	1.18	1.18	1.21
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA	36.10%	21.44%	18.31%	25.43%	28.62%	24.75%	23.30%
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	36.87%	22.62%	21.79%	19.77%	20.09%	20.42%	23.37%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	38.69%	24.82%	21.85%	26.48%	23.60%	23.47%	26.10%
DEPÓSITOS / CARTERA NETA DE PRÉSTAMOS	1.37	1.15	1.11	1.18	1.22	1.18	1.07
SOLVENCIA	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**jun-23**	**jun-24**
COEFICIENTE PATRIMONIAL	27.76%	20.39%	18.96%	17.87%	18.20%	17.95%	20.54%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	25.79%	21.17%	18.58%	16.63%	16.66%	17.13%	20.60%
ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	79.63%	82.33%	83.49%	85.23%	84.90%	84.67%	82.66%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	3.91	4.66	5.06	5.77	5.62	5.52	4.77
RENTABILIDAD	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**jun-23**	**jun-24**
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCT.	12.68%	11.38%	13.10%	12.94%	15.04%	16.66%	16.98%
PRODUCTIVIDAD DE PRÉSTAMOS	11.97%	11.15%	12.81%	13.55%	14.58%	14.61%	16.19%
COSTO FINANCIERO	4.44%	4.25%	4.86%	4.93%	5.66%	5.72%	6.75%
COSTO DE LOS DEPÓSITOS	3.35%	3.73%	4.29%	4.45%	5.12%	5.09%	6.33%
SPREAD FINANCIERO (SSF)	8.24%	7.13%	8.24%	8.02%	9.38%	10.94%	10.52%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	65.00%	62.67%	62.91%	61.95%	62.39%	65.65%	60.23%
MARGEN FINANCIERO	65.65%	63.14%	63.55%	62.57%	62.85%	66.04%	62.26%
MARGEN FINANCIEROS, NETO DE RESERVAS	57.07%	59.46%	54.50%	56.55%	54.49%	59.78%	45.14%
MARGEN OPERATIVO	6.24%	12.97%	8.26%	12.38%	15.87%	22.93%	3.12%
MARGEN NETO	1.02%	9.05%	9.87%	14.49%	13.24%	18.86%	5.67%
ROE (PCR)	0.40%	4.30%	5.80%	9.91%	10.33%	13.89%	4.94%
ROE (SSF)	0.41%	4.46%	6.19%	9.99%	10.51%	15.83%	4.42%
ROA (PCR)	0.08%	0.76%	0.96%	1.46%	1.56%	2.30%	0.86%
ROA (SSF)	0.08%	0.76%	0.97%	1.47%	1.56%	2.40%	0.76%
EFICIENCIA							
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	80.04%	75.44%	74.97%	72.63%	62.87%	56.81%	73.59%
CAPACIDAD ABSORC. SANEAMIENTOS	13.08%	2.37%	5.61%	-6.45%	11.34%	8.48%	29.99%
GASTOS DE OPERACIÓN / INGRESOS DE OPERACIÓN	52.03%	47.28%	47.16%	44.99%	39.23%	37.30%	46.31%
GASTOS DE OPERACIÓN / CARTERA NETA	7.10%	5.59%	6.22%	6.37%	6.71%	3.37%	4.15%

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 Auditoria 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.