

Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A.

Comité No. 131/2019

Fecha de Comité: 29 de octubre de 2019

Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2019.

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero / El Salvador

Equipo de Análisis

Alexis Figueroa

Gerardo García

(503) 2266-9471

afigueroa@ratingspcr.com

ggarcia@ratingspcr.com

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Jun-2015	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018	Jun-2019
Fortaleza Financiera	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB	EBB
Perspectiva	Estable	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría BB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de sus obligaciones. Los factores de protección varían ampliamente con las condiciones económicas y/o de adquisición de nuevas obligaciones.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

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

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

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de riesgo de "EBB" con perspectiva "Estable" a la Fortaleza Financiera de Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación S.A.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de la Sociedad para el pago de sus obligaciones, derivado de sus adecuados niveles de liquidez, como resultado del incremento en las disponibilidades, asimismo se consideran los apropiados indicadores de solvencia, como resultado del apoyo patrimonial por parte de sus accionistas. Adicionalmente, se toma en cuenta el resultado financiero positivo, proveniente del moderado incremento en los ingresos operacionales y la reducción de las reservas de saneamiento.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- 1. Aceptables niveles de liquidez.** A junio de 2019, el coeficiente de liquidez mostrado por SAC Constelación refleja niveles adecuados que permiten ubicarse por encima de los indicadores reportados por el sector (32.9%) y lo requerido por ente regulador (17.0%), de tal forma que a la fecha de análisis el indicador fue de 37.3%, equivalente a un aumento de 5.8 puntos porcentuales respecto a junio 2018, este comportamiento en la liquidez obedece al aumento sustancial en los depósitos por parte del público, especialmente por el aumento en los depósitos en cuentas de ahorro corriente, que permitieron que la institución contara con más recursos disponibles.
- 2. Mejora en los indicadores de rentabilidad.** Los indicadores de rentabilidad registrados por SAC Constelación muestran resultados favorables, impulsados por la considerable reducción de costos de intermediación y el moderado incremento en los ingresos, los cuales permitieron reflejar al mes de junio 2019, una utilidad antes de impuestos de US\$17.8 miles, un resultado financiero que contrasta con la pérdida reportada en el mes de junio 2018. En este sentido, los indicadores de rentabilidad: ROE y ROA fueron de 0.52% y 0.12%, respectivamente.

3. **Respaldo patrimonial y adecuados niveles solvencia.** Al periodo de análisis, los niveles de solvencia reportados por la entidad reflejan el compromiso de los accionistas por mantener garantizado el funcionamiento de la institución, sin poner en riesgo los depósitos de sus clientes. En este sentido, a junio de 2019 el coeficiente patrimonial se ubicó en 30.1%, un valor que duplica el indicador requerido por la entidad reguladora (14.5%) y que se encuentra 7 puntos porcentuales por encima del promedio del sector.
4. **Disminución en los niveles de cartera.** A junio de 2019, la cartera de préstamos bruta reportada por la entidad fue de US\$17,288 miles, equivalente a una reducción de 4.1% respecto al mismo mes del año pasado, este comportamiento estaría asociado a la reducción de la demanda de crédito del sector agropecuario, los cuales presentaron una caída del 68.3%, asimismo el sector corporativo reflejó una disminución del 2.3%. Cabe destacar que en cuanto a los créditos corporativos, estos representan el 89% del total de la cartera.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida de Constelación, S.A. al 30 de junio de 2019. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado de Constelación, S.A.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes de Constelación, S.A. al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo Operativo:** Plan Estratégico 2018-2022.

Metodología utilizada para la clasificación

Metodología de clasificación de riesgo de bancos e instituciones financieras (PCR-SV-MET- P-020, marzo, 2018), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

A la fecha no se reportan limitaciones.

Hechos relevantes de SAC Constelación

Los hechos relevantes ocurridos al 30 de junio de 2019 fueron los siguientes:

- En junio de 2019, con Acta No. 102 del libro de Actas de Junta Directiva se determina que conforme a la renuncia como directores de los señores Adolfo Salume Artiñano (Presidente), Francisco Orantes Flamenco (Secretario) y Manuel Arturo Valiente (Director Suplente), de conformidad a los estatutos de la Sociedad y en cumplimiento del Art. 164 del Código de Comercio, se hicieron los llamamientos a los directores restantes para llenar las vacantes que dejaron los anteriores. Quedando la Junta Directiva conformada de la siguiente manera: Sonia Liévano de Lemus (Presidente), Julio Eduardo Gutiérrez Mónico (Vicepresidente) y Marco Tulio Araniva (Secretario). Esto mientras se celebra la próxima Junta General de Accionistas que elija a la nueva Junta Directiva.
- En mayo de 2019, la Superintendencia de Competencia autorizó la solicitud de concentración económica entre Banco Azteca, S.A., Institución de Banca Múltiple y Grupo Perinversiones S.A de C.V, siendo éste último, el grupo financiero propietarios de SAC Constelación.
- En mayo de 2019, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la inscripción de SAC Constelación como una entidad registrada para la comercialización en forma masiva de pólizas de seguros.
- Durante febrero de 2019, en Acta No. 13 de Junta General de Accionistas, se acordó reconocer la pérdida del ejercicio 2018 por us\$1.1 millones y trasladar este valor a la cuenta de Pérdidas de Ejercicios Anteriores.

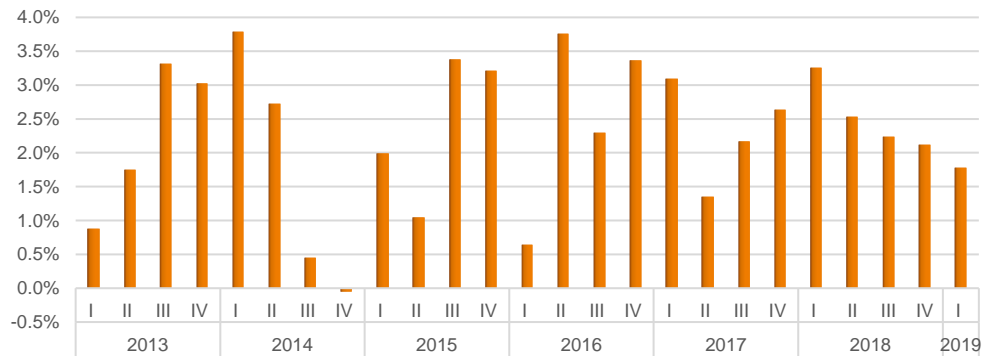
Contexto Económico

De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña ha mostrado una tendencia a la desaceleración durante los últimos cuatro trimestres. En este sentido, durante el primer trimestre del año 2019, la economía observó una tasa de crecimiento de 1.8% anual, menor al crecimiento de 3.3% registrado en el mismo periodo del año anterior. La desaceleración estaría relacionada, por una parte, al menor crecimiento registrado en los principales sectores de la economía, como: Construcción, Comercio, la Industria Manufacturera y Agropecuario, los cuales observaron tasas de 3.8%, 2.5%, 0.4% y -1.1%, respectivamente. Cabe destacar que, con respecto a la Industria Manufacturera, su comportamiento estaría asociado a la caída de las exportaciones de productos industriales, los cuales tuvieron una reducción de -2.1% al primer trimestre del año.

Por otra parte, en cuanto a los componentes de la demanda, el consumo de los hogares se vio estimulado por el crecimiento de las remesas familiares y el crédito al consumo, que al mes de marzo 2019 reflejaron tasas de crecimiento del 5.9% y 5.1%, respectivamente, de tal forma que este componente de la demanda mostró un crecimiento a marzo de 2019 del 4.6% (0.6% en marzo 2018), por su parte, la inversión privada creció 3.6% (11.6% en marzo 2018), exportaciones 1.5% (7.5% en marzo 2018), mientras que las importaciones registraron una tasa de crecimiento de 7.4% (2.0% en marzo 2018). En este sentido, la desaceleración de la producción en el primer trimestre estuvo asociada principalmente al menor ritmo de crecimiento de la inversión privada y las exportaciones.

En cuanto a la Inversión Privada, se debe mencionar que, durante el primer trimestre de 2019, El Salvador estuvo bajo un contexto de elecciones presidenciales. Este resultado significó un cambio de la estructuración política que había estado funcionando por diez años de gobierno del partido FMLN, por lo que la incertidumbre ante una nueva administración pudo haber influido en las decisiones de inversión del sector privado. Asimismo, el menor ritmo de crecimiento de las exportaciones a marzo de 2019 estaría asociado a la desaceleración de la economía mundial y el debilitamiento del comercio internacional.

VARIACIONES ANUALES DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE 2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Contexto del Sistema

Hechos relevantes

- En Agosto de 2019, Grupo Perinversiones, grupo al que es perteneciente SAC Constelación, adquirió un banco comercial, sin embargo, los análisis del ente regulador mencionan que la concentración de las instituciones de carácter financiero no representan un riesgo para la competencia.
- Con fecha 19 de mayo de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó en sesión No. 18/2016, Autorizar a la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer operar con el producto de captación de depósitos a la vista retirables por medio de cheques u otros medios.
- El 13 de marzo de 2015, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó Autorizar la inscripción de la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., en el Registro de Entidades que Comercializan en Forma Masiva Pólizas de Seguros.
- En diciembre de 2014 la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la operación de la sociedad Multivalores S.A

Análisis Cualitativo del Sector

Estructura de mercado

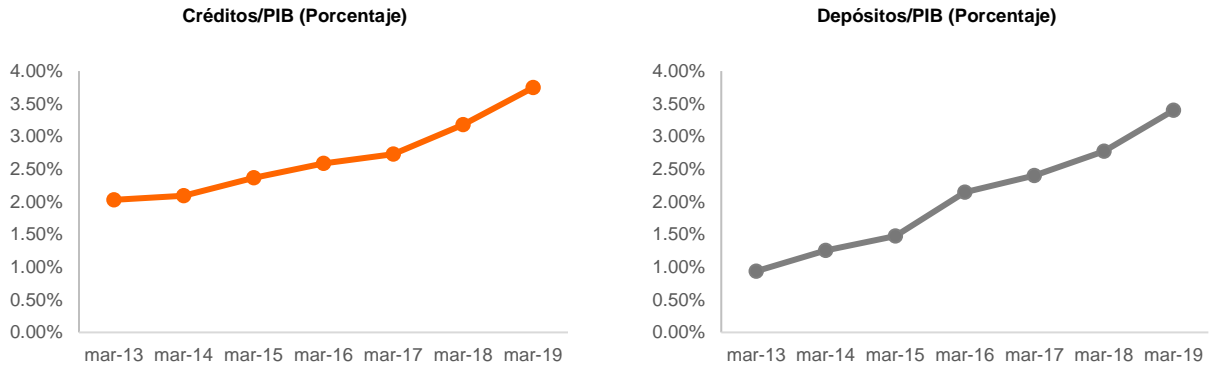
El sector SAC de El Salvador está compuesto por cuatro instituciones de capital salvadoreño que son reguladas y autorizadas por la SSF, permitiéndoles captar fondos y otorgar créditos al público. El sector está constituido por las siguientes entidades: Apoyo Integral, S.A., Constelación, S.A., Credicomer, S.A. y Multivalores, S.A., quienes atienden principalmente al porcentaje de la población que no cumple con los requerimientos mínimos del sector bancario tradicional. En ese sentido, es necesario acotar que un punto clave para diferenciar a las SAC entre la banca tradicional, es que el primero suaviza los requerimientos mínimos de los postulantes a créditos, mientras que la segunda exige necesariamente una contabilidad formalmente legalizada y registrada en el sistema tributario que difícilmente, por aspectos de tamaño de operaciones, una micro o pequeña empresa puede llegar a ejecutar. Por otra parte, una diferencia adicional entre SAC y la banca tradicional es que el primero ha apostado a una cobertura territorial que incluye zonas mucho más remotas del país, donde la banca comercial tiene nula o poca presencia, provocando que SAC eleve su importancia en el mercado como el financista referente de las Micro y Pequeña Empresas (MYPES).

Históricamente, la estructura del sector se encuentra bien definida por el posicionamiento de cada entidad, liderada por Apoyo Integral al concentrar el 44.31% de los activos, el 47.58% de la cartera de créditos y el 33.24% de los depósitos, en segundo lugar se encuentra Credicomer con una participación del 26.67% en activos, 26.65% de los préstamos y 29.73% de los depósitos, seguida por Multivalores con participaciones del 20.27%, 19.09% y 26.91%, respectivamente, el resto corresponde a la participación que posee SAC Constelación en el sector.

Datos comparativos de SAC a junio 2019 (Miles US\$ / Porcentaje)								
Institución	Activo	Patrimonio	Cartera	Coficiente patrimonial	Índice de Vencimiento	Cobertura de reserva	ROA	ROE
Apoyo Integral, S.A.	151,801	20,661	123,238	14.90%	2.61%	105.01%	2.67%	20.04%
Credicomer, S.A.	91,376	16,405	69,037	22.54%	3.56%	111.25%	1.97%	11.17%
Multivalores S.A.	69,456	8,457	49,452	16.24%	4.58%	93.32%	0.27%	2.21%
Constelación, S.A.	29,964	6,942	17,288	32.30%	5.94%	113.95%	0.12%	0.52%
Sector	342,596	52,464	259,015	21.50%	4.17%	105.88%	1.26%	8.49%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

El sector de SAC muestra un crecimiento año con año en los niveles de profundización financiera, dado por el constante aumento de los créditos otorgados y los depósitos captados que han incrementado su participación respecto al PIB. Al realizar el comparativo interanual entre el primer trimestre de 2018 y 2019 tanto los créditos como los depósitos por parte de las SAC han incrementado en 0.5 puntos porcentuales su participación respecto al PIB. Lo anterior es resultado del aumento de los puntos de acceso por parte las SAC y las facilidades para adquirir los productos que ofrecen



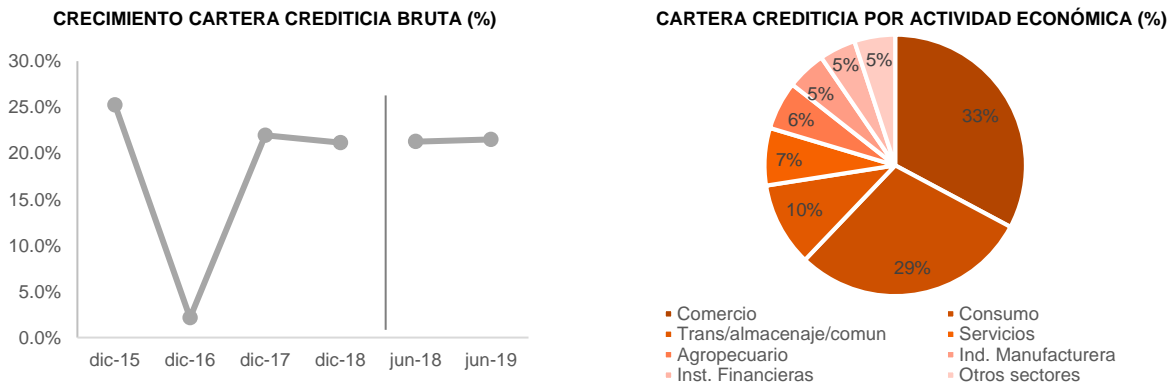
Fuente: SSF y BCR / Elaboración: PCR

Análisis Cuantitativo del sector

Activos

Los activos del sector de las SAC ascienden a US\$342.59 millones, reflejando un incremento interanual del 20.45%, impulsado principalmente por la colocación de nuevos créditos que crecieron un 21.51% (US\$44.19 millones) respecto a junio 2018, aunado al aumento de los fondos disponibles en (US\$12.56 millones) y el activo fijo que adquirió el sector durante el primer semestre del año (US\$1.57 millones). A la fecha de análisis la única disminución se presentó en una baja en el volumen de inversiones financieras por -US\$1.32 millones que realizaron en conjunto las cuatro SAC.

Dentro de la cartera de créditos el 93.10% de las nuevas colocaciones fueron otorgadas a largo plazo, el 6.49% a corto plazo, y el restante corresponde a los créditos en condición de vencidos. En cuanto al destino de los préstamos, como se había mencionado, estas instituciones cobran una mayor relevancia para facilitar el acceso a las MYPES o personas que no cumplen los requisitos para acceder a un crédito bancario; en relación con lo anterior, los créditos para el sector comercio y consumo personal concentran el 62.13% de la cartera total, seguido por otras actividades productivas como transporte, almacenamiento y comunicación con una participación del 10.39%, y servicios con un 7.10% del total de la cartera, el resto de actividades tuvo una participación del 20.38%.



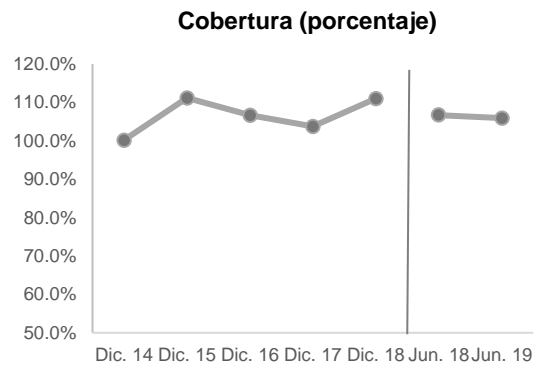
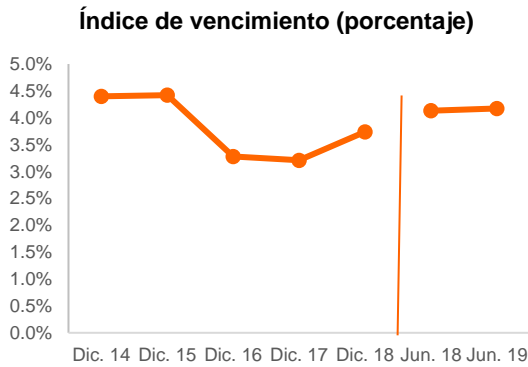
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Calidad de la cartera

Respecto a la composición de la cartera por categoría de riesgo, los créditos en categoría "A" (vigentes) siguen representando la mayor proporción de la cartera bruta al integrar el 90.35%, reduciendo levemente su proporción respecto a junio 2018 (90.78%), pero incrementando su volumen en US\$40.32 millones. En cuanto a los créditos en categoría "B", estos conformaron el 2.25% del total y registraron una disminución interanual leve del 0.13% (+US\$742.62 miles). Por su parte los créditos en categoría "C" presentan un incremento significativo, pasando de una participación del 2.94% en junio 2018, hasta un valor de 3.94% en junio 2019. Por último, los créditos en categoría "D" y "E" componen el 3.45% de la cartera total a junio 2019, menor en 0.44% que lo reflejado en junio 2018.

Retomando lo anterior, el índice de vencimiento del período fue de 4.17%, mayor al 4.13% de junio 2018, debido a una mayor cantidad de incumplimientos de pagos en los préstamos de categoría "C" que el sector ha colocado en el mercado. Pese al incremento de provisiones para créditos morosos y vencidos, el aumento de los créditos en categoría "C" tuvo un

mayor impacto en el ratio de cobertura, debido a que presenta una leve reducción al pasar de 106.70% en junio 2018 a 105.88% a la fecha de análisis.



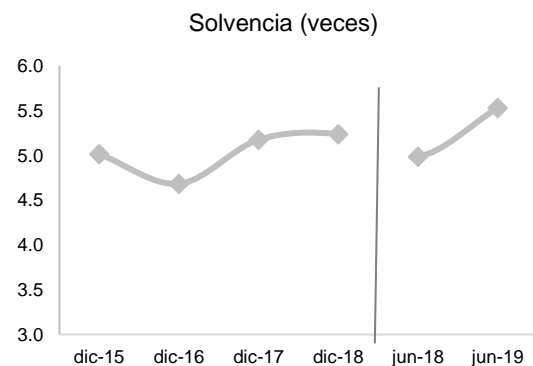
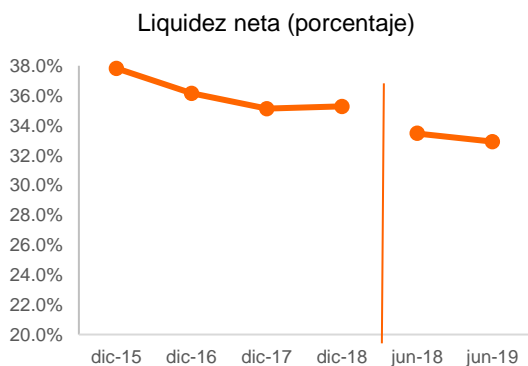
Fondeo

A la fecha de estudio y al igual que los períodos anteriores, la principal fuente de fondeo para las SAC la constituyeron los depósitos del público, los cuales representaron el 74.69% del total de pasivos y registraron un incremento interanual de 17.33% a junio de 2018. Dicho incremento se tradujo en mayores fondos para nuevos préstamos tanto para la micro y pequeña empresa y hogares.

Por su parte, la segunda fuente principal de financiamiento la conformaron los préstamos bancarios, al representar el 21.06% del total de pasivos y que, con respecto al año anterior, aumentaron en 32.65%. Le siguen otro tipo de pasivos con una participación del 2.56%, aumentando un 34.54% respecto a junio 2018. Finalmente, los títulos de emisión propia y obligaciones a la vista representaron el 1.68% del total de pasivos.

Solvencia y liquidez

A junio 2019, el pasivo del sector representó 5.53 veces el patrimonio, simbolizando un aumento de 0.54 veces, producto del crecimiento de los pasivos del sector. Es importante recordar que según el Comité de Basilea II, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) asegura un nivel de solvencia aceptable para una entidad financiera, sugiriendo mantenerlo como mínimo en un 8.00%; sin embargo, el nivel mínimo establecido por Ley en El Salvador ha estimado conveniente que sea del 12.00%. Dicho lo anterior, vemos que para el periodo de análisis el coeficiente patrimonial fue de 21.50% (junio 2018: 23.10%), el cual continúa estando por arriba del mínimo requerido a lo que sugiere el Comité de Basilea y la Ley nacional, por lo que podemos decir que el sector ha tomado medidas congruentes para proteger los ahorros de los depositantes, siguiendo lineamientos y metodologías nacionales e internacionales en materia de regulación prudencial, que es producto eminentemente de un sistema eficiente de control interno que permite un manejo adecuado de sus riesgos.



Fuente: SSF y BCR / Elaboración: PCR

Referente al nivel de liquidez que presenta el sector, se observa una reducción interanual, ya que presentó un valor de 33.47% en junio 2018, hasta un índice de 32.92% en junio 2019. Esto a causa del incremento de los depósitos captados por las instituciones y un aumento en los préstamos adquiridos con plazo menor a un año, además, por parte de los activos, el indicador se vio afectado por la disminución en las inversiones financieras en el período.

Reseña

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 2012. año, Durante ese mismo obtuvo la autorización por parte de la SSF para dar inicio de sus operaciones y para colocar fondos, mediante la sesión de Consejo Directivo N° 26/11 del 2 de julio de 2011, posteriormente se emite la autorización para la captación de depósitos del

público mediante la sesión de consejo directivo N° CD 18/2013 con fecha 08 de mayo de 2013, con lo que dio por iniciadas sus operaciones el 1 de julio de 2013.

La actividad principal de la Sociedad hasta el 31 de diciembre de 2018 fue la de actuar de manera habitual en el mercado financiero local, brindando opciones financieras oportunas que solventaran las necesidades de sus clientes potenciales relacionadas al desarrollo empresarial de pequeñas y medianas empresas.

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\$7.93 millones, con un total de 108,643 acciones.

Así mismo, la empresa PERINVERSIONES S.A. de C.V. continuó siendo al 30 de junio de 2019, el accionista mayoritario con 99.97% de participación quien actuó con personería jurídica en El Salvador con propiedad de Adolfo Miguel Salume Barake y Sonia Clementina Liévano de Lemus con participaciones del 99.96% y 0.04%, respectivamente.

ESTRUCTURA ACCIONARIA		
Accionista	Número de acciones	Participación
PERINVERSIONES S.A. DE C.V.	108,625	99.98%
Adolfo Salume Artiñano	1	0.001%
Adolfo Miguel Salume Barake	2	0.002%
Haydee Artiñano de Salume	2	0.003%
José Francisco Sola Zabaneth	2	0.002%
Sonia Clementina Liévano de Lemus	2	0.002%
Marco Tulio Araniva Araniva	2	0.002%
Francisco Orantes Flamenco	2	0.002%
Julio Eduardo Gutiérrez Mónico	2	0.002%
Sonia Alejandrina Lemus Liévano	2	0.003%
Total	108,643	100.00%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

En Acta No. 102 del libro de Actas de Junta Directiva, con fecha 24 de junio de 2019, se determina que en vista de la renuncia como directores de los señores Adolfo Salume Artiñano (Presidente), Francisco Orantes Flamenco (Secretario) y Manuel Arturo Valiente (Director Suplente), de conformidad a los estatutos de la Sociedad y al cumplimiento del Art. 164 del Código de Comercio, se hicieron los llamamientos a los directores restantes para llenar las vacantes que dejaron los anteriores. Por otra parte, se incorpora dentro de la Junta Directiva a los señores Eduardo Antonio Arias Rank como Primer Director Suplente, Luis Alberto Erazo Hernández como Segundo Director Suplente y a la señora Neymi Cecibel Obando Meléndez como Tercer Director Suplente, todos con más de 10 años de experiencia laboral. De tal forma, que la Junta Directiva quedó integrada según el detalle en el siguiente cuadro:

Nombre	Cargo	Formación Profesional
Sonia Clementina Liévano de Lemus	Director Presidente	Abogada y Notario
Julio Eduardo Gutiérrez Mónico	Director Vicepresidente	Lic. en Admón de Empresas
Marco Tulio Araniva Araniva	Director Secretario	Ing. en Sistemas
Eduardo Antonio Arias Rank	Primer Director Suplente	Abogado y Notario
Luis Alberto Erazo Hernández	Segundo Director Suplente	Lic. en Contaduría Pública
Neymi Cecibel Obando Meléndez	Tercer Director Suplente	Abogada y Notario

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Cabe destacar, que la actual composición de la Junta Directiva se encontrará vigente hasta que se realice la próxima Junta General de Accionistas, la cual determinará y elegirá la nueva Junta Directiva que estará al frente de la institución por un periodo de tres años.

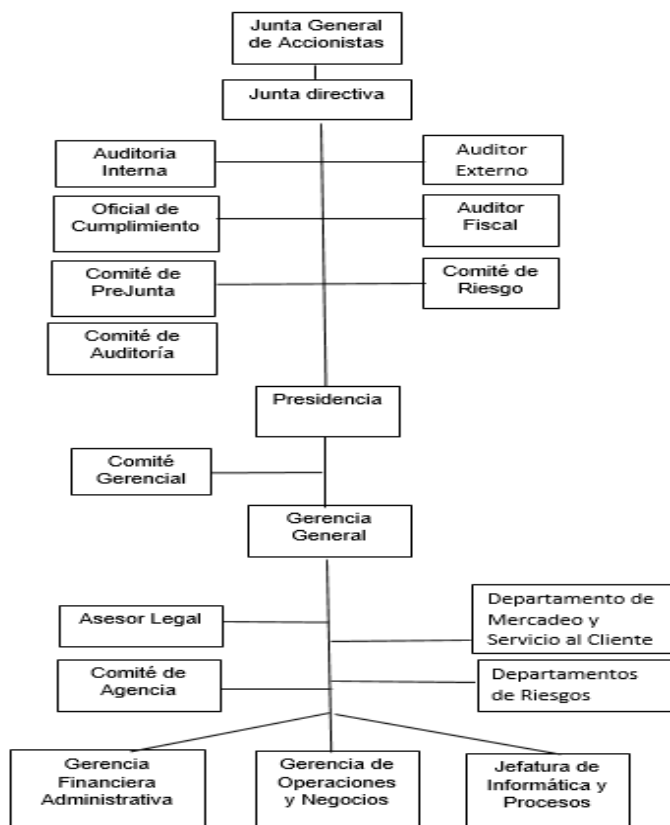
Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, SAC Constelación cumplió con lo regulado en las "Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)" y "Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)", mismas que fueron implementadas desde el año 2014 por la entidad. Asimismo, Constelación, S.A., contó con un Código de ética formalmente aprobado, el mismo que contuvo secciones dedicadas a la Gestión de la Información Transparente, Conflicto de Intereses y Deber de Fidelidad.

SAC Constelación elaboró sus Estados Financieros en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y a las normas contables emitidas por la SSF, las cuales prevalecieron cuando existió conflicto con las primeras.

Estructura Organizativa

A la fecha de análisis, la entidad continuó presentando un esquema organizativo eficiente con el que desarrolló todas sus funciones. En ese sentido, dicha estructura estuvo compuesta por una Junta Directiva que fue la responsable de velar por una adecuada gestión integral de riesgos, una Gerencia General que estableció y ejecutó el marco estructural del sistema de gestión de riesgos, un Comité de Riesgo que estuvo integrado conforme lo indican las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras, donde fue el responsable del seguimiento de la gestión integral de riesgo, auxiliado por el Departamento de Riesgos quien fue el responsable de identificar, medir, controlar, monitorear e informar los riesgos que se enfrentaron en el desarrollo de sus operaciones. Por otra parte, la estructura contó con un Comité de Auditoría, quien veló por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta de Accionistas, de la Junta Directiva y de las disposiciones de la SSF y BCR, así como dio seguimiento a las observaciones del Auditor Interno, Auditor Externo y de otras instituciones fiscalizadoras. A continuación, se presenta dicha estructura organizativa, la cual no registró ninguna modificación.

ORGANIGRAMA SAC CONSTELACIÓN, S.A.



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Asimismo, la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., contó con el siguiente personal en su estructura gerencial, el cual para PCR todos los miembros de la Junta Directiva y su personal de apoyo en las áreas estratégicas, presentaron una amplia experiencia en cargo desempeñado.

ESTRUCTURA GERENCIAL	
Cargo	Nombre
Gerente General	Franklin Alexander Reyes Perdomo
Gerente Financiero Administrativo	Patricia Jeannette Corleto de Alas
Contador General	Rolando Vásquez Cornejo
Auditor Externo y Fiscal	José Enrique Cañas Vilanova

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Análisis FODA¹

Fortalezas

- Respaldo de accionistas para la consolidación y crecimiento de las operaciones.
- Herramienta tecnológica de alto nivel para llevar a cabo el negocio financiero.
- Capacidad para atender a clientes de forma personalizada.
- Ubicación geográfica estratégica de las agencias, ubicadas en Centros Comerciales.

Oportunidades

- Segmentos de mercado desatendido por la banca.
- Altas tasas de interés de créditos en los competidores similares (no bancarios).
- Bajas tasas de interés sobre depósitos de la Banca Comercial.
- Apoyo del gobierno al desarrollo de la micro y pequeña empresa en el país.
- Oportunidades de fondeo de bajo costo por parte de las instituciones financieras de gobierno para el apoyo a los sectores productivos. (Ejemplo: BANDESAL)
- Posibilidad de incrementar portafolio de servicios ofrecidos, incluyendo servicios canales electrónicos y otros medios de pago.
- Incrementar los servicios ofrecidos, al incluir los pagos a colectores como telefónicas, compañías de electricidad, ministerio de hacienda entre otros.

Debilidades

- Empresa relativamente nueva en el mercado.
- Empresa de tamaño relativamente menor en el contexto del mercado financiero.
- Dificultad para competir con tasas de intereses de los préstamos con respecto a la banca comercial.
- Red limitada de atención al público para dar cobertura a todo el país.
- Ausencia de canales electrónicos que hagan más atractiva la oferta de servicios al público.

Amenazas

- Limitado crecimiento de la economía salvadoreña.
- Altos niveles de delincuencia.
- Entrada de nuevos competidores al sistema financiero, principalmente en los nichos de mercado que se atiende.
- Eventos económicos y financieros nacionales e internacionales negativos.
- Aprobación de nuevas leyes y/o reformas a las actuales que afecten directamente el negocio financiero.

Estrategia y Operaciones

La Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación, S.A., mantuvo una estrategia de crecimiento agresiva en su mercado, enfocada principalmente en penetrar e incrementar su participación en el mercado de SAC durante 2018. En ese sentido a continuación se detallan los lineamientos estratégicos que se tomaron:

Lineamientos Estratégicos

- **Gestión efectiva de los recursos financieros.** Se hicieron esfuerzos oportunos para contar con mecanismos de colocación de los recursos con controles adecuados de riesgo y cubrimiento de la exposición.
- **Administración Integral del Riesgo.** Se establecieron mecanismos con el objetivo de disminuir la posibilidad de pérdidas por eventos adversos, definiendo un conjunto de acciones para poder identificar, medir, monitorear, limitar y revelar los riesgos a los que se encontró expuesta la sociedad.
- **Excelencia Operativa.** Se cumplió con eficiencia todos los procesos y sistemas de la entidad a través de una cultura de mejora continua y modernización que ha adoptado Constelación, S.A. desde su inicio de operaciones.
- **Servicio orientado al cliente y ampliación del portafolio de productos y servicios.** Se veló por ofrecer un servicio de calidad al cliente, basado en procesos transparentes y oportunos.
- **Gestión y desarrollo del Talento Humano.** Los funcionarios y empleados de la Sociedad reflejaron competencias adecuadas gracias a diferentes inversiones que aplicó la entidad para su desarrollo integral.

Productos

A la fecha de análisis, los productos ofrecidos por SAC Constelación estuvieron destinados al segmento que involucran al sector empresarial micro, pequeño, mediano y grande. En ese sentido, la entidad colocó productos como:

- Capital de trabajo.
- Línea de crédito rotativa.
- Crédito para inversión.
- Factoraje.
- Fianzas.
- Consolidación de deudas.
- Línea de crédito mujer.

¹ Elaboración: SAC Constelación, S.A.
www.ratingspocr.com

Así mismo, por el lado del mercado de captación de recursos, Constelación mantuvo los productos que ha desarrollado desde el inicio de sus operaciones, dentro de los cuales se pudieron destacar los siguientes:

- Cuenta de ahorro.
- Cuenta de ahorro infantil.
- Cuenta de ahorro programado.
- Cuenta corriente.
- Cuenta corriente con intereses.
- Depósitos a plazo.

Balance General

Activos

A junio de 2019, SAC Constelación presentó activos totales por US\$29,963 miles, reflejando un crecimiento interanual de 7.18% (US\$2,006 miles). El aumento de los activos totales estuvo relacionado a los prepagos de préstamos, los cuales generaron un incremento en las disponibilidades de la Sociedad (+23.56%), asimismo los otros activos reportaron un aumento de US\$799 miles, impulsados por el incremento en los activos extraordinarios. Por su parte la adquisición temporal de documentos y las inversiones financieras, mostraron también un importante crecimiento. En este sentido para el caso de las inversiones financieras, éstas se encuentran concentradas en títulos emitidos por el Estado salvadoreño.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILES DE US\$)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos					
Fondos disponibles	5,624.02	8,212.20	11,049.30	7,027.60	8,683.10
Adquisición temporal de documentos	1.88	-	-	-	300.00
Inversiones financieras	-	340.90	942.40	334.70	471.40
Préstamos	10,314.79	15,659.90	16,297.60	16,960.30	16,118.60
Otros activos	2,441.10	2,730.50	3,216.80	2,969.90	3,769.10
Bienes recibidos en pago	112.45	112.45	436.18	213.23	653.06
Existencias	13.96	47.39	21.50	54.03	24.97
Gastos pagados por anticipado	2,261.88	2,471.27	2,710.90	2,599.16	3,004.17
Cuentas por cobrar	52.81	99.33	48.21	103.44	86.90
Activo fijo	785.33	716.80	659.50	664.50	620.90
Total activos	19,167.12	27,660.30	32,165.60	27,957.00	29,963.10

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

A junio de 2019, los activos fijos netos reflejaron una disminución de 6.56%, ya que si bien el mobiliario y equipo reflejaron un moderado incremento, este fue contrarrestado por el aumento del 12.1% en la depreciación acumulada. Cabe destacar que durante el período de análisis, la entidad no contó con edificaciones o instalaciones propias.

En cuanto a la composición de los activos, se obtuvo que los préstamos netos por cobrar siguieron representando el primer lugar, con una participación de 53.8%, no obstante, se observó una disminución de 6.9 p.p. respecto a lo reportado en junio de 2018, este resultado estaría asociado a la disminución en el otorgamiento de préstamos a largo plazo, los cuales se redujeron en 23.9%. El segundo lugar en participación fue para los fondos disponibles, los cuales comprendieron el 28.9%. La cuenta otros activos ocupó el tercer lugar con una participación del 12.6% y en cuarto lugar se encontraron los activos fijos y las inversiones financieras, al comprender el 2.1% y 1.6%, respectivamente.

Pasivos

A junio de 2019, los pasivos totales ascendieron a US\$23,020.70 miles, reflejando un aumento interanual de US\$1,445 miles (+6.7%) respecto a junio de 2018. El aumento interanual de los pasivos totales de la sociedad estuvo relacionado al incremento de US\$952.1 miles (+4.5%) en los depósitos totales, los cuales estuvieron influenciados por la expansión en los depósitos a la vista, cuya variación interanual fue de US\$1,939 miles (+30.4%). Asimismo, conforme al incremento de los depositados a la vista, las obligaciones a la vista también reflejaron un incremento importante de US\$636 miles, ya que de acuerdo con la norma NPB3-06², las instituciones financieras deben establecer un coeficiente de reserva de liquidez entre el 30% y 25% para depósitos a la vista.

² Normas para el cálculo y utilización de la reserva de liquidez sobre depósitos y otras obligaciones

ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS (MILES US\$)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Pasivos					
Pasivos de intermediación	15,624.53	19,962.15	24,836.80	20,966.20	21,918.20
Depósitos en cuenta corriente	4,821.16	7,315.17	8,675.21	5,601.80	7,175.00
Depósitos en cuenta de ahorro	540.81	715.15	1,109.59	792.50	1,157.70
Depósitos a plazo	10,262.57	11,931.92	15,037.84	14,571.90	13,585.50
Otros pasivos	258.71	4,367.90	1,447.60	481.30	338.30
Cuentas por pagar	114.77	4,166.99	1,217.90	245.90	175.06
Retenciones	21.38	43.05	54.11	24.90	12.17
Provisiones	12.07	18.77	42.78	39.22	65.30
Créditos diferidos	110.48	139.13	132.82	171.29	85.81
Obligaciones a la vista	21.15	349.90	14.20	128.20	764.20
Total pasivos	15,904.39	24,679.95	26,298.60	21,575.70	23,020.70

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

El comportamiento en los depósitos permitió que los pasivos de intermediación se ubicaran en US\$22,682.4 miles, reflejando un crecimiento interanual de 7.5% y una representación del 98.5% del total de pasivos de Constelación, S.A. Asimismo, es importante destacar que, la empresa no tuvo préstamos por pagar debido a su estructura de apalancamiento, la cual funcionó a través del uso de los recursos captados en los depósitos para financiar sus operaciones e inversiones.

Patrimonio

A junio de 2019, SAC Constelación reportó un patrimonio de US\$6,942.4 miles, equivalente a un incremento de US\$560.9 miles (+8.8%) respecto a junio de 2018, este comportamiento obedece al incremento en el capital social pagado de la institución, el cual reflejó un aumento de US\$703 miles (+9.7%). Este aumento estaría asociado a la modificación realizada en el pacto social durante el mes de febrero de 2019, cuando la Junta General de Accionistas determinó que en cumplimiento al artículo 40 de las Ley de Bancos, la pérdida reportada en el mes de diciembre de 2018 debería ser liquidada contra el capital social, dejando como resultado un capital social de US\$7,930.9 miles.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Jun-18	Jun-19
Capital Social	6,000.00	6,000.00	7,227.70	7,227.70	7,930.90
Reserva de capital	2.50	2.50	-	-	-
Resultados por aplicar	(2,774.91)	(3,071.76)	(1,383.28)	(881.91)	(1,068.58)
Resultados de ejercicios anteriores	(2,079.12)	(2,774.91)	(296.85)	(296.85)	(1,086.43)
Resultados del presente ejercicio	(695.79)	(296.85)	(1,086.43)	(585.06)	17.85
Patrimonio restringido	35.11	49.53	36.72	35.55	80.04
Total Patrimonio	3,262.71	2,980.27	5,881.14	6,381.34	6,942.36

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Ingresos

Al 30 de junio de 2019, los ingresos totales de la sociedad ascendieron a US\$1,302.2 miles, con incremento de US\$126 miles (+10.7%) con relación a los obtenidos en junio 2018 (US\$1,176.3 miles). El aumento en los ingresos totales de la sociedad se debió, por una parte, al crecimiento de US\$57 miles (+5.2%) en los ingresos provenientes de las operaciones de intermediación, específicamente los generados por los Intereses y comisiones de préstamos otorgados a los clientes. De igual manera, los ingresos de otras operaciones reportaron un importante incremento de US\$63.5 miles, equivalente a una tasa de crecimiento del 125.9%, la cual estuvo asociada al aumento de intereses sobre depósitos que la entidad tiene en otras instituciones. Es importante mencionar que, como estrategia de colocación de préstamos de la entidad, SAC Constelación otorgó préstamos a tasas de interés variables y no fijas, las cuales al mes de junio de 2019 reflejaron una tasa de rendimiento promedio de 13.5%, superior a la tasa de rendimiento promedio reportada en junio 2018 (12.3%).

INGRESOS (MILES US\$)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Ingresos de operaciones	1,317.50	1,796.59	2,404.60	1,100.90	1,157.90
Intereses y comisiones	1,317.50	1,796.00	2,404.60	1,100.90	1,157.90
Ingresos no operaciones	47.77	84.27	115.31	50.40	113.90
Intereses de inversiones	-	9.10	21.50	10.20	9.10
Reporto y operaciones bursátiles	-	3.90	2.10	-	1.60
Intereses sobre depósitos	-	59.60	110.30	40.20	103.20
Ingresos de otras operaciones	58.74	44.42	59.30	25.00	30.40
Total ingresos	1,424.01	1,925.28	2,579.21	1,176.30	1,302.20

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Costos y gastos

A junio de 2019, Los costos totales de la sociedad se ubicaron en US\$539.7 miles, representando una disminución de US\$539 miles (-49.9%) respecto a junio de 2018, como resultado de una reducción del 86.8% en las reservas de saneamiento. Por otra parte, la captación de recursos mostró un moderado incremento del 9.6%, equivalente a un aumento de US\$38 miles. Cabe destacar que, el costo promedio de la cartera de depósitos fue de 3.9% ligeramente superior al 3.8% reportado en junio de 2018.

ESTRUCTURA DE COSTOS (MILES US\$)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Captación de recursos	486.49	673.10	857.00	394.00	431.70
Saneamiento de activos de intermediación	354.32	384.80	1,278.90	667.70	88.10
Castigos de activos de int.	15.70	-	15.70	-	-
Costos de otras operaciones	3.64	29.70	34.80	16.60	19.90
TOTAL COSTOS	860.15	1,087.60	2,186.40	1,078.30	539.70

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

En cuanto a los gastos totales, a junio de 2019 se ubicaron en US\$715.9 miles, mostrando un leve incremento del 1.6% con relación a junio de 2018, generado por el aumento en el pago de planillas de la entidad (+10.8%), los cuales estarían asociados a una mayor contratación de personal, por otra parte los gastos generales mostraron una moderada reducción del 3.6%.

ESTRUCTURA DE GASTOS (MILES US\$)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Gastos de funcionarios y empleados	410.66	492.80	556.20	268.30	297.20
Gastos generales	580.53	408.40	657.00	319.40	307.90
Depreciaciones y amortizaciones	211.96	216.00	229.80	117.20	110.80
Gastos no operacionales	56.51	-	-	-	-
TOTAL GASTOS	1,259.7	1,117.2	1,443.0	704.9	715.9

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Resultado financiero

A junio de 2019, la utilidad antes de impuestos de SAC Constelación se ubicó en US\$17.8 miles, reflejando un incremento interanual de US\$603 miles, este comportamiento positivo en la utilidad, estuvo asociado, por una parte, a la reducción considerable en los costos de las reservas de saneamiento de activos de intermediación, mientras que por el lado de los ingresos, la entidad resultó favorecida por el incremento en los intereses sobre depósitos e intereses y comisiones por préstamos otorgados. Cabe destacar que a la fecha no se reportaron reservas ni impuestos, por lo que el crecimiento moderado en los gastos operacionales permitió que se alcanzara un resultado positivo a junio de 2019.

RESULTADOS FINANCIERO (MILES US\$)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Total de Ingresos	1,424.01	1,880.90	2,463.90	1,176.30	1,302.20
Total de Costo	860.15	1,087.60	2,186.40	1,078.30	539.70
Utilidad Bruta	563.87	793.30	277.50	98.00	762.50
Total de Gastos y Reservas	1,259.66	1,117.20	1,443.00	704.90	715.90
Utilidad de Operación	(695.80)	(323.90)	(1,165.50)	(606.90)	46.60
Otros Ingresos Netos	-	27.00	63.40	21.80	(28.80)
Utilidad o Pérdida Neta	(695.80)	(323.90)	(1,165.50)	(585.10)	17.80

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Indicadores de rentabilidad

A junio de 2019, los indicadores de rentabilidad reflejaron resultados positivos, como resultado del comportamiento en los costos e ingresos de la entidad. En ese sentido, el ROE y ROA presentado por la SSF atribuidos al desempeño del patrimonio y de los activos de Constelación, S.A., fueron de 0.52% y 0.12%, respectivamente, mostrando una sustancial mejora interanual respecto de junio de 2018. Cabe destacar que, los presentes indicadores de rentabilidad contrastan con los observados en los tres años previos, cuando se observan resultados negativos.

Por otra parte, en cuanto al rendimiento del margen financiero, se observó un aumento de 1.0 p.p. como reflejo del incremento de un punto porcentual en las tasas de rendimiento promedio de los préstamos otorgados por la entidad, mientras que los costos de fondeo se mantuvieron similares a lo registrado en junio de 2018.

RENTABILIDAD (PORCENTAJES)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
ROE (SSF)	-19.53%	-8.02%	-18.59%	-18.44%	0.52%
ROA (SSF)	-4.18%	-1.25%	-3.38%	-4.19%	0.12%
Margen Financiero	8.89%	8.37%	8.34%	8.17%	9.18%
Margen neto	-48.86%	-15.78%	-44.09%	-49.74%	1.37%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Eficiencia

A junio de 2019 la eficiencia operativa de la sociedad se ubicó en 41.45%, mostrando una mejora importante respecto de junio 2018, la cual se encuentra asociada a la disminución observada en las reservas de saneamientos de activos de intermediación. Asimismo, los gastos administrativos respecto a los ingresos totales reflejaron una disminución, debido a que los ingresos incrementaron más que los gastos administrativos. No obstante, el comportamiento de la eficiencia de los gastos administrativos con respecto a la cartera neta de Constelación, S.A, se vio levemente desmejorada, como resultado de la disminución de la cartera de préstamos.

EFICIENCIA (PORCENTAJES)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Costos de Operación / Ingresos de intermediación	59.30%	57.82%	88.10%	91.67%	41.45%
Gastos Administrativos / Cartera Neta	11.66%	7.13%	8.85%	4.16%	4.44%
Gastos Administrativos / Ingresos Totales	84.49%	59.40%	58.57%	59.93%	54.98%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos**Riesgo de Crédito**

A junio de 2019, la cartera de préstamos bruta reportada por SAC Constelación se ubicó en US\$17,288 miles, equivalente a una reducción del 4.1% respecto de junio 2018.

En cuanto a la clasificación según su categoría de riesgo, los créditos clasificados como normales mostraron una reducción interanual del 11.2%, indicando una participación del 68.3% respecto del total de la cartera, siendo menor al 73.8% reportado en junio de 2018. Por otra parte, los créditos con problemas potenciales y deficientes reflejaron tasas de crecimiento del 43.7% y 47.4%, respectivamente. Asimismo, la cartera pesada que incluye los créditos clasificados como deficientes, dudosos y pérdidas se ubicó en US\$4,010.1 miles con incremento interanual del 8%, la cual equivale al 23.2% del total de la cartera.

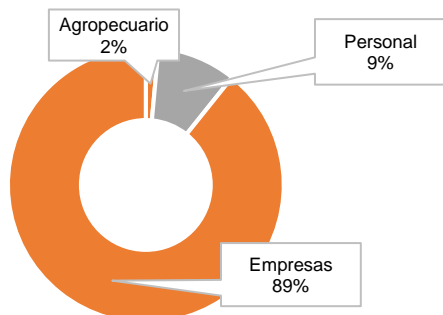
CALIFICACIÓN CARTERA CREDITICIA (MILES DE US\$)

Categoría	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	jun-18	jun-19
Normales (A1 +A2)	9,432.6	12,001.3	10,792.3	13,300.9	11,813.8
Con problemas potenciales (B)	267.4	1,787.6	2,530.7	1,019.1	1,464.3
Deficiente (C1+C2)	743.0	964.5	2,412.2	1,665.3	2,454.1
Dudoso (D1+D2)	134.2	94.7	129.3	254.4	42.1
Pérdida (E)	30.7	1,217.5	1,537.4	1,792.4	1,513.9
Pesada	907.9	2,276.6	4,079.0	3,712.2	4,010.1
Total	10,608	16,066	17,402	18,032	17,288

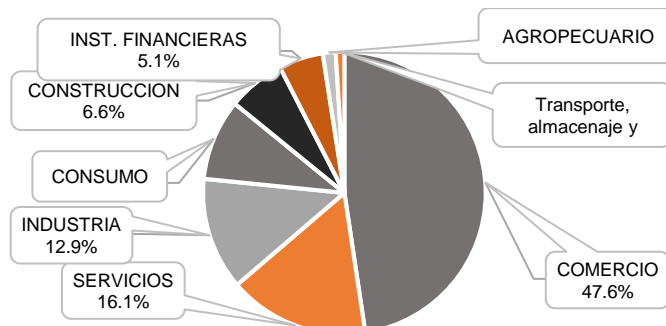
Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Por su parte, los créditos a empresas mostraron una disminución de 2.3%, y una participación del 89% sobre el total de créditos otorgados al mes de junio 2019, cabe destacar que gran parte de este rubro lo componen la micro y pequeña empresa. Por su parte, los créditos personales o de consumo representaron el 9.3% de la cartera, mayor a la participación de junio 2018 (8.0%), este incremento en su participación estaría asociado a la tasa de crecimiento del 11.4% reflejada a la fecha de análisis.

**DESTINO DE LOS PRÉSTAMOS (%)
JUNIO 2019**



**SECTOR ECONÓMICO DE LOS PRÉSTAMOS (%)
JUNIO 2019**



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

A nivel de los sectores económicos, la cartera de créditos al período de estudio estuvo concentrada en tres sectores: Comercio, Industria y Servicios, cuyas participaciones fueron del 47.6%, 16.1% y 12.9%, respectivamente. Cabe destacar que, de los tres sectores mencionados, Comercio y Servicios reflejaron tasas de crecimiento negativas del orden del -8.3% y -4.7%. Asimismo, las actividades agropecuarias que representan el 1.5% del total de la cartera a junio 2019, mostraron una considerable reducción del 68.3%, equivalente a US\$548.7 miles menos que lo registrado en junio 2018.

CARTERA BRUTA CREDITICIA POR SECTOR (MILES DE US\$)

Sector	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	jun-18	jun-19
Comercio	4,534.2	7,290.1	8,569.7	8,977.9	8,235.0
Servicios	1,595.1	2,502.5	2,901.3	2,919.0	2,782.6
Industria	974.8	1,871.6	1,790.7	1,817.0	2,225.0
Consumo	1,670.9	1,401.7	1,604.4	1,440.9	1,605.1
Construcción	408.2	1,133.4	1,122.9	1,371.2	1,136.3
Inst. Financieras	200.9	401.6	953.6	0.0	879.6
Agropecuarias	637.3	827.2	129.6	802.9	254.3
Transporte	586.6	637.4	329.8	703.2	170.4
Total	10,608	16,066	17,402	18,032	17,288

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

En cuanto a la cartera vencida, ésta se ubicó en US\$1,026.44 miles, similar al monto registrado en junio 2018. No obstante, el índice de morosidad se elevó 0.24 p.p. este incremento estaría relacionado al decremento de los préstamos brutos reportados a la fecha de análisis.

Ante esta situación, las reservas de saneamiento se ubicaron en US\$1,196.6 miles, mostrando un crecimiento del 8.9% y generando una cobertura de reservas ante vencimientos de 113.95%, porcentaje superior en 9.1 puntos porcentuales a lo registrado en junio 2018 y 13.95 p.p. por encima de lo recomendado por el ente regulador (100%). Cabe destacar que el indicador de cobertura reportado al periodo de análisis, también se encuentra por arriba del promedio del sector.

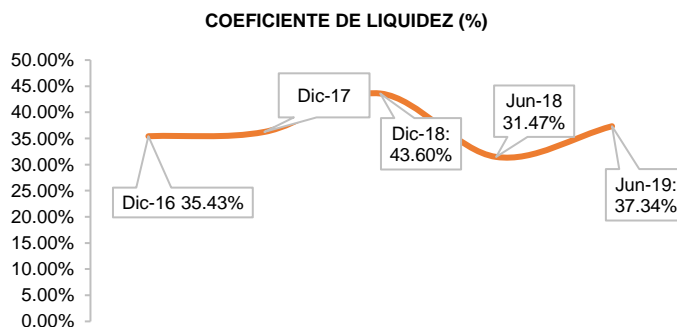
CARTERA DE RIESGOS

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Cartera Vencida	191.44	260.28	282.82	1,027.73	1,026.44
Provisión	87.59%	122.25%	103.64%	104.43%	113.95%
Índice de vencimiento	2.67%	2.77%	5.38%	5.70%	5.94%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo de liquidez

A la fecha de análisis, el coeficiente de liquidez que muestra la capacidad de SAC Constelación para responder a las obligaciones en el corto plazo, fue de 37.3%, superior a los observado por el promedio del sector (32.9%) y por encima del coeficiente mínimo requerido por el regulador (17.0%). En ese sentido, al período de estudio, los indicadores de liquidez se mantuvieron en niveles óptimos, presentando un aumento de 5.9 p.p. en comparación a junio de 2018, producto del incremento sustancial en los depósitos por parte del público, especialmente de los depósitos en cuentas de ahorro corriente, que permitieron que la institución contara con recursos disponibles para el desarrollo de sus actividades. Cabe destacar que, acompañado a este comportamiento, los fondos disponibles y los préstamos de corto plazo se incrementaron en 23.6% y 35.9%, respectivamente.



Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo de mercado

A la fecha de análisis la institución no registró riesgos asociados al tipo de cambio ya que todos sus créditos, fuentes de financiamiento e inversiones fueron realizadas en dólares de los Estados Unidos de América (US\$). En cuanto al riesgo de tasa de interés este se mantuvo controlado dado la política de colocaciones y captaciones que Constelación, S.A., aplicó para todas sus operaciones. Por su parte, en cuanto a las Inversiones financieras en donde participó la entidad, tampoco se registraron inversiones en títulos valores que pudieran verse afectados por los precios de mercado de estos, dado que estas inversiones se concentraron en emisiones del Estado salvadoreño.

Riesgo de Solvencia

A junio de 2019, SAC Constelación mostró adecuados niveles de solvencia, debido al respaldo patrimonial observado en el periodo de análisis, lo cual permitió que el coeficiente patrimonial se ubicara en 30.1%, superior a lo requerido por la Ley (14.5%) y a lo reportado por el sector (23.1%). En este sentido, las acciones por parte de la dirigencia al inyectar aportaciones de capital para solventar pérdidas acumuladas muestran el compromiso de la institución por garantizar sus operaciones normales, sin afectar los depósitos de sus clientes.

Con respecto al fondo patrimonial sobre sus pasivos y contingencias también cumplió por lo requerido en Ley (7.0%) debido a que a junio de 2019 obtuvo una solvencia de 30.16%, la cual registra un leve incremento respecto de junio 2018, con lo cual se confirma el respaldo patrimonial para afrontar sus obligaciones con terceros. Asimismo, al 30 de junio de 2019, la relación pasivo a patrimonio se ubicó en 3.32 veces, ligeramente inferior al 3.38 reportado en el mismo mes del año pasado. Cabe destacar que desde el año 2017 se observa una tendencia hacia la baja del índice de endeudamiento, lo que, si bien genera una mayor solvencia a la Sociedad, también muestra un menor apalancamiento.

INDICADORES DE SOLVENCIA (PORCENTAJES)

	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Fondo Patrimonial/ Pasivos y contingencias	20.51%	12.25%	22.38%	29.75%	30.16%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	4.87	8.28	4.47	3.38	3.32
Coefficiente Patrimonial	22.61%	14.88%	26.87%	32.30%	30.11%

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

Riesgo operacional

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. Así mismo, Constelación, S.A., aplicó de manera responsable el cumplimiento exigido por la Ley, para crear una cultura en sus colaboradores para saber identificar actividades de Lavado de Dinero y Activos por parte de sus clientes, en donde dichas capacitaciones se realizan continuamente y son evaluadas por parte del área correspondiente, para lograr los resultados esperados.

Riesgo Legal y Reputacional

A la fecha de análisis, SAC Constelación no se enfrentó con litigios legales administrativos, judiciales y sanciones por incumplimientos a normas, generando confianza en sus clientes y estabilidad en el marco normativo que lo regula.

Resumen de Estados Financieros

BALANCE GENERAL (MILES DE US\$)					
Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos					
Fondos disponibles	5,624.02	8,212.20	11,049.30	7,027.60	8,683.10
Adquisición temporal de documentos	1.88	-	-	-	300.00
Inversiones financieras	-	340.90	942.40	334.70	471.40
Prestamos	10,314.79	15,659.90	16,297.60	16,960.30	16,118.60
Otros activos	2,441.10	2,730.50	3,216.80	2,969.90	3,769.10
Bienes recibidos en pago	112.45	112.45	436.18	213.23	653.06
Existencias	13.96	47.39	21.50	54.03	24.97
Gastos pagados por anticipado	2,261.88	2,471.27	2,710.90	2,599.16	3,004.17
Cuentas por cobrar	52.81	99.33	48.21	103.44	86.90
Activo fijo	785.33	716.80	659.50	664.50	620.90
Total activos	19,167.12	27,660.30	32,165.60	27,957.00	29,963.10
Pasivos					
Pasivos de intermediación	15,624.53	19,962.15	24,836.80	20,966.20	21,918.20
Depósitos en cuenta corriente	4,821.16	7,315.17	8,675.21	5,601.80	7,175.00
Depósitos en cuenta de ahorro	540.81	715.15	1,109.59	792.50	1,157.70
Depósitos a plazo	10,262.57	11,931.92	15,037.84	14,571.90	13,585.50
Otros pasivos	258.71	4,367.90	1,447.60	481.30	338.30
Cuentas por pagar	114.77	4,166.99	1,217.90	245.90	175.06
Retenciones	21.38	43.05	54.11	24.90	12.17
Provisiones	12.07	18.77	42.78	39.22	65.30
Créditos diferidos	110.48	139.13	132.82	171.29	85.81
Obligaciones a la vista	21.15	349.90	14.20	128.20	764.20
Total pasivos	15,904.39	24,679.95	26,298.60	21,575.70	23,020.70
Capital Social	6,000.00	6,000.00	7,227.70	7,227.70	7,930.90
Reserva de capital	2.50	2.50	-	-	-
Resultados por aplicar	(2,774.91)	(3,071.76)	(1,383.28)	(881.91)	(1,068.58)
Resultados de ejercicios anteriores	(2,079.12)	(2,774.91)	(296.85)	(296.85)	(1,086.43)
Resultados del presente ejercicio	(695.79)	(296.85)	(1,086.43)	(585.06)	17.85
Patrimonio restringido	35.11	49.53	36.72	35.55	80.04
Total Patrimonio	3,262.71	2,980.27	5,881.14	6,381.34	6,942.36
Total Pasivo y Patrimonio	19,167.10	27,660.22	32,179.74	27,957.04	29,963.06

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE US\$)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Ingresos de operaciones	1,317.50	1,796.59	2,404.60	1,100.90	1,157.90
Intereses y comisiones	1,317.50	1,796.00	2,404.60	1,100.90	1,157.90
Ingresos no operaciones	47.77	84.27	115.31	50.40	113.90
Intereses de inversiones	-	9.10	21.50	10.20	9.10
Reporto y operaciones bursátiles	-	3.90	2.10	-	1.60
Intereses sobre depósitos	-	59.60	110.30	40.20	103.20
Ingresos de otras operaciones	58.74	44.42	59.30	25.00	30.40
Total ingresos	1,424.01	1,925.28	2,579.21	1,176.30	1,302.20
Captación de recursos	486.49	673.10	857.00	394.00	431.70
Saneamiento de act. de int.	354.32	384.80	1,278.90	667.70	88.10
Castigos de activo de intermediación	15.70	-	-	-	-
Costos de otras operaciones	3.64	29.70	34.80	16.60	19.90
Total Costos	860.15	1,087.60	2,170.70	1,078.30	539.70
Gastos de operación	1,203.15	1,117.20	1,443.00	680.77	672.56
Gastos de funcionarios y empleados	410.66	492.80	556.20	268.30	297.20
Gastos generales	580.53	408.40	657.00	319.40	307.90
Depreciaciones y amortizaciones	211.96	216.00	229.80	117.20	110.80
Gastos no operacionales	56.51	17.42	51.94	24.13	43.34
Total Gastos	1,259.66	1,134.62	1,494.94	704.90	715.90
Utilidad Operacional	(695.80)	(296.94)	(1,086.43)	(606.90)	46.60
Otros ingresos y gastos netos	-	-	-	21.80	(28.80)
Impuestos y Reservas	-	-	-	-	-
Resultado del periodo	(695.80)	(296.94)	(1,086.43)	(585.10)	17.80

Fuente: SAC Constelación / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (%)

Eficiencia	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Costos de Operación / Ingresos de intermediación	59.30%	57.82%	88.10%	91.67%	41.45%
Gastos Administrativos / Cartera Neta	11.66%	7.13%	8.85%	4.16%	4.44%
Gastos Administrativos / Ingresos Totales	84.49%	59.40%	58.57%	59.93%	54.98%
Rentabilidad					
ROE (SSF)	-19.53%	-8.02%	-18.59%	-18.44%	0.52%
ROA (SSF)	-4.18%	-1.25%	-3.38%	-4.19%	0.12%
Margen Financiero	8.89%	8.37%	8.34%	8.17%	9.18%
Margen Neto	-48.86%	-15.78%	-44.09%	-49.74%	1.37%
Cartera crediticia					
Cobertura de Reservas	87.59%	91.04%	117.98%	104.43%	113.95%
Índice de vencimiento	2.67%	2.77%	5.38%	5.70%	5.94%
Liquidez					
Activos líquidos/Pasivos totales	100.23%	99.52%	107.63%	113.41%	111.09%
Fondos Disponibles/Depósitos	67.24%	41.64%	35.99%	28.14%	42.02%
Inversiones / Pasivos totales	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Coefficiente de liquidez	35.43%	36.25%	43.60%	31.47%	37.34%
Solvencia					
Fondo Patrimonial/ Activos Ponderados	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fondo Patrimonial/ Pasivos y contingencias	20.51%	12.25%	22.38%	29.75%	30.16%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	487.46%	828.11%	446.93%	338.10%	331.60%
Coefficiente Patrimonial	22.61%	14.88%	26.87%	32.30%	30.11%

Fuente: SSF / 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.