

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO PABLO MUÑOZ VEGA LTDA.

Fecha de Comité	Calificación Asignada	Período de calificación	Calificación Anterior	Analista Responsable
28 de agosto de 2025	B-	Al 31 de marzo de 2025	B-	Ing. Galo Pérez. P. Msc analista3@summaratings.com

Categoría B: Aunque esta escala todavía se considera como crédito aceptable, la institución tiene algunas deficiencias significativas. Su capacidad para manejar un mayor deterioro está por debajo de las instituciones con mejor calificación

Tendencia: Negativa (-)

Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS representan la opinión profesional sobre la capacidad para administrar los riesgos, calidad crediticia y fortaleza financiera de la entidad analizada, para cumplir con sus obligaciones de manera oportuna con los depositantes y público en general. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por la entidad financiera, SUMMARATINGS no audita la información recibida, no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por la entidad financiera en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información, dado que los riesgos a los que se exponen las entidades sujetas a calificación depende de la veracidad de la información remitida para el proceso de calificación.

Las entidades de los sectores financieros público y privado, las subsidiarias y afiliadas, en el país o en el exterior, estarán sujetas a revisiones trimestrales, no obstante, el trabajo de las calificadoras de riesgo es permanente, por lo que de producirse un hecho significativo que atente contra la estabilidad de la entidad calificada y que obligue a cambiar la categoría de calificación, SUMMARATINGS deberá comunicar de inmediato el particular al directorio y a la Superintendencia de Bancos.

Mencionamos que CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. no es un asesor legal, fiscal o financiero, las calificaciones emitidas son opiniones de ésta, únicamente identifica los riesgos a los que se exponen las entidades sujetas a calificación, utilizando una metodología de calificación aprobada por la Superintendencia de Bancos, además no puede considerarse como una auditoría, solo proporciona una opinión de riesgos de la entidad calificada, por lo que no se hace responsable de la veracidad de la información brindada por la Entidad Financiera.

A fin de precautelar la propiedad intelectual de la CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. queda expresamente limitada la divulgación pública del contenido de este documento y de los informes o documentos que han derivado de la suscripción de un contrato previo, la divulgación de la documentación e información corresponderá única y exclusivamente entre las partes, es decir, entre LA FIRMA CALIFICADORA y la ENTIDAD FINANCIERA, además de ser incorporada en las plataformas o páginas web que ameriten para el desarrollo del objeto del contrato, en cumplimiento a lo dispuesto por los organismos de control y la normativa vigente de la Superintendencia de Bancos, por ningún motivo se podrán realizar copia, duplicado, fotocopias, o reproducción de la información o documentación objeto de la presente prestación de servicios sin previa autorización por escrito de la firma calificadora, incluso cuando la información sea requerida por terceros relacionados a la Entidad Financiera se necesitará la previa autorización caso contrario no podrá ser considerado como un documento emitido por SUMMARATINGS, pudiendo ejercer las acciones legales que de esta deriven.

Perspectivas Generales

Podría motivar una mejora en la calificación de riesgos si se observa una reducción sostenida del riesgo de liquidez y de la morosidad.

La calificación podría verse afectada negativamente ante: un incremento sustancial en el riesgo de crédito y deficiencia de provisiones para cubrir la cartera improductiva, de observarse deficiencias de liquidez que comprometan el adecuado cumplimiento de las obligaciones contraídas, además de una reducción sostenida de los niveles de solvencia. Finalmente, impactaría negativamente la obtención de resultados desfavorables que afecten el nivel patrimonial de la institución.

La calificación de riesgo podría verse afectada por el impacto de eventos macroeconómicos adversos que deterioren pronunciadamente el ambiente operativo de la institución, afectando notablemente el perfil crediticio de los agentes económicos.

Fundamentos de la Calificación

Riesgo del Entorno Económico

- Durante el primer trimestre de 2025, el Riesgo País de Ecuador mostró un marcado deterioro, cerrando el 31 de marzo en 1630 puntos. Este valor refleja un aumento en la percepción de riesgo por parte de los mercados internacionales, evidenciando una pérdida de confianza en la estabilidad financiera y política del país.
- Las perspectivas para 2025 apuntan a una moderada recuperación del crecimiento económico en Ecuador, el BCE proyecta un crecimiento del 2,8%, impulsada por una mejora generalizada en los componentes del gasto.
- La Cuenta Corriente registró un superávit de USD 7.082,30 millones en 2024 equivalente al 5,8% del PIB.
- En el primer trimestre de 2025, las exportaciones totales de Ecuador alcanzaron los USD 9.302,4 millones, lo que representa un aumento interanual del 15,2%, mientras que las importaciones, el valor FOB entre enero y marzo de 2025 alcanzó los USD 7.014,4 millones, lo que implicó un incremento del 10,1% respecto al mismo período del año anterior.
- El saldo de la balanza comercial total acumulada hasta marzo de 2025 alcanzó un superávit de USD 2.288,01 millones
- Durante el primer trimestre de 2025, el Presupuesto General del Estado (PGE) registró ingresos por USD 5.765 millones y egresos por USD 6.490 millones, lo que resultó en un déficit fiscal de USD 726 millones,
- A marzo de 2025 el saldo total de la deuda pública alcanzó los USD 64.541 millones, equivalente al 50,03% del Producto Interno Bruto (PIB), estimado en USD 129.018 millones para ese periodo.
- Al cierre de marzo de 2025, las Reservas Internacionales (RI) de Ecuador alcanzaron los USD 7.729 millones. El saldo de la liquidez total alcanzó los USD 90.599,4 millones, mientras que la oferta monetaria se situó en USD 31.766,8 millones.
- La tasa de interés activa referencial se redujo a 8,54%, lo que podría motivar la demanda de crédito. La tasa pasiva referencial también mostró una reducción a la misma fecha de 6,88%
- Para marzo de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 112,63.

Sectorial Cooperativas

- A marzo de 2025, el total de activos del segmento 1 del sistema de cooperativas alcanza los USD 22.689 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 5,26% y un incremento del 1,99% respecto al trimestre anterior.
- A nivel interanual, la cartera de crédito muestra una reducción de USD 936 millones, mientras que los fondos disponibles se incrementaron en USD 1.109 millones, evidenciando una reconfiguración en la estructura de activos.
- En cuanto a los pasivos, estos totalizan USD 19.919 millones, con una variación del 5,71% interanual y del 2,13% frente al trimestre previo. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en obligaciones con el público, que se incrementaron en USD 485 millones respecto a marzo de 2024.
- El patrimonio del segmento 1 se ubica en USD 2.770 millones, con un crecimiento interanual del 2,12% y trimestral del 1,01%. El incremento del último trimestre obedece, en gran medida, a un aumento en las reservas, que ascendieron en USD 45,35 millones.

- Los ingresos totales del sistema cooperativo segmento 1 a marzo de 2025 alcanzan los USD 689 millones, lo que representa una contracción interanual del 6,01%, atribuida principalmente a la disminución de intereses y descuentos ganados, que cayeron en USD 35 millones.

Gestión y Administración

- Con relación al Consejo de Administración de la institución, está conformado por Presidente, Vicepresidente, 4 vocales principales y 1 secretaria, quienes fueron elegidos por la Asamblea General de Socios. Los miembros del Consejo cuentan con título de tercer y cuarto nivel, lo que demuestra un personal con perfiles acorde a su cargo y capacidades para solventar el nivel de riesgo de la institución y brindar la dirección estratégica al equipo gerencial.
- La entidad cuenta con una Planificación Estratégica, misma que establece objetivos estratégicos para su cumplimiento anual.

Administración de Riesgos

- La institución cuenta con un Manual Para la Administración Integral de Riesgos cuya última actualización se efectuó el 27 de diciembre de 2022. Este manual establece de forma general límites y políticas para cada uno de los riesgos a los cuales se enfrenta la entidad. Adicionalmente, se considera la implementación de metodologías relacionadas para cada uno de los riesgos.
- A marzo 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 220,31 millones, creciendo en 0,35% frente a diciembre 2024 (USD 219,53 millones). La cartera improductiva, la cual está conformada por la cartera que no devenga intereses y la cartera vencida, presenta un crecimiento frente al trimestre anterior.
- El principal segmento de colocación, a marzo 2025, corresponden a consumo con 60,05%. El porcentaje complementario de la cartera la componen los segmentos: microempresa con el 27,85%, inmobiliario con el 11,24% y productivo con el 0,85%.
- La calidad de la cartera de la Cooperativa al 31 de marzo de 2025, la morosidad de la cartera es de 6,17%, variación de 1,16 p.p. respecto a diciembre 2024. A la fecha de corte la morosidad de la entidad se ubicó favorablemente por debajo de la morosidad del conjunto de cooperativas del segmento 1 (8,35%), cabe mencionar que este efecto fue producido por la venta de la cartera que se realizó el anterior año y al reversar esta cartera se convirtió en una pérdida representativa.
- A la fecha de corte, la cobertura de provisiones para cartera improductiva fue de 32,82% representando un decrecimiento de -7,81 p.p. respecto a diciembre 2024 en donde la cobertura fue de 40,62%.
- El riesgo de mercado que afronta la institución obedece principalmente a la posible revalorización de los activos y pasivos por movimientos en la tasa de interés.
- A la fecha de corte de la información (marzo 2025), el portafolio de inversiones fue de USD 30,09 millones. El portafolio de inversiones se concentra principalmente en el sector financiero nacional de la economía.
- A la fecha de corte no se ha presentado el informe de auditoría externa del 2024.

Posición Financiera

- La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. refleja un coeficiente de solvencia de 11,27%, al 31 de marzo de 2025, evidenciando un decrecimiento de -1,98 puntos porcentuales respecto a marzo 2024.
- El nivel de apalancamiento (activo/patrimonio) de la entidad financiera presenta una tendencia estable en el análisis histórico, al 31 de marzo de 2025 el indicador fue de 13,59.
- Al 31 de marzo de 2025, la relación de los fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 41,26%, ubicándose en una posición favorable respecto al sistema (37,48%), se observa una variación interanual de 4,90 p.p. en el indicador.
- En el análisis de los distintos escenarios de brechas de liquidez se observa que, en el escenario contractual, la Cooperativa presenta posiciones de liquidez en riesgo en la sexta y la séptima banda, debido al descalce de plazos entre operaciones del activo y pasivo, configurando un espacio de mejora.
- Al 31 de marzo de 2025, las obligaciones con el público representan el 96,12% de los pasivos, cuenta que asciende a USD 305,98 millones creciendo en 3,67% frente a diciembre 2024.
- Al 31 de marzo de 2025 los activos fueron de USD 343,60 millones, los pasivos USD 318,32 millones y patrimonio USD 25,29 millones. Estas cuentas presentaron variaciones trimestrales de 3,02%, 3,20% y 0,79% respectivamente.
- Al 31 de marzo de 2025, los ingresos alcanzaron un monto de USD 10,26 millones, en el último año refleja un decrecimiento de -7,27% con respecto a marzo 2024.
- El grado de absorción del margen neto financiero en el periodo de análisis fue de 142,69%, ubicándose desfavorablemente por encima del sistema (96,30%).

- La Cooperativa, al 31 de marzo de 2025, registra una utilidad de USD 5 mil, manteniendo un comportamiento creciente en el año de análisis. Consecuentemente los indicadores de rentabilidad mostraron un mejoramiento, ubicándose debajo del sistema a la fecha de corte. El ROE se ubicó en 0,07% y el ROA en 0,01%.

1. Riesgo de Entorno Operativo

1.1 Entorno Económico

Equilibrio Político, Social e Institucional

Durante el primer trimestre de 2025, el Riesgo País de Ecuador mostró un marcado deterioro, cerrando el 31 de marzo en 1630 puntos, lo que representa un incremento de 430 puntos respecto al cierre de 2024 (1200 puntos)¹. Este valor, el más alto del trimestre, refleja un aumento en la percepción de riesgo por parte de los mercados internacionales, evidenciando una pérdida de confianza en la estabilidad financiera y política del país. La evolución fue altamente volátil, con un mínimo de 901 puntos al 06 de febrero de 2025, seguido por un ascenso sostenido en marzo. Esta tendencia está estrechamente relacionada con el clima de incertidumbre generado por la segunda vuelta electoral, en la que se enfrentan el actual presidente Daniel Noboa y la candidata correista Luisa González. La contienda entre ambos ha sido el principal factor detrás de la volatilidad del indicador, ya que los inversionistas perciben riesgos diferenciados según el posible desenlace político.

Históricamente, los procesos electorales en Ecuador han influido significativamente en el comportamiento del Riesgo País, y este caso no es la excepción. El contexto electoral actual ha intensificado la cautela de los mercados, encareciendo el financiamiento externo y limitando las posibilidades de inversión, lo que revela la urgencia de restablecer la confianza mediante señales claras de estabilidad.

Las principales agencias calificadoras internacionales han evaluado recientemente la situación económica y financiera de Ecuador, destacando diversos factores de riesgo y vulnerabilidad. Moody's asigna al país una calificación crediticia de Caa3² con perspectiva estable, lo que lo sitúa en una categoría de riesgo sustancial, próxima al nivel de incumplimiento. Esta evaluación refleja una combinación de debilidades estructurales en las finanzas públicas, acceso limitado a los mercados internacionales de capital y una fuerte dependencia del financiamiento proveniente de organismos multilaterales. La calificación también evidencia la exposición significativa de Ecuador a eventos externos adversos, que podrían agravar su ya frágil posición fiscal y financiera. Sin embargo, la perspectiva estable indica que, en el corto plazo, Moody's no prevé un deterioro adicional en las condiciones crediticias del país. Al mismo tiempo, sugiere que existen pocas probabilidades de una mejora sustancial sin avances concretos en la consolidación fiscal, el fortalecimiento institucional y una mayor capacidad de acceso a financiamiento en condiciones sostenibles.

El 9 de diciembre de 2024, S&P Global Ratings ratificó las calificaciones crediticias soberanas de Ecuador en 'B-/B' para largo y corto plazo, manteniendo una perspectiva negativa. Esta evaluación refleja la preocupación de que las políticas fiscales actuales no sean suficientes para mejorar el desempeño financiero del país ni recuperar el acceso a los mercados internacionales antes de enfrentar importantes vencimientos de deuda a partir de 2026. Aunque los pagos de deuda comercial para 2025 son manejables, gracias al apoyo de acreedores oficiales y cierta disciplina fiscal, persiste un alto nivel de incertidumbre política, especialmente por el entorno electoral, que sigue afectando la confianza de los inversionistas. S&P advirtió que la calificación podría reducirse en los próximos 12 meses si se debilita el proceso de

¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_PublicacionesGeneralesPrin.html#

² <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

consolidación fiscal o si el respaldo de organismos multilaterales disminuye, elevando el riesgo de liquidez. Por el contrario, una mejora en la calificación dependerá de avances claros en la implementación de reformas que fortalezcan el perfil económico del país, como una reducción acelerada del déficit fiscal o una estrategia clara de pago de deuda externa, factores que podrían restablecer el acceso a financiamiento en un entorno internacional cada vez más restringido³.

Por su parte, Fitch Ratings ratificó la calificación de Ecuador, ubicándola en CCC+ para el largo plazo y C para el corto plazo. Durante 2024, el país logró un desempeño fiscal superior al previsto, cumpliendo las metas establecidas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y fortaleciendo su posición de liquidez. No obstante, persiste un alto nivel de incertidumbre política, impulsado por la segunda vuelta electoral entre Daniel Noboa y Luisa González⁴.

Durante el primer trimestre de 2025, Ecuador enfrentó un alarmante deterioro del panorama social, marcado por un aumento sin precedentes de la violencia. Entre enero y marzo se registraron 2.361 muertes violentas, un 65% más que en el mismo periodo de 2024 (1.428 homicidios) y un 39% más que en 2023 (1.698 homicidios), que ya había sido el año más violento en la historia del país⁵. Marzo igualó el récord histórico de homicidios mensuales, consolidando a la inseguridad como la principal preocupación de la ciudadanía, por encima del desempleo y la situación económica.

Ante esta grave conmoción interna, el Estado ha mostrado una limitada capacidad de respuesta frente al avance de los grupos armados organizados. El 3 de marzo, el presidente firmó el Decreto Ejecutivo 552, renovando por 30 días el estado de excepción en nueve provincias (Guayas, Manabí, Los Ríos, Santa Elena, El Oro, Sucumbíos, Orellana, Santa Elena y Pichincha) y un cantón de Azuay (Camilo Ponce Enríquez), evidenciando la gravedad y extensión territorial del conflicto⁶.

La violencia ha profundizado la crisis económica al afectar sectores productivos, comerciales y turísticos, además de desalentar la inversión. Este escenario crítico ocurre en un año electoral, donde la seguridad será el tema central del debate político.

El empleo es otro desafío significativo para Ecuador. Aunque la tasa de desempleo mostró una ligera moderación al ubicarse en 3,8%, no se evidenciaron mejoras en el empleo adecuado, que cayó al 35,9% al cierre de 2024. A esto se suma un incremento en la tasa de subempleo, que alcanzó el 21,0%, lo que evidencia dificultades persistentes para generar trabajos de calidad. La tasa de participación global también descendió, situándose en 64,3%, mientras que la población económicamente inactiva se elevó a 4,7 millones de personas. Este panorama revela un mercado laboral debilitado, con altos niveles de informalidad y precariedad, lo que restringe tanto la inclusión social como las posibilidades de un crecimiento económico sostenido y equitativo⁷.

A pesar de las reformas administrativas en marcha, Ecuador continúa enfrentando serios problemas relacionados con la corrupción, el debilitamiento del sistema judicial y la baja eficiencia del aparato estatal. Estos desafíos han deteriorado aún más la percepción pública sobre la capacidad del gobierno para gestionar la crisis, en un contexto marcado por el aumento de la violencia y el deterioro económico, la ciudadanía requiere acciones concretas y efectivas que garanticen la seguridad, promuevan la generación de empleo y restablezcan la confianza en las instituciones públicas.

³ <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3297194>

⁴ <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/ecuador-update-08-04-2025>

⁵ <https://www.primicias.ec/seguridad/primer-trimestre-muertes-violentas-homicidios-records-historia-ecuador-94451/>

⁶ https://minka.presidencia.gob.ec/portal/usuarios_externos.jsf

⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_042025.pdf

Perspectivas de Crecimiento e Índice Económico

Las perspectivas para 2025 apuntan a una moderada recuperación del crecimiento económico en Ecuador, tras una contracción del PIB del 2,0% en 2024, según datos preliminares del Banco Central del Ecuador⁸. Para 2025, el BCE proyecta un crecimiento del 2,8%, impulsada por una mejora generalizada en los componentes del gasto. Se espera que el consumo de los hogares alcance una tasa de 2,7%, también una mayor inversión fija 2,5% y un repunte del gasto público de 1,7%. Entre 2026 y 2028 se espera una trayectoria de crecimiento más estable, con tasas anuales entre 1,8% y 2,2%. En ese período, el consumo privado se mantendría como el principal motor de crecimiento, con tasas cercanas al 2,0% anual, sustentadas en una recuperación sostenida de los ingresos reales y en una mayor inclusión financiera. El consumo del Gobierno General registraría tasas positivas en torno al 1,1% y 1,4%, en línea con una política fiscal de contención, pero con incrementos puntuales vinculados a programas sociales y necesidades de mantenimiento institucional⁹. En contraste, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mantiene una proyección más conservadora de 1,7%, aunque revisada al alza desde el 1,6% anterior. A partir de 2026, se espera una convergencia del crecimiento hacia tasas cercanas al 2% anual, marcando una recuperación gradual¹⁰.

Uno de los principales riesgos para el crecimiento es la caída en el precio del petróleo para 2025, lo que afectaría el nivel de las exportaciones petroleras y los ingresos fiscales. Esta caída, junto con una moderación de las exportaciones no petroleras como el cacao, generaría una menor dinámica comercial. No obstante, se espera que el crecimiento sea sostenido por la inversión privada, principalmente en infraestructura y manufactura, y por una gestión pública más eficiente, con un enfoque en sectores estratégicos y programas sociales.

Se prevé una recuperación de la inflación, impulsada por la desaparición de efectos transitorios como la compensación en las planillas eléctricas (implementada entre noviembre de 2024 y marzo de 2025) en las provincias bajo emergencia, que afectó significativamente la ponderación del consumo eléctrico en el Índice de Precios al Consumidor (IPC). En este escenario, se proyecta una inflación promedio de 0,6% para 2025, con una aceleración gradual a partir de mayo, que llevaría la tasa anual a diciembre a aproximadamente 2,4%. Para 2026, se anticipa una disminución a 1,6% anual, y una estabilización en el mediano plazo con promedios estimados de 1,1% para 2027 y 0,9% para 2028¹¹.

Se proyecta que el comercio exterior mantendrá un crecimiento moderado, con exportaciones que aumentarían entre un 1,5% y un 2,0% anual, y un comportamiento similar en las importaciones. Este desempeño refleja cierta estabilidad en el entorno internacional, aunque persisten riesgos asociados a posibles cambios en las políticas arancelarias globales, que podrían afectar negativamente el flujo comercial. En este contexto, el sector externo continuará desempeñando un papel clave en la economía ecuatoriana, constituyéndose en uno de los principales pilares para sostener el crecimiento, especialmente ante la debilidad de la demanda interna¹².

Ecuador enfrenta una recuperación económica progresiva, aunque vulnerable a factores externos como la caída del petróleo y la volatilidad global. Las proyecciones del BCE son más optimistas que las del FMI, pero ambas coinciden en que el crecimiento será moderado. La clave estará en mantener la disciplina fiscal,

⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_SectorRealPrin.html

⁹ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf

¹⁰ <https://www.imf.org/es/Publications/REO/WH/Issues/2025/04/25/regional-economic-outlook-western-hemisphere-april-2025>

¹¹ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf

¹² https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf

fortalecer la inversión productiva y proteger la estabilidad macroeconómica para sostener el crecimiento en el mediano plazo.

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

La Cuenta Corriente registró un superávit de USD 7.082,30 millones en 2024 equivalente al 5,8% del PIB, lo que representa un aumento del 219,4% en comparación con el 2023 (USD 2.217,4 millones). Este resultado se debe, en gran medida, al aumento del superávit en la balanza de bienes y al notable crecimiento del ingreso secundario. El saldo combinado de bienes y servicios alcanzó los USD 4.498 millones, una mejora significativa en comparación con los USD 267 millones registrados el año anterior. Por su parte, el ingreso secundario, impulsado principalmente por las remesas, se elevó a USD 5.921 millones, reflejando un incremento interanual del 24,2%¹³. Estos indicadores destacan una mejora sustancial en la posición externa del país, favorecida por el fortalecimiento de las exportaciones y el flujo constante de ingresos desde el exterior.

En el primer trimestre de 2025, las exportaciones totales de Ecuador alcanzaron los USD 9.302,4 millones, lo que representa un aumento interanual del 15,2% en valor, aunque con una leve contracción del 1,9% en volumen. Este comportamiento mixto refleja una mejora en los precios internacionales, pero también ciertas limitaciones en la capacidad exportadora. Las exportaciones petroleras, que incluyen crudo y derivados, sumaron USD 2.253,9 millones con un volumen de 34,9 millones de barriles, registrando una caída del 10,5% en valor debido tanto a una disminución del volumen exportado (-6,3%) como a una baja en el valor unitario (-4,5%). La reducción en el envío de crudo se relaciona con factores climáticos adversos que afectaron los bloques 58, 61 y 43, así como con el cierre progresivo del bloque ITT, en cumplimiento del mandato popular. En cuanto a los derivados, su valor exportado disminuyó un 28,5%, explicado por la falta de exportaciones de EP Petroecuador durante enero y febrero debido al mantenimiento programado en la Refinería de Esmeraldas.

Por otro lado, las exportaciones no petroleras tuvieron un desempeño notable, alcanzando USD 7.048,5 millones, lo que representa un crecimiento del 26,8% en valor. Este resultado estuvo impulsado principalmente por un aumento del 20,9% en los precios de exportación, mientras que el volumen creció de forma más moderada en un 4,9%. Estos datos evidencian una consolidación de la demanda externa por productos no petroleros ecuatorianos, especialmente en sectores como el agroindustrial y el pesquero, que han venido ganando competitividad en los mercados internacionales.

En cuanto a las importaciones, el valor FOB entre enero y marzo de 2025 alcanzó los USD 7.014,4 millones, lo que implicó un incremento del 10,1% respecto al mismo período del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por un aumento del 15,9% en los volúmenes importados, a pesar de que los precios promedio de importación cayeron un 5,0%. Se observó un alza generalizada en todos los grandes grupos de productos, destacando los bienes de capital (18,8%) y los combustibles y lubricantes (14,9%), lo cual sugiere una reactivación parcial de la inversión y la actividad productiva. Además, resaltó el crecimiento exponencial de las importaciones mediante tráfico postal y correos rápidos, que se incrementaron en un 173,9%, al pasar de USD 84,9 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 232,7 millones en el mismo periodo de 2025, reflejando una mayor dinámica del comercio electrónico y la logística asociada¹⁴.

El saldo de la balanza comercial total acumulada hasta marzo de 2025 alcanzó un superávit de USD 2.288,01 millones, lo que representa un incremento de USD 581,75 millones en comparación con el mismo período de 2024. Este desempeño refleja una mejora significativa en la dinámica del comercio exterior, impulsada

¹³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#

¹⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_ComercioExterior.html

por el crecimiento de las exportaciones y un manejo más eficiente de las importaciones, consolidando así una posición más sólida en el sector externo del país.¹⁵

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

A marzo de 2025, Ecuador opera con un Presupuesto General del Estado (PGE) prorrogado del año anterior debido al proceso electoral. Este asciende a USD 36.063 millones y mantiene la estructura del presupuesto de 2024, con algunas modificaciones puntuales. Uno de los recortes más notorios afecta al Bono de Desarrollo Humano, que disminuyó en más de USD 200 millones, lo que ha generado preocupación sobre el impacto social. Por otro lado, se registran aumentos inesperados en ingresos proyectados por ventas de bienes inmuebles y transferencias del sector privado, lo que plantea dudas sobre su procedencia y sostenibilidad¹⁶.

De acuerdo con el Ministerio de Economía y Finanzas, durante el primer trimestre de 2025, el Presupuesto General del Estado (PGE) registró ingresos por USD 5.765 millones y egresos por USD 6.490 millones, lo que resultó en un déficit fiscal de USD 726 millones, reflejando una persistente debilidad estructural en la recaudación. Este desequilibrio fiscal continúa siendo un desafío relevante en el contexto de sostenibilidad de las finanzas públicas.

En términos de gasto, el Estado aumentó sus egresos en un 18% respecto al mismo período de 2024. Los sueldos y salarios encabezaron el gasto con USD 2.387 millones (37% del total), seguidos por las transferencias corrientes, que sumaron USD 1.492 millones (23%). Ambas categorías crecieron frente al año anterior y explican gran parte del aumento general del gasto. A esto se suma el gasto en servicio de deuda, que alcanzó USD 1.079 millones (17%), marcando la participación más alta desde que se tiene un registro comparable. Estos datos reflejan una estructura de gasto fuertemente condicionada por obligaciones recurrentes, lo que limita el margen de maniobra fiscal del país¹⁷.

Ecuador mantiene un elevado nivel de endeudamiento público. Según los datos más recientes del Ministerio de Economía y Finanzas, a marzo de 2025 el saldo total de la deuda pública alcanzó los USD 64.541 millones, equivalente al 50,03% del Producto Interno Bruto (PIB), estimado en USD 129.018 millones para ese periodo. Del total adeudado, USD 48.072 millones corresponden a deuda externa, mientras que USD 16.469 millones se vinculan a obligaciones internas. Esta composición revela una fuerte dependencia del financiamiento externo, lo que expone al país a mayores riesgos asociados a la volatilidad financiera internacional, las tasas de interés globales y las condiciones impuestas por organismos multilaterales o acreedores privados. Esta estructura también limita la flexibilidad fiscal y acentúa la necesidad de implementar una estrategia de sostenibilidad de deuda a mediano plazo.¹⁸

Los pagos de deuda externa de Ecuador representan una carga estructural significativa para las finanzas públicas en los próximos años. Entre 2025 y 2030, el país deberá destinar más de USD 36.500 millones al servicio de su deuda externa, incluyendo tanto amortización de capital como el pago de intereses. Esta obligación limita el espacio fiscal para atender necesidades internas y obliga a mantener una planificación financiera rigurosa.

Para 2025, el desembolso previsto asciende a USD 5.448 millones, de los cuales USD 3.396 millones corresponden a amortización de capital y USD 2.052 millones al pago de intereses, según datos del Ministerio de Economía y Finanzas. El periodo más exigente se proyecta entre 2026 y 2028, cuando los

¹⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#

¹⁶ https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/gobierno-ecuador-presupuesto-bono-desarrollo-humano-2025.html?utm_source=chatgpt.com

¹⁷ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/deficit-fiscal-ecuador-ingresos-gastos-deuda2025-93217/>

¹⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

pagos anuales superarán los USD 6.500 millones en promedio. Aunque a partir de 2029 estos montos comenzarán a disminuir, los compromisos seguirán siendo elevados, con pagos cercanos a los USD 5.000 millones anuales durante varios años más. Este panorama subraya la urgencia de avanzar en una estrategia de manejo de deuda que alivie la presión sobre el presupuesto y preserve la sostenibilidad fiscal¹⁹.

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

Al cierre de marzo de 2025, las Reservas Internacionales (RI) de Ecuador alcanzaron los USD 7.729 millones, con un leve incremento mensual de USD 16 millones, reflejo de un equilibrio entre ingresos y egresos. Durante el mes, los ingresos totalizaron USD 4.157 millones, impulsados principalmente por giros del sector privado, exportaciones de hidrocarburos, depósitos en bóvedas del BCE y transferencias del sector público, que representaron el 97% del total. Los egresos, por su parte, sumaron USD 4.141 millones, concentrados en giros al exterior del sector privado, importación de derivados y pagos de deuda externa. Además, la valorización del oro monetario aportó USD 237,1 millones, debido al alza del precio internacional del metal.

En el primer trimestre de 2025, las RI se incrementaron en USD 829,5 millones, un resultado similar al del mismo periodo de 2024 (845,5 millones). Este aumento se explica por ingresos acumulados superiores a los egresos (USD 13.685 millones frente a USD 12.856 millones), con una participación destacada del sector privado, que generó un aporte neto de USD 1.400 millones. También influyeron positivamente las operaciones del BCE, especialmente la revalorización del oro. No obstante, el sector público generó una presión negativa sobre las reservas, reduciéndolas en más de USD 1.200 millones por pagos netos de deuda externa. Este panorama evidencia una posición externa estable, aunque con riesgos persistentes ligados al financiamiento público²⁰.

A marzo 2025 la tasa de interés activa referencial se redujo a 8,54%, lo que podría motivar la demanda de crédito. La tasa pasiva referencial también mostró una reducción a la misma fecha de 6,88%²¹.

Los indicadores monetarios de Ecuador reflejan una expansión moderada de la liquidez en la economía para marzo 2025. El saldo de la liquidez total alcanzó los USD 90.599,4 millones, mientras que la oferta monetaria se situó en USD 31.766,8 millones. Las especies monetarias en circulación totalizaron USD 19.843,2 millones. En términos interanuales, tanto la liquidez total como la oferta monetaria mostraron un desempeño positivo, con tasas de crecimiento del 12,2% y 5,7%, respectivamente, lo que indica un fortalecimiento en la disponibilidad de recursos líquidos y una recuperación en la capacidad de transacción del sistema financiero. No obstante, el crecimiento de las especies monetarias en circulación fue más moderado, con un incremento anual de apenas 1,5%²².

Para marzo de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 112,63. Esto representa una inflación mensual de 0,35%, superior al 0,09% registrado en febrero de 2025 y al 0,29% observado en marzo de 2024. La inflación anual en marzo de 2025 fue de 0,31%, también por encima del 0,25% registrado el mes anterior, aunque significativamente inferior al 1,66% registrado en marzo de 2024. Por otro lado, la inflación acumulada al corte marzo 2025 se ubicó en 0,29%, frente a una variación negativa de -0,06% en febrero y al 0,51% acumulado en marzo de 2024²³. El IPC se compone de doce divisiones de consumo. Las tres divisiones con mayor incidencia en la inflación mensual de marzo de 2025 fueron: Alimentos y bebidas no alcohólicas, con una incidencia de 0,2947%, Transporte, con 0,0197%, y

¹⁹ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/deuda-publica-ecuador-fmi-94822/#:~:text=Vencimiento%20y%20financiamiento:%20un%20calendario,anuales%20durante%20varios%20a%C3%B1os%20m%C3%A1s>

²⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_ReservasInternacionales.html

²¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasVigentes032025.htm>

²² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_GestionLiquidez.html

²³ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con 0,0192%. Las nueve divisiones restantes contribuyeron en conjunto con una incidencia total de 0,0121% en la inflación mensual²⁴.

El sistema financiero privado, popular y solidario de Ecuador evidenció un sólido dinamismo en la captación de recursos. Los depósitos a la vista alcanzaron un saldo de USD 35.310 millones, registrando un crecimiento interanual del 23,6%, mientras que los depósitos a plazo sumaron USD 40.878 millones, con una variación positiva del 12,9%. En el periodo evaluado, los depósitos a plazo representaban el 53,7% del total, y los depósitos a la vista el 46,3%, lo que refleja un equilibrio entre liquidez inmediata y ahorro a mediano plazo por parte de los depositantes. En cuanto a la cartera crediticia, los segmentos de consumo y productivo encabezaron los saldos de cartera, con USD 28.907 millones y USD 21.816 millones, respectivamente. El microcrédito ocupó el tercer lugar con USD 10.260 millones, seguido por el segmento inmobiliario con USD 4.348 millones y los créditos educativos con USD 197 millones. Paralelamente, los fondos disponibles del sistema aumentaron de USD 10.362 millones en marzo de 2024 a USD 12.875 millones en marzo de 2025, de los cuales el 90,7% permaneció en el país y solo el 9,3% fue mantenido en el exterior. Las inversiones líquidas ascendieron a USD 6.948 millones, mientras que el fondo de liquidez alcanzó los USD 4.480 millones. En términos de destino, el 57,4% de las inversiones totales se ubicó en el sector público y el 42,6% en el sector privado, reflejando una estrategia conservadora con una orientación significativa hacia activos estatales

En el sector financiero público (SFPu), la captación de recursos mantuvo una marcada preferencia por los depósitos a plazo, que representaron el 71,6% del total, mientras que los depósitos a la vista concentraron el 28,4%. En cuanto a la colocación de recursos, el saldo de la cartera de crédito bruta del SFPu se redujo en un 1,2% interanual, alcanzando los USD 4.954 millones a marzo de 2025. El crédito productivo lideró la cartera con un saldo de USD 2.221 millones, seguido por los créditos destinados a inversión pública (USD 1.639 millones) y el microcrédito (USD 1.083 millones). Por su parte, el índice de liquidez del sector financiero público se situó en 26,1%, ligeramente por debajo del nivel registrado en marzo de 2024 (26,9%), lo que refleja una leve contracción en la capacidad inmediata de respuesta ante requerimientos de liquidez, aunque se mantiene en niveles prudenciales. Este desempeño evidencia una estructura financiera con énfasis en apoyo productivo, pero con desafíos en la atracción de recursos a largo plazo²⁵.

1.2 Entorno financiero del sistema de Cooperativas del Segmento 1

Balance General y Estado de Resultados

A marzo de 2025, el total de activos del segmento 1 del sistema de cooperativas alcanza los USD 22.689 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 5,26% y un incremento del 1,99% respecto al trimestre anterior. A nivel interanual, la cartera de crédito muestra una reducción de USD 936 millones, mientras que los fondos disponibles se incrementaron en USD 1.109 millones, evidenciando una reconfiguración en la estructura de activos.

En cuanto a los pasivos, estos totalizan USD 19.919 millones, con una variación del 5,71% interanual y del 2,13% frente al trimestre previo. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en obligaciones con el público, que se incrementaron en USD 485 millones respecto a marzo de 2024.

²⁴ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

²⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_MonitoreoPIMFE.html#

El patrimonio del segmento 1 se ubica en USD 2.770 millones, con un crecimiento interanual del 2,12% y trimestral del 1,01%. El incremento del último trimestre obedece, en gran medida, a un aumento en las reservas, que ascendieron en USD 45,35 millones.

Los ingresos totales del sistema cooperativo segmento 1 a marzo de 2025 alcanzan los USD 689 millones, lo que representa una contracción interanual del 6,01%, atribuida principalmente a la disminución de intereses y descuentos ganados, que cayeron en USD 35 millones.

El margen financiero bruto se sitúa en USD 287 millones, reflejando una disminución interanual del 12,51%. Por otro lado, el margen financiero neto alcanza los USD 192,79 millones, con una variación anual del 5,42%, a pesar del entorno regulatorio más estricto que ha afectado directamente las provisiones del sector, debido a nuevas normativas implementadas en el último año.

Finalmente, se observa una reducción en los gastos operativos, que presentan una variación interanual negativa del 3,35% a marzo de 2025, en línea con esfuerzos de eficiencia operativa por parte de las entidades del segmento.

Tabla 1. Principales cuentas Cooperativas Segmento 1. (miles de dólares)

Principales cuentas	mar-21	mar-22	mar-23	mar-24	dic-24	mar-25	Variación trimestral	Variación interanual
Activos	13,817,894	17,493,309	20,369,964	21,555,075	22,245,959	22,689,367	1.99%	5.26%
Pasivos	11,995,010	15,356,082	17,869,097	18,842,283	19,503,299	19,919,050	2.13%	5.71%
Patrimonio	1,822,884	2,137,226	2,500,866	2,712,792	2,742,660	2,770,317	1.01%	2.12%
Ingresos	422,043	541,024	689,207	732,944	2,851,736	688,906	-75.84%	-6.01%
Gastos	403,395	513,236	2,308,674	659,305	2,703,593	662,144	-75.51%	0.43%
Utilidad neta	18,648	27,788	1,619,467	22,538	65,128	26,762	-58.91%	18.74%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A

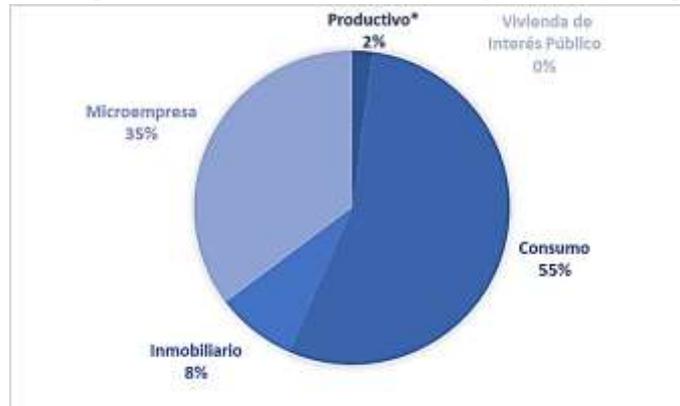
Cartera bruta

A marzo de 2025, la cartera bruta del segmento 1 del sistema de cooperativas asciende a USD 15.077 millones, lo que representa una variación interanual negativa de -5,49%, reflejando una clara desaceleración en el crecimiento del crédito. Este comportamiento continúa la tendencia observada en 2023, año en el que ya se evidenció una tasa de crecimiento inferior en comparación con los años 2021 y 2022. En términos trimestrales, la cartera bruta registra una caída de -0,73% frente a diciembre de 2024.

En cuanto a la concentración por entidad, las cooperativas que lideran el ranking por volumen de cartera bruta son: Juventud Ecuatoriana Progresista Ltda. (15,03%), Jardín Azuayo Ltda. (8,38%) y Cooperativa Policía Nacional Ltda. (7,23%). Respecto a la composición por destino de crédito, la cartera bruta del segmento se distribuye de la siguiente manera: consumo 55,44%, productivo 2,11%, inmobiliario 8,20%, microempresa 35,24%, vivienda de interés público 0,02%.

La estructura de la cartera por tipo de crédito no ha mostrado variaciones significativas en comparación con el trimestre anterior, lo que indica una estabilidad en el enfoque crediticio del segmento, aunque con una dinámica de menor crecimiento general.

Gráfico 1. Composición de la cartera bruta del Segmento 1 de Cooperativas.



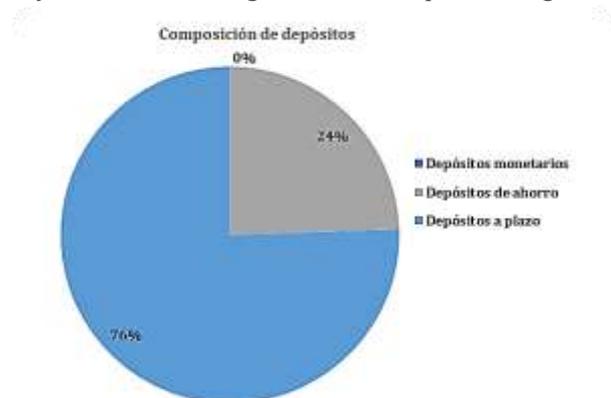
Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Obligaciones con el Público

A marzo de 2025, las obligaciones con el público del segmento 1 del sistema de cooperativas alcanzan un total de USD 23.442 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 34,10%. Este significativo incremento está impulsado principalmente por el fuerte dinamismo en los depósitos a plazo, que muestran una tendencia sostenida al alza. La estructura de las obligaciones con el público se compone principalmente por: 60% de depósitos a plazo y 19,67% de depósitos a la vista. El marcado crecimiento de los depósitos a plazo indica una preferencia creciente por instrumentos de ahorro con rendimiento fijo, posiblemente en respuesta a un entorno económico de mayor incertidumbre o a tasas de interés más atractivas ofrecidas por las cooperativas.

En cuanto al ranking en depósitos a plazo dentro del segmento se encuentran las siguientes cooperativas: Juventud Ecuatoriana Progresista (16,14%), Policía Nacional Limitada (8,16%) y Alianza del Valle Ltda. (6,21%). Estas entidades lideran en captación, lo que refleja su fuerte posicionamiento en el mercado y la confianza del público depositante.

Gráfico 2. Composición y variación de obligaciones con el público Segmento 1 de Cooperativas.

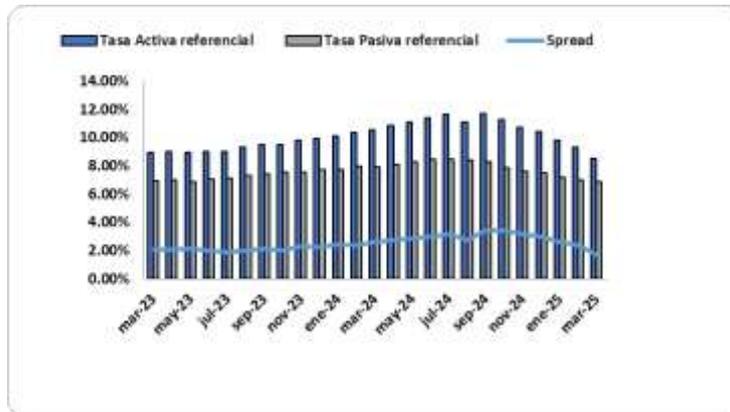


Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A marzo de 2025, los depósitos a la vista del segmento 1 alcanzan un total de USD 4.612 millones, lo que representa un incremento interanual del 15,24%. Esta categoría está altamente concentrada en depósitos de ahorro, que constituyen el 98,86% del total, mientras que los depósitos por confirmar representan apenas el 0,10%, reflejando una baja participación de instrumentos transitorios o en proceso de validación.

Por su parte, los depósitos a plazo ascienden a USD 14.090 millones, evidenciando un crecimiento interanual del 6,03% y una variación trimestral positiva del 2,56%. Este comportamiento reafirma la tendencia creciente observada en los trimestres anteriores, consolidando a los depósitos a plazo como el componente más relevante dentro de las obligaciones con el público.

Gráfico 3. Tasas de interés



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A marzo de 2025, la tasa activa referencial se ubicó en 8,54%, mientras que la tasa pasiva referencial fue de 6,88%, resultando en un spread financiero de 1,66 puntos porcentuales. Durante los últimos dos años, se ha observado una marcada volatilidad en los niveles de tasas. La tasa pasiva alcanzó su punto más alto en julio de 2024, con un valor de 8,45%, mientras que la tasa activa registró su máximo en septiembre de 2024, con 11,68%. En consecuencia, el spread financiero más alto del período también se registró en julio de 2024. Desde septiembre de 2024, tanto la tasa activa como la pasiva presentan una tendencia a la baja, lo que ha generado una reducción progresiva en el spread.

Indicadores financieros del segmento 1 de Cooperativas

La liquidez del segmento 1 se ubicó en 37,42% a marzo de 2025, reflejando una mejora frente al 36,25% registrado en el trimestre anterior. Este aumento indica una mayor disponibilidad de activos líquidos para hacer frente a obligaciones de corto plazo, fortaleciendo la capacidad de respuesta del sistema ante posibles presiones de liquidez. El retorno sobre el patrimonio (ROE) se situó en 3,92%, evidenciando un repunte respecto al 2,43% del trimestre anterior, lo que refleja una mejora en la generación de utilidades en relación al capital propio. El retorno sobre los activos (ROA) alcanzó el 0,48%, también superior al 0,19% registrado en el trimestre previo. Esta mejora en la rentabilidad indica una mayor eficiencia en el uso de los recursos para generar resultados.

El indicador de eficiencia operativa, que mide la proporción del margen financiero neto utilizado para cubrir los gastos operacionales se ubicó en 95,71%, lo que representa una reducción de 8,69 puntos porcentuales respecto a marzo de 2024. Aunque este descenso puede considerarse positivo en términos de control del gasto, todavía sugiere un margen relativamente ajustado entre ingresos y costos operativos.

Los activos productivos frente a los pasivos con costo fueron de 105,25% o que indica que los fondos provenientes del público y financiamiento están siendo utilizados para generar ingresos por medio de la colocación de activos.

La intermediación financiera fue de 80,64% a marzo 2025, presentando un decrecimiento respecto a lo reportado en el trimestre anterior (83,41%) evidenciando que el sistema financiero depende de los fondos provenientes del público.

La morosidad del segmento fue de 8,39%, aumentando frente al 8,04% registrado en diciembre de 2024, lo que representa una deterioración en la calidad de la cartera. La cobertura de la cartera improductiva fue de 100,89%, por debajo del 103,01% del trimestre anterior, lo cual indica un leve debilitamiento en la capacidad del sistema para cubrir posibles pérdidas derivadas de cartera vencida.

Aspectos regulatorios

Todas las disposiciones y normativa a la cual están sujetas las entidades del sistema financiero de la economía popular y solidaria. Se resumen las disposiciones normativas más relevantes de los últimos meses para el sistema de la economía popular y solidaria:

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2025-0013 (01/31/2025): Reforma a la Norma de Control para la Compensación de Pérdidas.

SEPS-IGS-IGT-IGJ-INSEPS-INSEFS-INGINT-2024-007 (12/30/2024): NORMA DE CONTROL PARA EL REGISTRO DE LOS REPRESENTANTES A LAS ASAMBLEAS O JUNTAS GENERALES Y LA CALIFICACIÓN DE IDONEIDAD DE LOS ADMINISTRADORES Y VOCALES DE LOS CONSEJOS DE ADMOINISTRACIÓN Y VIGILANCIA DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO POPULAR Y SOLIDARIO

SEPS-IGS-IGT-IGJ-INSEPS-INSESF-INGINT-2024-005 (11/07/2024): NORMA DE CONTROL PARA LA GESTIÓN DE RECLAMOS EN LAS ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO POPULAR Y SOLIDARIO SUJETAS AL CONTROL DE LA SUPERINTENDENCIA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA. La presente norma tiene por objeto: “Deróguese en todas sus partes la Resolución No. SEPS-IGS-IGT-IGJ-INSEPS-INSESF-INGINT-2024-002 de 30 de agosto de 2024, que contiene la “NORMA DE CONTROL PARA LA GESTIÓN DE RECLAMOS EN LAS ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO POPULAR Y SOLIDARIO SUJETAS AL CONTROL DE LA SUPERINTENDENCIA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA”, publicada en el publicada en el Registro Oficial – Suplemento No. 643 de 13 de septiembre de 2024”.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INFMR-INSESF-INGINT-2024-004 (11/07/2024): NORMA DE CONTROL DE BUEN GOBIERNO, ÉTICA Y COMPORTAMIENTO PARA LAS COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO, CAJAS CENTRALES Y ASOCIACIONES MUTUALISTAS DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA. La presente norma tiene por objeto: “Derogar en todas sus partes la Resolución No. SEPS-IGT-IGS-IGJ-INFMR-INSESF-INGINT-2024-0188 de 30 agosto de 2024, que contiene la NORMA DE CONTROL DE BUEN GOBIERNO, ÉTICA Y COMPORTAMIENTO PARA LAS COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO, CAJAS CENTRALES Y ASOCIACIONES MUTUALISTAS DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA emitida por este Organismo de Control”.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INFMR-INGINT-2024-0172 (08/02/2024): NORMA DE CONTROL SOBRE LOS PRINCIPIOS Y LINEAMIENTOS DE EDUCACIÓN FINANCIERA. La presente norma tiene por objeto establecer las definiciones, principios y lineamientos que las entidades del sector financiero popular y solidario supervisadas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria deben observar al planificar, desarrollar, implementar y evaluar iniciativas y programas de educación financiera, en miras de promover y fomentar, desde un enfoque de género e inclusión, sólidas bases de educación financiera para asegurar el bienestar financiero de las personas socias, clientes y usuarias del Sector Financiero Popular y Solidario y público en general.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-INSEPS-IGJ-0121 (07/03/2024): Norma de Control para la Prevención, detección y erradicación del delito de lavado de activos y del financiamiento de delitos en las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario. Establecer las medidas de control que deben cumplir las entidades con base en lo dispuesto en la Sección XI: “Norma para la Prevención, Detección y Erradicación del Delito de Lavado de Activos y del Financiamiento de Delitos en las Entidades Financieras de la Economía Popular y Solidaria” de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la cual observarán y cumplirán en todo momento, para una efectiva implementación del Sistema de Prevención del Riesgo de Lavado de Activos.

SEPS-IGT-INR-INSESP-INGINT-2024-0122 (07/03/2024): Norma Reformatoria a la “norma de control para la calificación de oficiales de cumplimiento de las entidades del sector financiero popular y solidario, bajo control de la superintendencia de economía popular y solidaria”. Es necesario reformar la Resolución Nro. SEPS-IGT-INR-INGINT-2021-0038 de 23 de febrero de 2021, NORMA DE CONTROL PARA LA CALIFICACIÓN DE OFICIALES DE CUMPLIMIENTO DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO POPULAR Y SOLIDARIO, BAJO CONTROL DE LA SUPERINTENDENCIA DE ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA, a fin de aclarar el proceso de calificación de los oficiales de cumplimiento, el tiempo de vigencia de la misma, y, definir el rol del liquidador como oficial de cumplimiento en las entidades en proceso de liquidación.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2024-0117 (02/07/2024): Norma de Control para la aplicación del mecanismo extraordinario para el diferimiento de provisiones. Por aquellos factores externos que han ocasionado el deterioro de la cartera y el cambio de las condiciones de los deudores y que ha generado una situación crítica del riesgo de crédito en el sector, es necesario establecer medidas que las entidades deben cumplir para mitigar posibles impactos y les permita dar prioridad al cumplimiento de constitución de provisiones. Es así que la presente norma determina los requisitos que las cooperativas de ahorro y crédito y asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda deben cumplir previo a obtener por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria la autorización para la aplicación del mecanismo extraordinario para el diferimiento de provisiones.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-INSEPS-IGJ-0116 (02/07/2024): Norma la administración de riesgo operativo para una adecuada administración integral de riesgos. Las entidades y la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias observarán también, según corresponda, las “Normas para la administración integral de riesgos en las cooperativas de ahorro y crédito, cajas centrales y asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda” y la “Norma para la administración integral de riesgos de la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias” respectivamente, emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2024-0090 (01/05/2024): Las entidades que, durante el ejercicio económico 2024, en cumplimiento de las normas de constitución de provisiones expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera, generen pérdidas en sus estados de resultados, podrán compensar dichas pérdidas con cuentas patrimoniales de conformidad con lo establecido en el artículo 3 de la referida norma.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2024-0036 (04/03/2024): La presente norma tiene como objeto establecer los requisitos para la apertura, las limitaciones en las actividades transaccionales y así como las causas para cierre de las cuentas básicas en el Sector Financiero Popular y Solidario.

SEPS-IGS-IGT-IGJ-INSEPS-INSESF-INGINT-2024-001 (04/03/2024): Norma de control para el registro de los representantes a las asambleas o juntas generales y la calificación de idoneidad de los administradores y vocales de los consejos de vigilancia de las entidades del sector financiero popular y solidario.

2. Riesgo de Posición del Negocio

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., nace con el Acuerdo Ministerial No. 2203, el 29 de julio de 1964, con 47 socios fundadores, en su mayoría ciudadanos que eran policías municipales y trabajadores del hospital.

El 24 de octubre de 1985 con resolución 85-019-DC la Superintendencia de Bancos y Seguros califica a la Cooperativa como entidad de intermediación financiera y desde el mes de enero de 2013 son supervisados por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

Modelo de Negocio

Cooperativa Pablo Muñoz Vega Ltda. dispone de 16 agencias a nivel nacional, incluida la agencia matriz que se encuentra ubicada en la Provincia del Carchi, en la ciudad de Tulcán. Además, dispone de 18 cajeros automáticos con acceso a las redes Banred únicamente disponibles en las provincias de Carchi, Imbabura, Sucumbíos y Pichincha. A marzo 2025, los créditos se encuentran colocados principalmente en Carchi e Imbabura, evidenciando cierto nivel de riesgo de concentración en esta zona, no obstante, este es mitigado con la diversificación de cartera en las demás provincias, así como por el posicionamiento de la institución y conocimiento de las principales zonas de influencia.

En relación con los productos de colocación, la Cooperativa ofrece, principalmente, créditos de consumo, microcrédito, inmobiliario y productivos. Además, disponen de pago de prestaciones del IESS, transferencias internacionales, recaudación de planillas de servicios básicos y pago del bono solidario. Adicionalmente, dentro de sus servicios financieros, la entidad ofrece a sus socios tarjeta de débito y crédito Internacional (convenio con VISA). Entre los medios digitales se encuentran La Cooperativa Virtual y la Cooperativa Móvil (disponible para Android e IOS), resaltando positivamente el enfoque y solvencia digital de la entidad, ubicando a disposición de los socios herramientas digitales con altos estándares de seguridad y practicidad.

Complementariamente la entidad ofrece beneficios a sus socios como un seguro médico, seguro odontológico y el servicio de laboratorio, lo cual se configura como una ventaja comparativa en el sector.

A marzo 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 220,31 millones, significando un crecimiento de 0,35% respecto a diciembre 2024.

Estructura Organizacional

A marzo 2025, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con 246 colaboradores a nivel nacional.

Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. mantiene una estructura Subgerencial y de jefaturas completas conformadas por: Gerente General, Jefe de Riesgos, Jefe Asesor Jurídico Judicial, Jefe Asesor Jurídico Administrativo. Dentro del Subgerente Financiero se encuentran: Jefe de Contabilidad, Oficial de Tesorería, Jefe de Operaciones, Oficial de Procesos. Cuenta también con un Subgerente de Negocios, el cual está conformado por: un Jefe de Marketing, Jefe de Comunicación, Jefe de Crédito y Cobranzas y un Jefe de Captaciones. También la Cooperativa cuenta con un Subgerente Administrativo y de Talento Humano, dentro de esta área se encuentra el Jefe de Tecnología de la Información y por último se encuentran los Jefes de Oficina. La existencia de las áreas de riesgos, seguridad de la información, marketing y tecnología de la información otorga una valoración positiva a la estructura operativa de la institución en función de sus comparables.

3. Riesgo de Gestión y Administración

La Asamblea General de Representantes es el principal órgano administrativo de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. Adicionalmente, la institución cuenta con un Consejo de Administración que está encargado de dirigir las actividades administrativas y normativas de la Cooperativa. El órgano fiscalizador de la Cooperativa lo constituye el Consejo de Vigilancia con un Oficial de Cumplimiento, que es el encargado de controlar las actividades económicas de la institución.

Es importante mencionar que el sistema cooperativo mantiene una limitante referente a la imposibilidad de inyecciones de capital debido a la naturaleza de su figura legal.

Con relación al Consejo de Administración de la institución, está conformado por Presidente, Vicepresidente, 4 vocales principales y 1 secretaria, quienes fueron elegidos por la Asamblea General de Socios. El presidente del Consejo es la Magister Rhea Salguero Paola Mariela, quien asumió el cargo en el año 2024. Los miembros del Consejo poseen perfiles académicos y experiencia alineados a sus funciones, lo cual fortalece la dirección estratégica y la supervisión.

La Cooperativa cuenta con todos los comités normativos, incluyendo Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Cumplimiento, Comité de Tecnología de la Información, Comité Paritario de SSO, Comité de Gobierno y Comité de Seguridad de la Información, adicionalmente también cuenta con una Comisión Especial de Resolución de Conflictos y una Comisión de Educación, evidenciando un buen flujo de comunicación entre la parte administrativa y los órganos directivos.

4. Administración del Riesgo

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con una Jefatura de Riesgos Integrales. La estructura del área está conformada por: Jefe de Riesgos, Analista de Riesgo de Crédito, Analista de Riesgo de Mercado y Liquidez, Analista de Riesgo Operativo y Analista de Riesgos SARAS.

El Manual de Administración Integral de Riesgos cuya última actualización se efectuó el 27 de diciembre de 2022, establece límites y políticas para cada uno de los riesgos a los cuales se enfrenta la entidad. Adicionalmente, se considera la implementación de metodologías relacionadas para cada uno de los riesgos.

Los procesos de gobernabilidad de COAC Pablo Muñoz Vega Ltda. son buenos; en agosto de 2022, se formalizó el Reglamento de Buen Gobierno de la Cooperativa y lo integró a su Reglamento Interno. La efectividad del CAD en supervisar las operaciones es buena, considerando el tamaño de la Cooperativa y el nivel de profundidad de las discusiones en las reuniones. La información que recibe el CAD es completa. Se evidencia una adecuada cultura institucional hacia la gestión de riesgos.

4.1 Riesgo Operacional

La Cooperativa cuenta con un Manual para la Gestión y Administración de Riesgo Operativo y Riesgo Legal, cuya última actualización fue el 28 de septiembre de 2023. La cooperativa analiza las políticas, procesos y procedimientos del riesgo operativo a través de una valoración de impacto y probabilidad de ocurrencia de los eventos de riesgo, para posteriormente establecer el perfil de riesgo inherente y riesgo residual.

Se destaca positivamente que, en el caso de contratar servicios de infraestructura, plataforma y/o software conocido como computación en la nube, la cooperativa debe asegurar que el proveedor disponga al menos de las certificaciones ISO 27001 para seguridad de la información, ISO 27017 (controles de seguridad para servicios en la nube) e ISO 27018 (protección de información personal en la nube).

La Cooperativa Pablo Muñoz Vega cuenta con un software para administrar los Riesgos Operativos y se los pueda tener mitigados a tiempo.

4.2 Riesgo de Crédito

La institución cuenta con un Manual para la Gestión del Riesgo de Crédito, cuenta con una última actualización en mayo de 2024. En este manual se establecen lineamientos y límites de exposición de riesgo de crédito. La Jefatura de Riesgos es la encargada de administrar los riesgos en el proceso de crédito. Adicionalmente, la entidad se rige a los límites normativos estipulados por los organismos de control. El monitoreo de estos límites se efectúa diariamente. Se valora positivamente la existencia de una matriz de transición para controlar la calidad de la cartera.

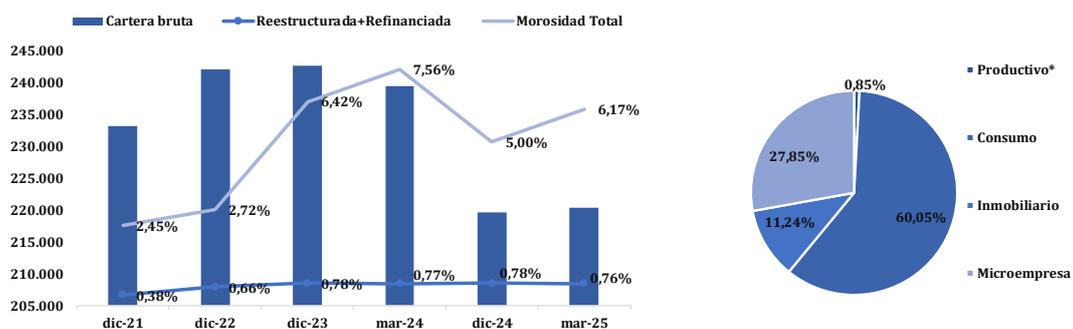
Es importante mencionar que, en junio 2023, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, emitió la Norma de Control para la Gestión del Riesgo de Crédito, en donde se determina los aspectos mínimos que las entidades deben contar u observar con el propósito de identificar, medir, controlar, mitigar y monitorear el riesgo de contraparte al cual se encuentran expuestas en el desarrollo de su proceso de crédito. A la fecha de corte la entidad ya contaba con la implementación de la norma acorde a los plazos establecidos por el organismo de control.

Estructura de la Cartera

A marzo 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 220,31 millones, creciendo en 0,35% frente a diciembre 2024 (USD 219,53 millones). En este trimestre se evidencia un comportamiento decreciente con respecto al trimestre anterior.

A la fecha de corte, la cartera por vencer representa el 93,83% del total de cartera bruta, evidenciando un decrecimiento de -0,88% con respecto al trimestre anterior. Por otro lado, la cartera improductiva, la cual está conformada por la cartera que no devenga intereses y la cartera vencida, presenta un crecimiento frente al trimestre anterior de 23,70%. La mayor concentración de la cartera improductiva se da en el segmento de consumo debido a la participación mayoritaria del mismo en el total de la cartera. Al 31 de marzo de 2025, las reestructuraciones ascendieron a USD 0,23 millones y las refinanciaciones a USD 1,45 millones. La entidad cumple con los límites internos de participación de cartera reestructura y refinanciada.

Gráfico 3. Características de la cartera



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

La cartera se concentra en consumo con 60,05%, seguida de microempresa con el 27,85%, inmobiliario 11,24% y productivo con el 0,85%, sin variaciones relevantes frente al trimestre previo. Este perfil expone a la Cooperativa a un mayor riesgo de crédito, dado que el consumo, su principal segmento de colocación, ha mostrado un deterioro progresivo en el último año. Aunque cabe recalcar que los niveles de morosidad se mantienen por debajo del promedio del segmento 1.

Calidad de la Cartera

La calidad de la cartera de la Cooperativa continúa con un deterioro en el último trimestre de análisis. Al 31 de marzo de 2025, la morosidad fue de 6,17%, variación de 1,16 p.p. respecto a diciembre 2024. A la fecha de corte la morosidad de la entidad se ubicó favorablemente por debajo de la morosidad del conjunto de cooperativas del segmento 1 (8,35%). Esta tendencia de deterioro de la cartera configura un riesgo inherente para la cooperativa, si no se planifican estrategias para evitar que se deteriore el indicador. La representación del saldo total de las operaciones reestructuradas y refinanciadas decreció en el trimestre de análisis. Finalmente, los castigos de cartera en el periodo marzo de 2024 a marzo 2025 decreció en USD 9,11 millones y representan el 4,13% de la cartera bruta.

A la fecha de corte, el índice de morosidad del segmento de microempresa presentó un crecimiento de 1,73 p.p. respecto a diciembre 2024 y se ubicó en 10,72%. Respecto a la morosidad presentada por el segmento 1 en microempresa (11,19%) la entidad se ubica en una posición favorable. El segmento de Consumo, a la fecha de corte, presentó una morosidad del 4,18%, lo cual significa un aumento de 0,49 p.p. respecto a diciembre 2024. El segmento inmobiliario presentó un ligero aumento en la morosidad, pasando de 2,30% en diciembre 2024 a 2,53% en marzo 2025. A la fecha de corte la cooperativa no cumple con el límite interno de morosidad establecido de los segmentos: consumo, inmobiliario, microcrédito y mora global configurando un espacio de mejora.

Tabla 2. Morosidad bruta por segmento.

Segmento	dic-21	dic-22	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	Industria a la fecha de corte
Consumo	0,00%	2,21%	5,03%	6,04%	3,70%	4,18%	6,93%
Inmobiliario	0,78%	1,14%	2,84%	2,67%	2,30%	2,53%	4,75%
Microempresa	3,99%	4,09%	10,30%	12,30%	8,99%	10,72%	11,19%
Morosidad Total	2,45%	2,72%	6,42%	7,56%	5,00%	6,17%	8,35%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A marzo 2025, el 93,84% de la cartera corresponde a la categoría de riesgo normal (A1, A2, A3), alcanzando un monto total de USD 206,18 millones. La cartera con riesgo potencial (B1, B2) fue de USD 3,70 millones y representa el 1,68% del total de la cartera bruta. Por su parte, la cartera subestándar (C1, C2, D y E) ascendió a USD 9,84 millones y representó el 4,48% del total de la cartera.

Cobertura de la Cartera

Al 31 de marzo de 2025, la cobertura de provisiones para cartera improductiva fue de 32,82% representando un decrecimiento de -7,81 p.p. respecto a diciembre 2024 en donde la cobertura fue de 40,62%.

A la fecha de corte, el monto total de provisiones fue de USD 2,55 millones (incluida provisión genérica). Acorde a la información entregada por la entidad, este monto de provisiones constituidas no cubre las

provisiones requeridas, según lo que indica la administración está implementando diversas estrategias para abordar el déficit en este periodo. Entre las acciones que se están considerando se incluyen novaciones, reestructuraciones y refinanciamientos de operaciones crediticias. Estas medidas tienen como objetivo mejorar la calidad de la cartera y optimizar la gestión de riesgos crediticios.

Tabla 3. Constitución de provisiones

Tipo de operación	Categoría	Cartera bruta	% Cartera bruta	Provisiones	% Provisiones	Deficiencia o superávit
A1	Riesgo normal	173.810	79,11%	16	0,62%	- 1.548
A2		17.732	8,07%	2	0,06%	- 319
A3		14.638	6,66%	1	0,05%	- 398
B1	Riesgo potencial	2.227	1,01%	0	0,01%	- 120
B2		1.470	0,67%	0	0,01%	- 143
C1	Deficiente	1.437	0,65%	0	0,01%	- 277
C2		630	0,29%	0	0,00%	- 233
D	Dudoso recaudo	1.427	0,65%	49	1,91%	- 804
E	Pérdida	6.346	2,89%	2.486	97,32%	- 3.858
Total cartera bruta		219.716	100,00%	2.554	100,00%	- 7.701

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda.

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

4.3 Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado que afronta la institución obedece principalmente a la posible revalorización de los activos y pasivos por movimientos en la tasa de interés. Si bien, los movimientos abruptos en esta son poco probables debido a que el país cuenta con un régimen de tasa de interés rígido, los techos establecidos para las tasas de interés activas suponen un factor a considerar, ya que podría limitar el espacio de maniobra de la institución para mitigar reducciones en el spread financiero a causa de factores de mercado.

Las directrices para el monitoreo y gestión del riesgo de mercado, la institución cuenta con un Manual actualizado el 05 de abril de 2024. La entidad realiza un monitoreo acorde a la normativa vigente de las brechas de sensibilidad, sensibilidad del margen financiero y sensibilidad del valor patrimonial. Se valora positivamente que la entidad se encuentra en elaboración de un manual específico de Riesgo de Mercado, que complementará el marco vigente.

Respecto a las brechas de sensibilidad, al 31 de marzo de 2025, los cambios en +/-1% en la tasa de interés generaron una sensibilidad de +/- USD 0,91 millones (3,60% frente al patrimonio técnico constituido), indicando aquello una exposición moderada del margen financiero frente al aumento de las tasas pasivas.

En el análisis de sensibilidad del margen financiero, el cual explica el impacto en el corto plazo de los movimientos de tasas de interés, se determinó una posición de riesgo de -3,85% para marzo 2025. La Cooperativa también realizó el análisis de la sensibilidad de los recursos patrimoniales considerando la variación de +/- 1%, con una sensibilidad de los recursos patrimoniales de +/- USD 3,97 millones.

A la fecha de corte de la información (marzo 2025) el portafolio de inversiones fue de USD 30.09 millones. El portafolio de inversiones se concentra principalmente en el sector financiero nacional de la economía.

5. Riesgo de Posición Financiera

5.1 Riesgo de Solvencia

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. refleja un coeficiente de solvencia de 11,27%, al 31 de marzo de 2025, evidenciando un decrecimiento de -1,98 puntos porcentuales respecto a marzo de 2024. A la fecha de corte la entidad cumple con el requerimiento mínimo legal de 9% establecido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Al término del primer trimestre de 2025, el patrimonio técnico primario de la institución es de USD 24,68 millones y el patrimonio técnico secundario fue de USD 2,25 millones, dando como resultado un patrimonio técnico constituido de USD 26,94 millones. La entidad muestra una posición adecuada de solvencia para hacer frente a los contingentes derivados de la operatividad propia de la institución y de eventos externos.

Gráfico 4. Patrimonio Técnico.



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

El nivel de apalancamiento (activo/patrimonio) de la entidad financiera presenta una tendencia estable en el análisis histórico, al 31 de marzo de 2025 el indicador fue de 13,59. A la fecha de corte, la entidad se mantiene por encima del sistema de Cooperativas del segmento 1 (8,24 veces). El endeudamiento patrimonial a la fecha de corte se ubicó en 12,59 veces y se ubicó de igual manera por encima del promedio del segmento (7,24%). En lo que respecta a la cobertura patrimonial de activos inmovilizados la cooperativa presenta un indicador de 87,40% a la fecha de corte y presenta un decrecimiento interanual de -57,15 p.p.

Debido a la naturaleza de las Cooperativas, el crecimiento del capital social depende de las aportaciones que realicen sus asociados, generalmente de bajas cuantías, además del mecanismo tradicional de capitalización de los excedentes que se generen.

5.2 Riesgo Liquidez y fondeo

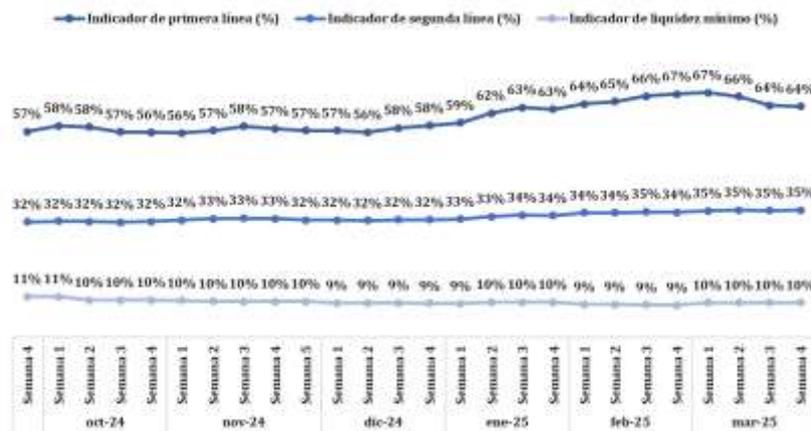
La Cooperativa cuenta con Manual de Riesgo de Liquidez, en el que determina las acciones y alcance de ejecución a implementar por parte de la institución en los casos que se materialicen eventos de riesgo que afecten la liquidez de la Cooperativa, así como los límites de apetito al riesgo. El monitoreo del riesgo de liquidez y sus indicadores se efectúa de forma periódica.

Al 31 de marzo de 2025, la relación de los fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 41,26%, ubicándose en una posición favorable respecto al sistema (37,48%), se observa una variación interanual de 4,90 p.p. en el indicador.

En lo que respecta a la concentración de los 25 mayores depositantes fue del 13,81%. La cobertura de los 25 mayores depositantes se presenta una cobertura de 166,12%. Los 100 mayores depositantes por su parte presentan una concentración de 16,65% y un nivel de cobertura del 147,87%.

Los indicadores de liquidez estructural de primera (63,65%) y segunda línea (35,06%) de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. correspondientes al mes de marzo 2025, superaron la volatilidad promedio ponderada de la principal fuente de fondeo que son los depósitos. A la fecha de corte, el requerimiento mínimo de liquidez es de 9,51%. El indicador de primera línea cubre en 6.69 veces en promedio el indicador de liquidez mínimo.

Gráfico 5. Liquidez estructural.



Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda.
Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

En el análisis de los distintos escenarios de brechas de liquidez se observa que, en el escenario contractual, la Cooperativa presenta posiciones de liquidez en riesgo en la sexta y séptima banda, por montos comprendidos entre USD 30,43 millones y 79,28 millones respectivamente, debido al descalce de plazos entre operaciones del activo y pasivo, configurando un espacio de mejora. En el escenario dinámico y esperado no se presentaron posiciones de liquidez en riesgo. Cabe mencionar que, en caso de existir posiciones de liquidez en riesgo no significativas, estas podrán ser subsanadas por la institución bajo el saldo de activos líquidos netos.

Al 31 de marzo de 2025, las obligaciones con el público representan el 96,12% de los pasivos, cuenta que asciende a USD 305,98 millones creciendo en 3,67% frente a diciembre 2024. La composición de los depósitos se ha mantenido estable en los últimos años. Adicionalmente, el 48,75% de depósitos a plazos están concentrados en depósitos a más de 90 días. Esta composición refleja una fortaleza en términos de liquidez, ya que se evidencia la diversificación del portafolio entre mayor y menor de 90 días, esto podría implicar un mayor costo al momento de buscar fondeo externo.

Es importante mencionar que, al momento la Cooperativa mantiene fuentes de liquidez de emergencia con FINANCOOP.

Dada las inyecciones de liquidez a la economía ecuatoriana y las esperada recuperación financiera de los agentes económicos, se proyecta un sistema financiero con mejoras de permanencia de recursos líquidos

producto de aumento de captaciones y obtención de más fuentes de fondeos. La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. con sus incrementos de captaciones, evidencia un público con preferencias de recursos más líquidos y bastante accesible a las estrategias de la institución.

5.3 Estructura financiera

Estructura del Activo

Al 31 de marzo de 2025, los activos registran un monto de USD 343,60 millones, creciendo en 3,02% con respecto a diciembre 2024. Los fondos disponibles presentan un crecimiento trimestral del 8,79%, cuenta que representa el 18,19% de los activos totales. La cartera de créditos alcanza un monto de USD 215,85 millones, ubicándola como su principal componente, teniendo una participación de 62,82%, y evidenciando una variación de 0,36% frente a diciembre 2024. Las inversiones con un monto de USD 30,09 millones, con una participación de 8,76% presenta un crecimiento trimestral de 8,60% frente a diciembre 2024. El resto de las cuentas que componen el activo son: cuentas por cobrar (3,32%), propiedad, planta y equipo (2,24%), bienes realizables (0,00%), y otros activos (4,66%).

La participación de los activos improductivos con relación al total de activos, a la fecha de corte, fue de 11,91%, creciendo con respecto a diciembre 2024 y se ubica desfavorablemente por encima del resultado del consolidado de cooperativas del segmento 1 (10,24%). Adicionalmente, analizando la utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada se observa que el ratio fue de 97,48% a la fecha de corte y se ubicó también por debajo del promedio del benchmark (105,13%).

Estructura del Pasivo

Los pasivos, al 31 de marzo de 2025, registran un monto de USD 318,32 millones, creciendo en 3,20% frente a diciembre 2024. Las cuentas por pagar disminuyeron en -5,47% con respecto a diciembre 2024, dichas cuentas representan el 2,29% del total de pasivos. Otros pasivos representan el 0,17% del total y ascendió a la fecha de corte a USD 0.55 millones.

La cuenta más representativa del pasivo corresponde a las obligaciones con el público, al 31 de marzo de 2025 se ubican en USD 305,98 millones representando el 96,12% del total de pasivos y creciendo en 3,67% con respecto a diciembre 2024. Las obligaciones con el público estuvieron estructuradas en 72,72% por depósitos a plazo y 25,54% por depósitos a la vista. Los depósitos a plazo se encuentran captados en un 23,98% en un rango de 1 a 90 días y en 48,75% a más de 90 días.

Tabla 4. Obligaciones con el público (en miles de dólares).

Principales cuentas	dic-21	dic-22	mar-24	dic-24	mar-25	Proporción a la fecha de corte
Depósitos a la vista	67.565	70.893	77.427	77.800	78.147	25,54%
<i>Depósitos de ahorro</i>	67.395	70.846	77.274	77.592	77.908	25,46%
Depósitos a plazo	197.570	190.624	199.805	212.495	222.525	72,72%
<i>De 1 a 30 días</i>	39.729	33.549	25.868	33.091	28.688	9,38%
<i>De 31 a 90 días</i>	47.098	43.859	45.046	43.755	44.683	14,60%
<i>De 91 a 180 días</i>	54.695	48.700	58.353	56.446	67.492	22,06%
<i>De 181 a 360 días</i>	46.876	56.496	62.942	70.454	73.415	23,99%
<i>De más de 361 días</i>	9.172	8.021	7.596	8.748	8.246	2,70%
Total	270.252	266.973	282.551	295.146	305.982	100%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Estructura del Patrimonio

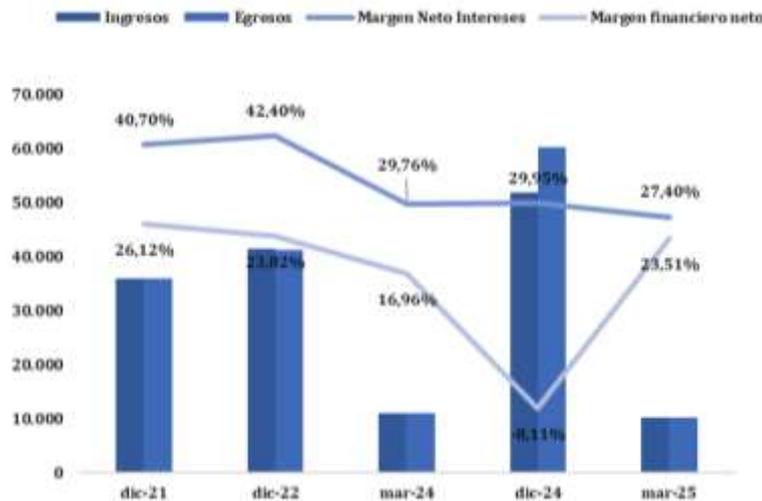
Al 31 de marzo de 2025, el patrimonio de la Cooperativa es de USD 25,29 millones, creciendo en 0,79% frente a diciembre 2024. La cuenta está compuesta principalmente por el capital social y reservas, mismos que ascienden a USD 9 millones y USD 16,54 millones respectivamente. Otros componentes del patrimonio son el superávit por revaluación (0%) y el resultado final (-0,99%).

Resultados Financieros

Al 31 de marzo de 2025, los ingresos alcanzaron un monto de USD 10,26 millones, en el último año refleja un decrecimiento de -7,27% con respecto a marzo 2024. La composición de los ingresos, para el cierre del primer trimestre de 2025, se desglosa en intereses y descuentos ganados (81,78%), comisiones ganadas (1,56%) ingresos por servicios (0,29%) y otros ingresos (15,03%). Por otro lado, los egresos descendieron a USD 10,26 millones, mostrando un decrecimiento interanual de -7,19%. La principal fuente de egresos son los intereses causados, con una proporción de 54,40%. Otras cuentas que componen a los egresos son los gastos de operación (33,56%), provisiones (6,24%), comisiones causadas (0,03%), otros gastos y pérdidas (4,75%) e impuestos y participación de empleados (0%).

El margen neto de intereses, a la fecha de corte, es de USD 2,81 millones, decreciendo un -14,62% con respecto a marzo 2024. Por otro lado, el margen bruto financiero es de USD 3,05 millones, con un decrecimiento de -12,89% frente a marzo 2024. Las provisiones muestran una tendencia decreciente frente a marzo 2024 y fueron de USD 0,64 millones. El margen neto financiero muestra un crecimiento de 28,51% de manera interanual, registrando un valor de USD 2,41 millones.

Gráfico 6. Resultados.



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Los gastos de operación, al 31 de marzo de 2025, se ubican en USD 3,44 millones, decreciendo en -0,35% frente a marzo 2024. Adicionalmente, el grado de absorción del margen neto financiero en el periodo de análisis fue de 142,69%, creciendo en 535,34 puntos porcentuales con respecto a diciembre 2024 y ubicándose desfavorablemente por encima del sistema (96,30%). En este sentido, se evidencia un nivel mejorable de eficiencia institucional.

La Cooperativa, a la fecha de corte, registra una utilidad de USD 5 mil, manteniendo un comportamiento creciente en el año de análisis. Consecuentemente los indicadores de rentabilidad mostraron un

mejoramiento, ubicándose por debajo del sistema a la fecha de corte. El ROE se ubicó en 0,07% y el ROA en 0,01%.

El sistema de cooperativas y bancos privados del país mantienen un crecimiento moderado, tomando en cuenta que el panorama macroeconómico tiene un bajo nivel de certidumbre y la lenta recuperación esperada de la economía.

Presencia bursátil

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. se encuentra inscrita como emisor en el mercado de valores; sin embargo, al 31 de marzo de 2025 no mantiene valores en circulación.

Econ. Federico Bocca Ruíz, PhD. Gerente General	Ing. Galo Pérez P. MSc Analista

Anexos

Anexo 1: Balance General de Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. (en miles de dólares).

Principales cuentas	dic-21	dic-22	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25
Activos	323.566	313.688	325.313	325.980	333.528	343.604
Fondos disponibles	40.741	32.792	51.875	53.942	57.468	62.518
Inversiones	33.869	19.060	16.029	16.222	27.711	30.093
Cartera de créditos	227.725	232.449	226.197	223.493	215.070	215.847
Cuentas por cobrar	8.568	12.377	9.345	9.730	11.711	11.417
Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución	6	2.566	2.047	1.471	16	16
Propiedades y equipo	5.258	5.101	7.059	7.044	7.812	7.710
Otros activos	7.399	9.343	12.761	14.078	13.741	16.003
Pasivo	292.631	280.575	293.908	294.200	308.440	318.318
Obligaciones con el público	270.252	266.973	282.867	282.551	295.146	305.982
Cuentas por pagar	6.793	7.034	7.015	7.822	7.697	7.276
Obligaciones financieras	13.798	6.007	3.537	3.358	5.058	4.509
Otros pasivos	1.787	561	488	470	538	551
Patrimonio	30.935	33.113	31.405	31.780	25.088	25.286
Capital social	8.819	8.934	8.973	8.995	8.983	8.995
Reservas	19.051	20.979	22.538	23.023	24.664	16.542
Superávit por valuaciones	3.036	3.037	2	2	2	0
Resultados	28	163	- 109	- 241	- 8.562	- 251

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Anexo 2: Estado de Pérdidas y Ganancias de Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. (en miles de dólares).

Principales cuentas	dic-21	dic-22	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25
Total ingresos	35.992	41.432	40.817	11.067	51.958	10.262
Intereses y descuentos ganados	32.495	37.610	34.626	8.691	37.515	8.393
Intereses causados	17.845	20.041	19.486	5.398	21.955	5.580
Margen Neto Intereses	14.650	17.569	15.140	3.294	15.560	2.812
Comisiones Ganadas	0	52	322	179	828	160
Ingresos por servicios	63	89	53	14	92	30
Comisiones Causadas	9	7	75	62	122	4
Utilidades Financieras	3	105	479	133	572	137
Pérdidas financieras	485	347	227	53	1.430	84
Margen bruto financiero	14.222	17.460	15.693	3.504	15.500	3.052
Provisiones	4.822	7.591	7.375	1.627	19.714	640
Margen neto financiero	9.400	9.869	8.318	1.877	4.214	2.412
Gastos de operación	11.153	12.766	13.116	3.455	16.545	3.442
Margen de intermediación	- 1.753	- 2.896	- 4.798	- 1.577	- 20.759	- 1.030
Otros ingresos operacionales	0	1	0	0	7	0
Otras pérdidas operacionales	139	157	173	38	223	20
Margen operacional	- 1.892	- 3.053	- 4.970	- 1.616	- 20.975	- 1.050
Otros ingresos	3.432	3.575	5.337	2.050	12.944	1.542
Otros gastos y pérdidas	1.433	200	122	420	276	487
Ganancia (o pérdida) antes de impuestos	107	323	245	14	- 8.306	5
Impuestos y participación de empleados	79	174	0	0	0	0
Utilidad del ejercicio	28	149	245	14	- 8.306	5

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Anexo 3: Indicadores financieros de Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda.

Indicadores	dic-21	dic-22	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25
Rentabilidad						
ROE	0,09%	0,45%	0,79%	0,18%	-24,87%	0,07%
ROA	0,01%	0,05%	0,08%	0,02%	-2,49%	0,01%
Calidad de los resultados (ingresos no recurrentes)	3217,07%	1106,43%	2175,87%	14172,85%	-155,84%	34204,41%
Eficiencia						
Grado de absorción del margen neto financiero	118,65%	129,35%	157,68%	184,03%	-392,64%	142,69%
Eficiencia administrativa de personal	1,53%	1,72%	1,63%	1,60%	2,04%	1,51%
Eficiencia operativa	3,77%	3,89%	4,12%	4,24%	5,00%	4,06%
Eficiencia financiera en relación al patrimonio	-5,85%	-9,03%	-14,30%	-20,00%	-65,53%	-16,42%
Eficiencia financiera en relación al activo	-0,59%	-0,88%	-1,51%	-1,94%	-6,28%	-1,22%
Solvencia						
Coefficiente de solvencia	12,01%	13,82%	12,94%	13,24%	11,29%	11,27%
Cobertura Patrimonial de Activos Inmovilizados	212,15%	187,63%	161,80%	144,55%	94,61%	87,40%
Índice de capitalización neto	8,50%	9,42%	8,01%	8,27%	3,64%	4,98%
Relación entre PTS vs. PTP	-3,44%	17,04%	1,62%	1,14%	9,22%	9,13%
Endeudamiento patrimonial	945,96%	847,33%	935,86%	925,75%	1229,44%	1258,88%
Apalancamiento	10,46	9,47	10,36	10,26	13,29	13,59
Liquidez						
Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo	26,39%	22,11%	32,56%	36,36%	37,16%	41,26%
Relación entre depósitos y pasivos con costo	95,14%	97,80%	98,77%	98,84%	98,32%	98,55%
Relación entre pasivos con costo y pasivos totales	97,07%	97,29%	97,45%	97,17%	97,33%	97,54%
Intermediación financiera						
Intermediación financiera	87,91%	92,57%	87,47%	86,37%	75,62%	73,27%
Vulnerabilidad del patrimonio						
Cartera improductiva sobre el patrimonio de diciembre	18,48%	19,88%	49,59%	56,97%	43,77%	53,73%
Calidad de activos						
Proporción de activos improductivos netos	4,89%	7,76%	9,39%	10,33%	11,44%	11,91%
Proporción de los activos productivos netos	95,11%	92,24%	90,61%	89,67%	88,56%	88,09%
Utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada	108,34%	105,99%	102,93%	102,25%	98,40%	97,48%
Crédito						
Morosidad de cartera bruta	2,45%	2,72%	6,42%	7,56%	5,00%	6,17%
Cobertura de cartera problemática	93,75%	146,56%	105,23%	88,10%	40,62%	32,82%
Valuación de cartera bruta	72,04%	77,18%	74,57%	73,45%	65,82%	64,12%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.