

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
17 de septiembre de 2025	B-	Al 30 de junio 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 sustentar una mejora en la calificación la reducción sostenida del riesgo de liquidez y de la morosidad.

Podrían afectar negativamente la calificación un incremento sustancial del riesgo de crédito y provisiones insuficientes para la cartera improductiva; también se revisaría a la baja ante deficiencias de liquidez que comprometan el cumplimiento oportuno de obligaciones. Finalmente, impactaría negativamente la obtención de resultados desfavorables que afecten el nivel patrimonial de la institución.

La calificación de riesgo podría verse afectada por eventos macroeconómicos adversos que deterioren de forma pronunciada el ambiente operativo de la institución y el perfil crediticio de los agentes económicos.

Fundamentos de la Calificación

Entorno Operativo

- Al cierre de junio de 2025, el riesgo país registro uno de los niveles más bajos en los últimos años. El promedio mensual se ubicó en 855 pb y al 30 de junio cerró en 814 pb.
- Los indicadores de expectativas, a mayo de 2025 el Índice de Expectativas de la Economía (IEE) se ubicó en 56,4 puntos, mientras que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó 38,4 puntos.
- La inflación mensual fue 0,06% y la anual 1,48%; la Canasta Familiar Básica se situó en USD 812,64 y el ingreso familiar referencial en USD 877,33.
- A nivel del Sector Público No Financiero (SPNF), el saldo global de enero a abril fue de superávit de 0,4% del PIB, apoyado en mayores ingresos no petroleros; sin embargo, el PGE a mayo pasó a un déficit global de 1% del PIB.
- La recaudación tributaria neta acumulada a junio creció 5,8% interanual y representó 7,21% del PIB (IVA 4,12% del PIB; IR 2,81% del PIB).
- El indicador de deuda pública se ubicó en 48,12% del PIB a abril de 2025.
- El Gobierno activó un paquete de medidas entre las cuales incluyen: ajuste de tarifas eléctricas para clientes de alto voltaje y medio voltaje, arancel fijo de USD 20 al régimen courier 4x4 (Categoría B), tasa de fiscalización minera con cronograma de implementación y reapertura gradual del Catastro Minero durante 2025 y, retiro del subsidio al diésel para la flota atunera industrial (sin afectar a la pesca artesanal).
- Al cierre de junio de 2025, las Reservas Internacionales (RI) de Ecuador alcanzaron los USD 8.409 millones.
- La liquidez continuó ampliándose, en mayo de 2025 los depósitos del SFN crecieron 17,5% interanual, mientras que la cartera de crédito tuvo un crecimiento interanual de 7,5%.
- El Fondo de Liquidez alcanzó USD 4.414,9 millones, 21,8% más que el año anterior.
- Los costos de financiamiento mantienen una trayectoria descendente, en junio de 2025, la Tasa Activa Referencial (TAR) fue 8,46% y la Tasa Pasiva Referencial (TPR) 6,56%.
- A junio de 2025, el total de activos del segmento 1 del sistema de cooperativas alcanza los USD 23.790 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 10,37% y un incremento del 4,85% respecto al trimestre anterior.
- A nivel interanual, la cartera de crédito muestra un aumento de USD 435 millones, mientras que los fondos disponibles se incrementaron en USD 1.284 millones, evidenciando una tendencia estable en la estructura de activos.
- En cuanto a los pasivos, estos totalizan USD 20.956 millones, con una variación del 11,27% interanual y del 5,22% frente al trimestre previo.
- El patrimonio del segmento 1 se ubica en USD 2.831 millones, con un crecimiento interanual del 4,09% y trimestral del 2,18%.
- Los ingresos totales del sistema cooperativo segmento 1 a junio de 2025 alcanzan los USD 1.398 millones, lo que representa una contracción interanual del 2,27%.
- La liquidez del segmento 1 se ubicó en 39,11% a junio de 2025, reflejando una mejora frente al 37,42% registrado en el trimestre anterior.

- El margen financiero bruto se sitúa en USD 582 millones, reflejando una disminución interanual del 11,65%.
- La morosidad del segmento fue de 8,34%, decreciendo frente al 8,39% registrado en marzo de 2025, evidenciando una ligera mejora en la calidad de la cartera.

Posición del Negocio

- La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. forma parte del segmento 1 de Cooperativas por su nivel de activos. A junio de 2025, en el ranking del segmento por activos la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. con USD 330,44 millones de activos ocupó la posición 21/44. En lo referente el ranking por resultados se ubicó en la posición 35/44 a junio de 2025.
- Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. dispone de 16 oficinas (incluida la agencia matriz) y 18 cajeros automáticos con acceso a las redes Banred a nivel nacional.
- La cooperativa cuenta con una amplia gama de productos a la fecha de corte. Se valora positivamente la existencia de herramientas digitales a disposición de los socios; así como beneficios exclusivos brindados a los mismos.
- La existencia de las áreas de Riesgos Integrales, Seguridades de la Información, Control Interno, Prevención de Lavado de Activos y Auditoría Interna otorga una valoración positiva a la estructura de control de la institución en función de sus comparables.
- A junio 2025, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con 247 colaboradores a nivel nacional.
- La existencia de las áreas Comercial, Servicio al Cliente, Marketing, Gestión Estratégica y Responsabilidad Social, Operaciones, Cobranzas, Legal y Tecnología de la Información otorga una valoración positiva a la estructura operativa de la institución en función de sus comparables.

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 en el mes de mayo de 2025. 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 junio 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 224,97 millones, creciendo en 2,12% frente a marzo 2025 (USD 220,31 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 junio 2025, corresponden a consumo con 61,56%. El porcentaje complementario de la cartera la componen los segmentos: microempresa con el 27,04%, inmobiliario con el 10,60% y productivo con el 0,80%.
- La calidad de la cartera de la Cooperativa al 30 de junio de 2025, la morosidad de la cartera es de 7,47%, variación de 1,31 p.p. respecto a marzo 2025. 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 (8,34%), 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 (junio 2025), la cobertura de provisiones para cartera improductiva fue de 29,06% representando un decrecimiento de -3,76 p.p. respecto a marzo 2025 en donde la cobertura fue de 32,82%.
- 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 (junio 2025), el portafolio de inversiones fue de USD 2,91 millones. El portafolio de inversiones se concentra principalmente en el sector financiero nacional de la economía.
- A la fecha de corte (junio 2025) 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 11,40%, al 30 de junio de 2025, evidenciando un decrecimiento de -2,17 puntos porcentuales respecto a junio 2024.

- El nivel de apalancamiento (activo/patrimonio) de la entidad financiera presenta una tendencia estable en el análisis histórico, al 30 de junio de 2025 el indicador fue de 13,38.
- Al 30 de junio de 2025, la relación de los fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 41,04%, ubicándose en una posición favorable respecto al sistema (39,11%), se observa una variación interanual de 2,09 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 30 de junio de 2025, las obligaciones con el público representan el 96,13% de los pasivos, cuenta que asciende a USD 309,78 millones creciendo en 1,24% frente a marzo 2025.
- Al 30 de junio de 2025 los activos fueron de USD 348,28 millones, los pasivos USD 322,24 millones y patrimonio USD 26,03 millones. Estas cuentas presentaron variaciones trimestrales de 1,36%, 1,23% y 2,94% respectivamente.
- Al 30 de junio de 2025, los ingresos alcanzaron un monto de USD 19,72 millones, en el último año refleja un decrecimiento de -11,52% con respecto a junio 2024.
- El grado de absorción del margen neto financiero en el periodo de análisis fue de 139,45%, ubicándose desfavorablemente por encima del sistema (97,73%).
- La Cooperativa, al 30 de junio de 2025, registra una utilidad de USD 7 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 0,06% y el ROA en 0,00%.

1. Riesgo de Entorno Operativo

1.1 Entorno Económico

Equilibrio Político, Social e Institucional

Al cierre de junio de 2025, el riesgo país registro uno de los niveles más bajos en los últimos años. El promedio mensual se ubicó en 855 pb y al 30 de junio cerró en 814 pb.¹, reflejando una mejora en las expectativas de riesgo soberano y una percepción de mayor confianza por parte de los mercados respecto de la estabilidad económica y política del país.

Los indicadores de expectativas, a mayo de 2025 el Índice de Expectativas de la Economía (IEE) se ubicó en 56,4 puntos, mientras que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó 38,4 puntos². Los resultados sugieren una moderada recomposición de la confianza, aunque todavía por debajo de umbrales históricamente altos.

La mejora en los indicadores se apoya a la superación de un período de alta incertidumbre política que marcó el primer trimestre del año. Debido al clima de tensión generado por la segunda vuelta electoral entre el presidente en funciones, Daniel Noboa, y la candidata del correísmo, Luisa González. Esta contienda electoral, marcada por posiciones ideológicas opuestas, generó una fuerte cautela en los mercados, ya que los inversionistas percibían riesgos significativamente distintos dependiendo del resultado político, lo que encareció el acceso al financiamiento externo y limitó las decisiones de inversión. No obstante, una vez superada la incertidumbre electoral y confirmada la continuidad institucional, los mercados reaccionaron positivamente, interpretando esta estabilización política como una señal favorable. A ello se sumó el anuncio de un paquete de medidas económicas (2 de junio de 2025) orientado a corregir el déficit fiscal y fortalecer la sostenibilidad, que incluyó, entre otras, tasa de fiscalización minera, reapertura del catastro minero, ajustes al subsidio al diésel para flota atunera, modificación de tarifas eléctricas para usuarios de alto y medio voltaje, auditorías a empresas estatales y arancel al régimen courier 4x4³. En el plano

¹<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPais.html>

²https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/FLASH-ECONOMICO-Y-FINANCIERO-JPRF_JUNIO-2025.pdf

³<https://www.teleamazonas.com/actualidad/noticias/economia/son-seis-medidas-economicas-anuncio-gobierno-lunes-2-junio-96320/>

normativo, la Ley de Integridad Pública incorporó reformas en ámbitos penal, administrativo y de gestión de servicios públicos y sectores regulados, reforzando las señales de orden institucional y transparencia⁴.

Por el lado crediticio, Moody's ratificó la calificación soberana en Caa3 con perspectiva estable (13 de junio de 2025)⁵, confirmando que, pese a la mejora reciente del riesgo país, el perfil de riesgo sigue siendo de alta especulación.

Perspectivas de Crecimiento e Índice Económico

Para 2025 se prevé un crecimiento del PIB real de 2,8%, con un impulso predominante del consumo de los hogares en un entorno de baja inflación. Esta previsión se respalda en el dinamismo observado en el primer trimestre de 2025, lo que sugiere una trayectoria de recuperación moderada pero sostenida. Las estadísticas oficiales proyectan que el PIB real alcanzaría un valor de USD 116.305 millones y el PIB nominal (preliminar) USD 129.018 millones⁶.

En junio de 2025 la inflación mensual fue 0,06% y la anual 1,48%. La Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en USD 812,64 y el ingreso familiar referencial en USD 877,33, lo que equivale al 107,96% de cobertura de la CFB⁷. Estos resultados son consistentes con un esquema de precios estable y con mejoras en el poder de compra.

En cuanto a la variación interanual de los Bienes y Servicios, a junio de 2025 la inflación interanual de servicios fue 3,70%, mientras que la de bienes fue -0,27%. En la lectura mensual de ese mismo mes, los bienes variaron -0,01% y los servicios 0,15%⁸, reforzando la idea de que los ajustes de precios se concentran en rubros de servicios.

En junio de 2025, la tasa de desempleo se situó en 3,5%, el empleo adecuado/pleno en 35,9% y el subempleo en 19,6%⁹. Estas métricas, junto con la baja volatilidad de precios, son coherentes con un proceso de recuperación gradual de la demanda interna.

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

En el primer trimestre de 2025 la cuenta corriente registró un superávit de USD 2.529 millones, el mayor de la serie reciente, El resultado obedeció al saldo positivo de bienes y al fuerte ingreso por remesas¹⁰ según cifras oficiales del BCE. Este resultado refleja la capacidad del país para generar ingresos externos, fortaleciendo así la sostenibilidad macroeconómica en el corto plazo. Las remesas recibidas alcanzaron USD 1.724 millones en el primer trimestre de 2025 más del 23.7% del año anterior¹¹. Este flujo contribuye al superávit de cuenta corriente y refuerza la disponibilidad de divisas.

A la fecha de corte más reciente publicada en informes consolidados, la balanza comercial acumulada a mayo de 2025 registró un superávit de USD 3.463 millones: petrolera USD 818 millones y no petrolera USD 2.645 millones. Estos saldos reflejan la mejora en el frente no petrolero y un saldo petrolero aún favorable¹².

De acuerdo con el tablero oficial del BCE, en junio de 2025 las exportaciones de bienes sumaron USD 3.328,15 millones y las importaciones USD 2.624,99 millones, con un saldo comercial mensual alrededor de USD 703,16 millones. Esto sugiere continuidad del superávit observado en el primer semestre, a la espera del consolidado oficial a junio en los boletines mensuales¹³.

⁴ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-ley-integridad-publica-99695/>

⁵ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

⁶ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Junio/Boletin_tecnico_06-2025-IPC.pdf

⁸ https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/FLASH-ECONOMICO-Y-FINANCIERO-JPRF_JUNIO-2025.pdf

⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2025/Junio_2025/202506_Boletin_empleo_ENEMDU.pdf

¹⁰ https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/FLASH-ECONOMICO-Y-FINANCIERO-JPRF_JUNIO-2025.pdf

¹¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#

¹² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/externo/SaldoBalanzaComercial.html>

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

En el acumulado de enero a abril de 2025, destacaron los crecimientos en cacao, camarón y otros primarios y procesados, a la par de una caída en petroleras por menor producción. Esta composición confirma que la tracción no petrolera fue el principal soporte del sector externo en el arranque del año¹⁴.

El comportamiento favorable del sector externo, reflejado en un superávit de cuenta corriente en el primer trimestre del 2025 (USD 2.529 millones) y en un superávit comercial acumulado hasta mayo de 2025 (USD 3.463 millones; no petrolero USD 2.645 millones), reduce las necesidades de financiamiento externo y refuerza la estabilidad de la dolarización al sostener la disponibilidad de divisas y la posición externa del país.

Este desempeño externo se complementa con la expansión del PIB de 3,4% interanual en el primer trimestre de 2025 impulsada, según el Banco Central, por la recuperación del consumo de los hogares, la inversión y las exportaciones no petroleras; con aportes destacados de actividades primarias y de servicios (agricultura, acuicultura y pesca; manufacturas de alimentos y bebidas; comercio; y servicios financieros), lo que sugiere una recuperación simultánea desde la demanda interna y el frente externo.

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

Con información a junio de 2025, la ejecución del Presupuesto General del Estado (PGE) muestra ingresos corrientes devengados por USD 11.652 millones y gastos corrientes por USD 11.414 millones, lo que deja un superávit corriente de USD 238 millones. No obstante, el mayor gasto de capital (inversión y transferencias de capital) frente a los ingresos de capital generó un déficit presupuestario devengado de USD 166 millones en el acumulado a junio. En el mismo periodo se registraron ingresos de financiamiento devengados por USD 5.240 millones y amortizaciones de deuda por USD 2.941 millones¹⁵, consistentes con un manejo prudente de pasivos.

A nivel del Sector Público No Financiero (SPNF), el saldo global de enero a abril fue de superávit de 0,4% del PIB, apoyado en mayores ingresos no petroleros; sin embargo, el PGE a mayo pasó a un déficit global de 1% del PIB, reflejando la estacionalidad de la ejecución y presiones de gasto de capital. La recaudación tributaria neta acumulada a junio creció 5,8% interanual y representó 7,21% del PIB (IVA 4,12% del PIB; IR 2,81% del PIB)¹⁶, lo que aporta holgura relativa del lado de ingresos.

El indicador de deuda pública se ubicó en 48,12% del PIB a abril de 2025. El saldo externo alcanzó USD 47.967 millones, con menor uso de bonos globales, mientras que la deuda interna llegó a USD 14.115 millones, impulsada por obligaciones de empresas públicas (EP) y GAD¹⁷. A junio, la ejecución presupuestaria registra amortizaciones devengadas por USD 2.941 millones¹⁸, lo que contribuye a contener el saldo de obligaciones y a suavizar el perfil de vencimientos, coherente con una gestión estratégica del pasivo.

El Gobierno activó un paquete de medidas orientado a elevar ingresos permanentes y racionalizar subsidios, entre las cuales incluyen: ajuste de tarifas eléctricas para clientes de alto voltaje y medio voltaje¹⁹, arancel fijo de USD 20 al régimen courier 4x4 (Categoría B)²⁰, para desincentivar el uso indebido y proteger la producción nacional, tasa de fiscalización minera con cronograma de implementación y reapertura gradual del Catastro Minero durante 2025²¹ y, retiro del subsidio al diésel para la flota atunera

¹⁴<https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

¹⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/4.-EEP-C-PGE-JUNIO-2025.pdf>

¹⁶<https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/08/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-32-Julio-2025.pdf>

¹⁷<https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/08/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-32-Julio-2025.pdf>

¹⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/4.-EEP-C-PGE-JUNIO-2025.pdf>

¹⁹https://arconel.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Resolucion-ARCONEL-006-25_PTSPEE-2025-codificado_certificado.pdf?utm_source

²⁰https://www.produccion.gob.ec/gobierno-nacional-aplica-un-arancel-al-regimen-courier-4x4-para-frenar-el-uso-indebido-y-proteger-a-la-industria-nacional/?utm_source

²¹https://www.recursoyenergia.gob.ec/nueva-tasa-de-fiscalizacion-minera-fortalecera-el-control-estatal-y-combate-a-la-extraccion-ilicita-de-minerales/?utm_source

industrial (sin afectar a la pesca artesanal)²². Estas acciones constituyen señales de compromiso con la sostenibilidad fiscal y macroeconómica valoradas por organismos y mercados.

El superávit corriente y una recaudación en expansión sostienen la moderación fiscal en el corto plazo; el déficit devengado a junio obedece, principalmente, a la brecha de capital. Con una deuda/PIB de 48,12%, el nivel es manejable en términos regionales, pero exige superávits primarios persistentes para anclar el costo de la deuda y el perfil de vencimientos. Las medidas vigentes a junio de 2025 fortalecen la posición estructural de las finanzas públicas al ampliar ingresos y racionalizar subsidios, además de reforzar señales de gobernanza que, de ejecutarse con consistencia, podrían abaratar gradualmente el financiamiento soberano.

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

Al cierre de junio de 2025, Ecuador presentó un entorno financiero y monetario caracterizado por estabilidad y fortalecimiento de su posición externa, en línea con la recuperación gradual de la economía. Uno de los indicadores clave en este ámbito fueron las Reservas Internacionales (RI) de Ecuador alcanzaron los USD 8.409 millones²³, lo que supone una mejora frente a 2024 y respalda la capacidad de pago externo y la liquidez del sistema bajo dolarización.

Este fortalecimiento de las reservas se ha dado en un contexto de creciente ingreso de divisas por exportaciones, remesas y menor presión sobre la balanza de pagos, lo que ha reforzado la liquidez del sistema financiero nacional. Además, proporciona al Estado mayor capacidad para atender obligaciones externas y absorber posibles choques internacionales sin comprometer la estabilidad monetaria.

La liquidez continuó ampliándose, en mayo de 2025 los depósitos del SFN crecieron 17,5% interanual, mientras que la cartera de crédito tuvo un crecimiento interanual de 7,5%. En paralelo, el Fondo de Liquidez alcanzó USD 4.414,9 millones, 21,8% más que el año anterior²⁴, fortaleciendo la capacidad de respuesta del esquema financiero ante eventuales tensiones.

Los costos de financiamiento mantienen una trayectoria descendente, en junio de 2025, la Tasa Activa Referencial (TAR) fue 8,46% y la Tasa Pasiva Referencial (TPR) 6,56%²⁵, en línea con la mayor disponibilidad de liquidez y la recomposición gradual del crédito hacia segmentos productivos y de consumo.

El comportamiento de precios sigue contenido, en junio de 2025, la inflación mensual fue 0,06% y la anual 1,48%; la Canasta Familiar Básica se situó en USD 812,64 y el ingreso familiar referencial en USD 877,33²⁶, lo que preserva el poder adquisitivo y favorece un entorno predecible para ahorro e inversión.

En conjunto, mayores reservas, liquidez en expansión y tasas de referencia a la baja consolidan un panorama financiero saludable y compatible con la recuperación gradual de la economía observada en el primer semestre de 2025. La sostenibilidad de este cuadro dependerá de la continuidad en la acumulación de reservas, la dinámica del crédito prudente y la estabilidad de precios en un contexto externo aún volátil.

1.2 Entorno financiero del sistema de Cooperativas del Segmento 1

Balance General y Estado de Resultados

A junio de 2025, el total de activos del segmento 1 del sistema de cooperativas alcanza los USD 23.790 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 10,37% y un incremento del 4,85% respecto al trimestre anterior. A nivel interanual, la cartera de crédito muestra una reducción de USD 247 millones,

²² https://www.eppetroecuador.ec/?p=4567&utm_source

²³ <https://repositorio.bce.ec/bitstream/32000/3084/1/Informaci%C3%B3n%20Estad%C3%ADstica%20Mensual%20No.%202080.pdf>

²⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

²⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

²⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Junio/Boletin_tecnico_06-2025-IPC.pdf?utm_source

mientras que los fondos disponibles se incrementaron en USD 1.284 millones, evidenciando una reconfiguración en la estructura de activos.

En cuanto a los pasivos, estos totalizan USD 20.859 millones, con una variación del 11,27% interanual y del 5,22% frente al trimestre previo. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en obligaciones con el público, que se incrementaron en USD 2.363 millones respecto a junio de 2024.

El patrimonio del segmento 1 se ubica en USD 2.830 millones, con un crecimiento interanual del 4,09% y trimestral del 2,18%. El incremento del último trimestre obedece, en gran medida, a un aumento en las reservas, que ascendieron en USD 32,34 millones.

Los ingresos totales del sistema cooperativo segmento 1 a junio de 2025 alcanzan los USD 1.398 millones, lo que representa una contracción interanual del 2,27%, atribuida principalmente a la disminución de intereses y descuentos ganados, que cayeron en USD 38 millones.

El margen financiero bruto se sitúa en USD 582 millones, reflejando una disminución interanual del 11,65%. Por otro lado, el margen financiero neto alcanza los USD 398,28 millones, con una variación anual del -0,31%, 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 1,51% a junio 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	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	mar-25	jun-25	Variación trimestral	Variación interanual
Activos	14.808.650	18.877.690	20.943.333	21.555.103	22.689.367	23.789.563	4,85%	10,37%
Pasivos	12.896.805	16.595.322	18.340.912	18.835.592	19.919.050	20.958.747	5,22%	11,27%
Patrimonio	1.911.845	2.282.368	2.602.421	2.719.510	2.770.317	2.830.815	2,18%	4,09%
Ingresos	877.618	1.126.082	1.393.601	1.430.629	688.906	1.398.168	102,95%	-2,27%
Gastos	844.281	1.071.426	1.320.310	1.391.504	662.144	1.347.078	103,44%	-3,19%
Utilidad neta	33.337	54.657	73.291	39.124	26.762	51.090	90,91%	30,58%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

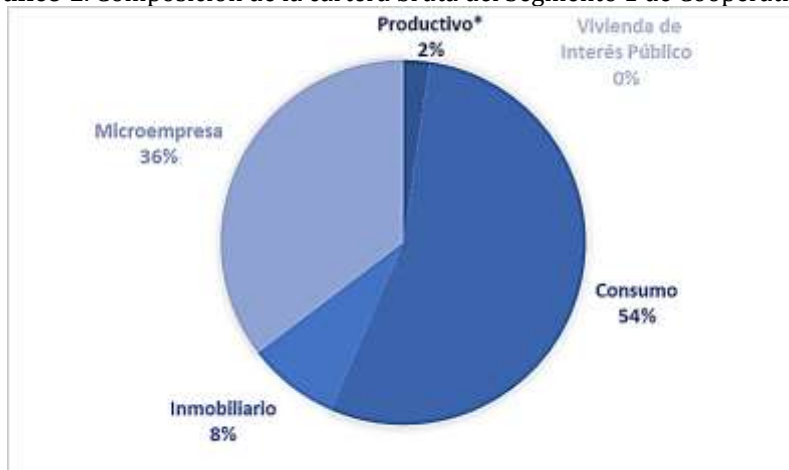
Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A

Cartera bruta

A junio de 2025, la cartera bruta del segmento 1 del sistema de cooperativas asciende a USD 15.512 millones, lo que representa una variación interanual negativa de -1,02%, 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 un aumento de 2,89% frente a marzo de 2025.

En cuanto a la concentración por entidad, las cooperativas que lideran el ranking por volumen de cartera bruta son: Juventud Ecuatoriana Progresista Ltda. (14,70%), Jardín Azuayo Ltda. (8,17%) y Cooperativa Policía Nacional Ltda. (6,89%). Respecto a la composición por destino de crédito, la cartera bruta del segmento se distribuye de la siguiente manera: consumo 54,17%, productivo 2,31%, inmobiliario 8,18%, microempresa 35,32%, 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 junio de 2025, las obligaciones con el público del segmento 1 del sistema de cooperativas alcanzan un total de USD 24.841 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 41,20%. 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: 59,70% de depósitos a plazo y 19,89% 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 (15,67%), Policía Nacional Limitada (7,55%) y Alianza del Valle Ltda. (6,51%). Estas entidades lideran en captación, lo que refleja su fuerte posicionamiento en el mercado y la confianza del público depositante.

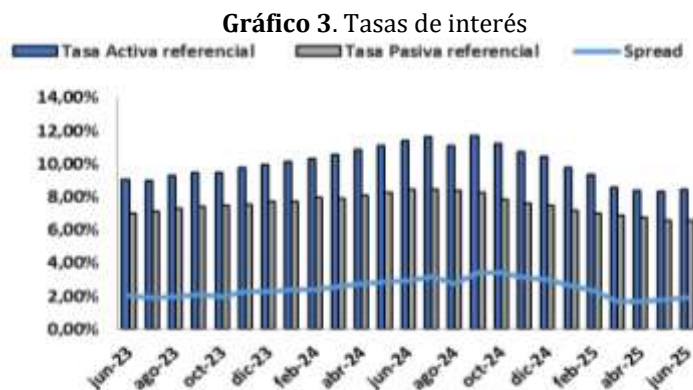
Gráfico 2. Composición y variación de obligaciones con el público Segmento 1 de Cooperativas.

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A junio de 2025, los depósitos a la vista del segmento 1 alcanzan un total de USD 4.940 millones, lo que representa un incremento interanual del 7,11%. Esta categoría está altamente concentrada en depósitos de ahorro, que constituyen el 98,78% del total, mientras que los depósitos por confirmar representan apenas el 0,09%, reflejando una baja participación de instrumentos transitorios o en proceso de validación.

Por su parte, los depósitos a plazo ascienden a USD 14.831 millones, evidenciando un crecimiento interanual del 11,92% y una variación trimestral positiva del 5,30%. 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.



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A junio de 2025, la tasa activa referencial se ubicó en 8,46%, mientras que la tasa pasiva referencial fue de 6,56%, resultando en un spread financiero de 1,90 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 39,11% a junio de 2025, reflejando una mejora frente al 37,42% 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 3,70%, evidenciando un leve decrecimiento al 3,92% 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 0,44%, también ligeramente inferior al 0,48% registrado en el trimestre previo.

El indicador de eficiencia operativa, que mide la proporción del margen financiero neto utilizado para cubrir los gastos operacionales se ubicó en 97,73%, lo que representa una reducción de 1,19 puntos porcentuales respecto a junio 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 104,54% 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 78,46% a junio 2025, presentando un decrecimiento respecto a lo reportado en el trimestre anterior (80,64%) evidenciando que el sistema financiero depende de los fondos provenientes del público.

La morosidad del segmento fue de 8,34%, decreciendo frente al 8,39% registrado en marzo de 2025, lo que representa una ligera mejora en la calidad de la cartera. La cobertura de la cartera improductiva fue de 100,77%, por debajo del 100,89% 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-2025-0120 (01/08/2025): Establecer criterios para la identificación de entidades viables participantes en procesos ETAP. -Normar la designación y funciones del administrador temporal. -Detallar procedimientos para perfeccionar acuerdos y elaborar informes finales. - Establecer disposiciones que refuercen la estabilidad y legalidad del proceso.

SEPS-IGT-2025-0113 (29/07/2025): Tiene por objeto establecer medidas de control que deben observar y cumplir las entidades del SFPS para prevenir, detectar y combatir el delito de lavado de activos y la financiación de otros delitos; en cumplimiento del marco jurídico nacional e internacional vigente.

SEPS-2025-0012 (25/07/2025): Publicación del Índice temático de documentos clasificados como reservados

SEPS-IGT-2025-0106 (22/07/2025): La presente norma tiene por objeto: "Reformar la "NORMA DE CONTROL PARA LA SUSPENSIÓN DE OPERACIONES Y EXCLUSIÓN Y TRANSFERENCIA DE ACTIVOS Y PASIVOS DE LAS ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO POPULAR Y SOLIDARIO".

SEPS-IGT-2025-0100-IGS-IGJ-INSESF-INR-INGINT (04/07/2025): Actualizar el Catálogo Único de Cuentas (CUC) para cooperativas de ahorro y crédito, asociaciones mutualistas y entidades relacionadas, con el fin de alinearlos a nuevas normativas contables y de fortalecimiento patrimonial.

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 Reformativa 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.

SEPS-IGT-IGS-INR-INSEPS-INSESF-INGINT-2023-0370 (21/12/2023): Reforma a la Norma de Control para la Apertura, Traslado y Cierre de Oficinas de las Cooperativas de Ahorro y Crédito, Asociaciones

Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda, Cajas Centrales y Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias.

SEPS-IGT-IGS-INR-INSEPS-INGINT-2023-0366 (20/12/2023): Reforma a la Norma de Control que Regula la Calificación de las Compañías Calificadoras de Riesgo y la Actividad de Calificación de Riesgo en 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 junio 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 junio 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 224,97 millones, significando un crecimiento de 2,12% respecto a marzo 2025.

Estructura Organizacional

A junio 2025, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con 247 colaboradores a nivel nacional. 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. La presidente del Consejo es la Magister Rhea Salguero Paola Mariela, quien asumió el cargo en el año 2024. 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 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: El Jefe de Riesgos, Analista de Riesgo de Crédito, Analista de Riesgo de Mercado y Liquidez, Analista de Riesgo Operativo y Analista de Riesgos SARAS.

La institución cuenta con un Manual Para la Administración Integral de Riesgos cuya última actualización se efectuó en el mes de mayo de 2025. 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.

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 valora 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.

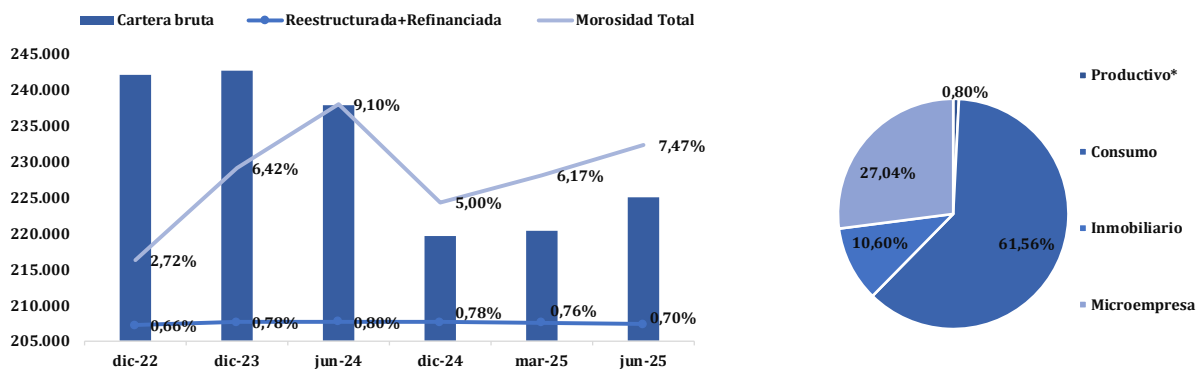
Es importante mencionar que, en junio 2023, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, emitió la Norma de Control para la Gestión del Riesgo de Crédito, en donde se determina los aspectos mínimos que las entidades deben contar u observar con el propósito de identificar, medir, controlar, mitigar y monitorear el riesgo de contraparte al cual se encuentran expuestas en el desarrollo de su proceso de crédito. A la fecha de corte (junio 2025) 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 junio 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 224,97 millones, creciendo en 2,12% frente a marzo 2025 (USD 220,31 millones). En este trimestre se evidencia un comportamiento creciente con respecto al trimestre anterior.

A la fecha de corte (junio 2025), la cartera por vencer representa el 92,53% del total de cartera bruta, evidenciando un crecimiento de 0,69% 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 23,77%. 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 30 de junio de 2025, las reestructuraciones descendieron a USD 0,14 millones y las refinanciaciones a USD 1,44 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.

El principal segmento de colocación, a junio 2025, corresponden a créditos de consumo con 61,56%. El porcentaje complementario de la cartera la componen los segmentos: microempresa con el 27,04%, inmobiliario con el 10,60% y productivo con el 0,80%. La estructura de la cartera no presenta variaciones significativas respecto al trimestre anterior. En este sentido, cabe mencionar que la Cooperativa afronta un mayor riesgo de crédito debido a que uno de sus principales segmentos de colocación es el segmento de consumo, que se ha venido deteriorando en el año analizado, adicional cabe recalcar que se encuentra por debajo del ecosistema.

Calidad de la Cartera

La calidad de la cartera de la Cooperativa continúa con un deterioro en el último trimestre de análisis. Al 30 de junio de 2025, la morosidad de la cartera es de 7,47%, variación de 1,31 p.p. respecto a marzo 2025. 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 (8,34%). 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 junio de 2024 a junio 2025 decreció en USD 8,27 millones y representan el -3,93% de la cartera bruta, esto se debe principalmente a la venta de cartera que se dio en el 2024 y se reverso dicha compra para el 2025.

Al 30 de junio de 2025, el índice de morosidad del segmento de microempresa presentó un crecimiento de 3 p.p. respecto a marzo 2025 y se ubicó en 13,72%. Respecto a la morosidad presentada por el segmento 1 en microempresa (11,29%) la entidad se ubica en una posición desfavorable. El segmento de Consumo, a la fecha de corte (junio 2025), presentó una morosidad del 5,05%, lo cual significa un aumento de 0,87 p.p. respecto a marzo 2025. El segmento inmobiliario presentó un ligero aumento en la morosidad, pasando de 2,53% en marzo 2025 a 2,81% en junio 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-22	dic-23	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25	Industria a la fecha de corte
Consumo	0,00%	5,03%	7,03%	3,70%	4,18%	5,05%	6,88%
Inmobiliario	1,14%	2,84%	2,17%	2,30%	2,53%	2,81%	4,53%
Microempresa	4,09%	10,30%	14,59%	8,99%	10,72%	13,72%	11,29%
Morosidad Total	2,72%	6,42%	9,10%	5,00%	6,17%	7,47%	8,34%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A junio 2025, el 92,58% de la cartera corresponde a la categoría de riesgo normal (A1, A2, A3), alcanzando un monto total de USD 207,68 millones. La cartera con riesgo potencial (B1, B2) fue de USD 4,61 millones y representa el 2,05% del total de la cartera bruta. Por su parte, la cartera subestándar (C1, C2, D y E) ascendió a USD 12,03 millones y representó el 5,36% del total de la cartera.

Cobertura de la Cartera

A la fecha de corte (junio 2025), la cobertura de provisiones para cartera improductiva fue de 29,06% representando un decrecimiento de -3,76 p.p. respecto a marzo 2025 en donde la cobertura fue de 32,82%.

Al 30 de junio de 2025, el monto total de provisiones fue de USD 2,91 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	172.474	76,89%	18	0,63%	- 1.550
A2		20.278	9,04%	3	0,10%	- 367
A3		14.928	6,65%	1	0,05%	- 401
B1	Riesgo potencial	1.804	0,80%	0	0,01%	- 103
B2		2.804	1,25%	0	0,01%	- 264
C1	Deficiente	484	0,22%	0	0,00%	- 91
C2		977	0,44%	2	0,07%	- 375
D	Dudoso recaudo	1.935	0,86%	62	2,14%	- 1.166
E	Pérdida	8.632	3,85%	2.826	96,99%	- 5.804
Total cartera bruta		224.315	100,00%	2.914	100,00%	- 10.120

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 se encuentra en elaboración el manual de riesgo de Mercado.

Respecto a las brechas de sensibilidad, al 30 de junio de 2025, los cambios en +/-1% en la tasa de interés generaron una sensibilidad de +/- USD 0,96 millones (3,46% 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 -5,55% para junio 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 4,04 millones.

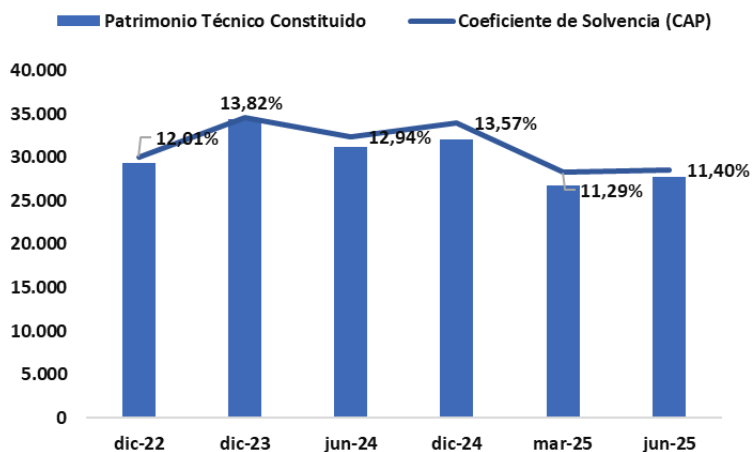
A la fecha de corte de la información (junio 2025) el portafolio de inversiones fue de USD 28,60 millones. El portafolio de inversiones se concentra principalmente en el sector financiero nacional de la economía.

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 11,40%, al 30 de junio de 2025, evidenciando un decrecimiento de -2,17 puntos porcentuales respecto a junio 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 segundo trimestre de 2025, el patrimonio técnico primario de la institución es de USD 25,42 millones y el patrimonio técnico secundario fue de USD 2,32 millones, dando como resultado un patrimonio técnico constituido de USD 27,75 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 30 de junio de 2025 el indicador fue de 13,38. A la fecha de corte, la entidad se mantiene por encima del sistema de Cooperativas del segmento 1 (8,40 veces). El endeudamiento patrimonial a la fecha de corte se ubicó en 12,38 veces y se ubicó de igual manera por encima del promedio del segmento (7,40%). En lo que respecta a la cobertura patrimonial de activos inmovilizados la cooperativa presenta un indicador de 81,08% a la fecha de corte y presenta un decrecimiento interanual de -43,48 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

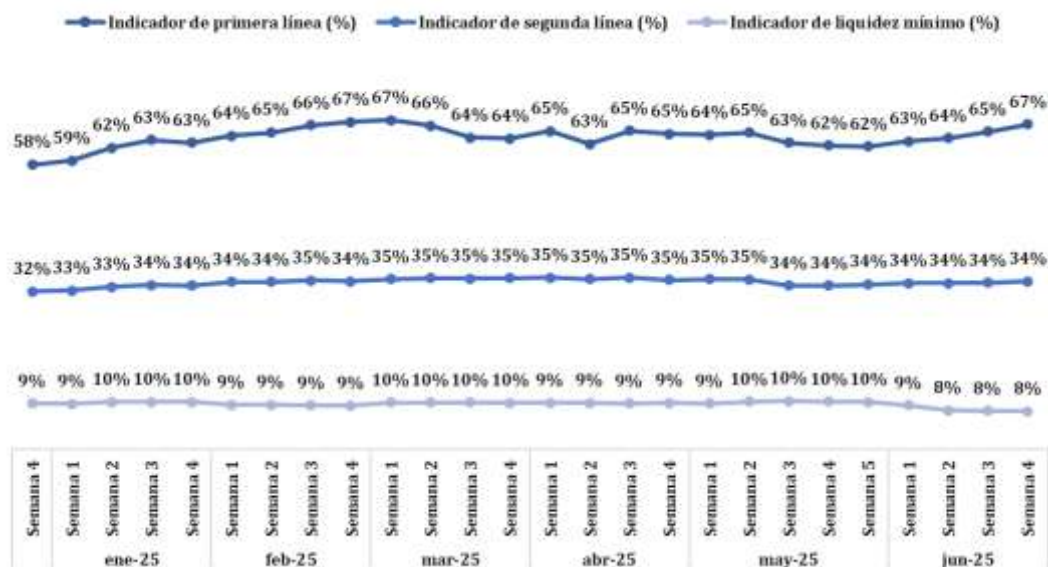
La Cooperativa cuenta con Manual de Riesgo de Liquidez, en el que determina las acciones y alcance de ejecución a implementar por parte de la institución en los casos que se materialicen eventos de riesgo que afecten la liquidez de la Cooperativa, así como los límites de apetito al riesgo. El monitoreo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

Al 30 de junio de 2025, la relación de los fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 41,04%, ubicándose en una posición favorable respecto al sistema (39,11%), se observa una variación interanual de 2,09 p.p. en el indicador.

En lo que respecta a la concentración de los 25 mayores depositantes fue del 12,72%. La cobertura de los 25 mayores depositantes se presenta una cobertura de 185,29%. Los 100 mayores depositantes por su parte presentan una concentración de 15,94% y un nivel de cobertura del 149,09%.

Los indicadores de liquidez estructural de primera (66,61%) y segunda línea (34,45%) de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. correspondientes al mes de junio 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 7,79%. El indicador de primera línea cubre en 8,55 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.

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 32,41 millones y 79,51 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 30 de junio de 2025, las obligaciones con el público representan el 96,13% de los pasivos, cuenta que asciende a USD 309,78 millones creciendo en 1,24% frente a marzo 2025. La composición de los depósitos se ha mantenido estable en los últimos años. Adicionalmente, el 48,19% 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 30 de junio de 2025, los activos registran un monto de USD 348,28 millones, creciendo en 1,36 % con respecto a marzo 2025. Los fondos disponibles presentan un crecimiento trimestral del 2,01%, cuenta que representa el 18,31% de los activos totales. La cartera de créditos alcanza un monto de USD 220,08 millones, ubicándola como su principal componente, teniendo una participación de 63,19%, y evidenciando una variación de 1,96% frente a marzo 2025. Las inversiones con un monto de USD 28,60 millones, con una participación de 8,21% presenta un decrecimiento trimestral de -4,98% frente a marzo 2025. El resto de las cuentas que componen el activo son: cuentas por cobrar (3,31%), propiedad, planta y equipo (2,18%), bienes realizables (0,00%), y otros activos (4,80%).

La participación de los activos improductivos con relación al total de activos, al 30 de junio de 2025, fue de 12,78%, creciendo con respecto a marzo 2025 y se ubica desfavorablemente por encima del resultado del consolidado de cooperativas del segmento 1 (10,36%). Adicionalmente, analizando la utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada se observa que el ratio fue de 96,83% a la fecha de corte y se ubicó también por debajo del promedio del benchmark (104,54%).

Estructura del Pasivo

Los pasivos, al 30 de junio de 2025, registran un monto de USD 322,24 millones, creciendo en 1,23% frente a marzo 2025. Las cuentas por pagar aumentaron en 7,96% con respecto a marzo 2025, dichas cuentas representan el 2,44% del total de pasivos. Otros pasivos representan el 0,20% del total y ascendió a la fecha de corte a USD 0.66 millones.

La cuenta más representativa del pasivo corresponde a las obligaciones con el público, al 30 de junio de 2025 se ubican en USD 309,78 millones representando el 96,13% del total de pasivos y creciendo en 1,24% con respecto a marzo 2025. Las obligaciones con el público estuvieron estructuradas en 74,54% por depósitos a plazo y 23,81% por depósitos a la vista. Los depósitos a plazo se encuentran captados en un 26,35% en un rango de 1 a 90 días y en 48,19% a más de 90 días.

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

Principales cuentas	dic-21	dic-22	jun-24	dic-24	jun-25	Proporción a la fecha de corte
Depósitos a la vista	67.565	70.893	78.943	77.800	73.763	23,81%
<i>Depósitos de ahorro</i>	67.395	70.846	78.835	77.592	73.012	23,57%
Depósitos a plazo	197.570	190.624	198.841	212.495	230.921	74,54%
<i>De 1 a 30 días</i>	39.729	33.549	29.477	33.091	33.095	10,68%
<i>De 31 a 90 días</i>	47.098	43.859	47.343	43.755	48.538	15,67%
<i>De 91 a 180 días</i>	54.695	48.700	55.828	56.446	64.691	20,88%
<i>De 181 a 360 días</i>	46.876	56.496	59.005	70.454	75.935	24,51%
<i>De más de 361 días</i>	9.172	8.021	7.188	8.748	8.661	2,80%
Total	270.252	266.973	283.471	295.146	309.779	100%

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

Estructura del Patrimonio

Al 30 de junio de 2025, el patrimonio de la Cooperativa es de USD 26,03 millones, creciendo en 2,94% frente a marzo 2025. La cuenta está compuesta principalmente por el capital social y reservas, mismos que ascienden a USD 9,01 millones y USD 17,26 millones respectivamente. Otros componentes del patrimonio son el superávit por revaluación (0%) y el resultado final (-0,95%).

Resultados Financieros

Al 30 de junio de 2025, los ingresos alcanzaron un monto de USD 19,72 millones, en el último año refleja un decrecimiento de -11,52% con respecto a junio 2024. La composición de los ingresos, para el cierre del segundo trimestre de 2025, se desglosa en intereses y descuentos ganados (84,55%), comisiones ganadas (1,78%) ingresos por servicios (0,33%) y otros ingresos (11,89%). Por otro lado, los egresos descendieron a USD 19,71 millones, mostrando un decrecimiento interanual de -11,07%. La principal fuente de egresos son los intereses causados, con una proporción de 57,06%. Otras cuentas que componen a los egresos son los gastos de operación (31,63%), provisiones (7,78%), comisiones causadas (0,02%), otros gastos y pérdidas (2,76%) e impuestos y participación de empleados (0%).

El margen neto de intereses, al 30 de junio de 2025, es de USD 5,43 millones, decreciendo un -20% con respecto a junio 2024. Por otro lado, el margen bruto financiero es de USD 6 millones, con un decrecimiento de -16,32% frente a junio 2024. Las provisiones muestran una tendencia decreciente frente a junio 2024 y

fueron de USD 1,53 millones. El margen neto financiero muestra un crecimiento de 15,65% de manera interanual, registrando un valor de USD 4,47 millones.

Gráfico 6. Resultados.



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Los gastos de operación, al 30 de junio de 2025, se ubican en USD 6,23 millones, decreciendo en -14,53% frente a junio 2024. Adicionalmente, el grado de absorción del margen neto financiero en el periodo de análisis fue de 139,45%, decreciendo en -49,23 puntos porcentuales con respecto a junio 2024 y ubicándose desfavorablemente por encima del sistema (97,73%). En este sentido, se evidencia un nivel mejorable de eficiencia institucional.

La Cooperativa, al 30 de junio de 2025, registra una utilidad de USD 7 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 0,06% y el ROA en 0,00%.

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

Al 30 de junio de 2025, la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. no mantiene valores en circulación, no obstante, sí se encuentra inscrito como emisor en el mercado de valores.

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-22	dic-23	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
Activos	313.688	325.313	330.447	333.528	343.604	348.267
Fondos disponibles	32.792	51.875	60.678	57.468	62.518	63.775
Inversiones	19.060	16.029	14.955	27.711	30.093	28.595
Cartera de créditos	232.449	226.197	222.184	215.070	215.847	220.082
Cuentas por cobrar	12.377	9.345	6.670	11.711	11.417	11.526
Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución	2.566	2.047	880	16	16	0
Propiedades y equipo	5.101	7.059	6.989	7.812	7.710	7.586
Otros activos	9.343	12.761	18.091	13.741	16.003	16.702
Pasivo	280.575	293.908	298.040	308.440	318.318	322.239
Obligaciones con el público	266.973	282.867	283.471	295.146	305.982	309.779
Cuentas por pagar	7.034	7.015	8.950	7.697	7.276	7.856
Obligaciones financieras	6.007	3.537	5.176	5.058	4.509	3.947
Otros pasivos	561	488	443	538	551	656
Patrimonio	33.113	31.405	32.406	25.088	25.286	26.029
Capital social	8.934	8.973	8.979	8.983	8.995	9.013
Reservas	20.979	22.538	23.560	24.664	16.542	17.263
Superávit por valuaciones	3.037	2	2	2	0	0
Resultados	163 -	109 -	135 -	8.562 -	251 -	248

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-22	dic-23	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
Total ingresos	41.432	40.817	22.284	51.958	10.262	19.718
Intereses y descuentos ganados	37.610	34.626	17.327	37.515	8.393	16.672
Intereses causados	20.041	19.486	10.545	21.955	5.580	11.247
Margen Neto Intereses	17.569	15.140	6.782	15.560	2.812	5.425
Comisiones Ganadas	52	322	345	828	160	352
Ingresos por servicios	89	53	26	92	30	66
Comisiones Causadas	7	75	97	122	4	4
Utilidades Financieras	105	479	283	572	137	284
Pérdidas financieras	347	227	164	1.430	84	118
Margen bruto financiero	17.460	15.693	7.176	15.500	3.052	6.005
Provisiones	7.591	7.375	3.310	19.714	640	1.534
Margen neto financiero	9.869	8.318	3.866	4.214	2.412	4.470
Gastos de operación	12.766	13.116	7.294	16.545	3.442	6.234
Margen de intermediación	- 2.896	- 4.798	- 3.428	- 20.759	- 1.030	- 1.764
Otros ingresos operacionales	1	0	7	7	0	0
Otras pérdidas operacionales	157	173	132	223	20	30
Margen operacional	- 3.053	- 4.970	- 3.554	- 20.975	- 1.050	- 1.793
Otros ingresos	3.575	5.337	4.295	12.944	1.542	2.344
Otros gastos y pérdidas	200	122	581	276	487	543
Ganancia (o pérdida) antes de impuestos	323	245	161	- 8.306	5	7
Impuestos y participación de empleados	174	0	40	0	0	0
Utilidad del ejercicio	149	245	120	- 8.306	5	7

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-22	dic-23	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
Rentabilidad						
ROE	0,45%	0,79%	0,76%	-24,87%	0,07%	0,06%
ROA	0,05%	0,08%	0,07%	-2,49%	0,01%	0,00%
Calidad de los resultados (ingresos no recurrentes)	1106,43%	2175,87%	2673,65%	-155,84%	34204,41%	32439,04%
Eficiencia						
Grado de absorción del margen neto financiero	129,35%	157,68%	188,69%	-392,64%	142,69%	139,45%
Eficiencia administrativa de personal	1,72%	1,63%	1,85%	2,04%	1,51%	1,49%
Eficiencia operativa	3,89%	4,12%	4,47%	5,00%	4,06%	3,65%
Eficiencia financiera en relación al patrimonio	-9,03%	-14,30%	-21,57%	-65,53%	-16,42%	-13,90%
Eficiencia financiera en relación al activo	-0,88%	-1,51%	-2,10%	-6,28%	-1,22%	-1,03%
Solvencia						
Coefficiente de solvencia	12,01%	13,82%	12,94%	13,57%	11,29%	11,40%
Cobertura Patrimonial de Activos Inmovilizados	187,63%	161,80%	124,57%	94,61%	87,40%	81,08%
Índice de capitalización neto	9,42%	8,01%	7,62%	3,64%	4,98%	5,44%
Relación entre PTS vs. PTP	-3,44%	17,04%	1,62%	1,29%	9,22%	9,14%
Endeudamiento patrimonial	847,33%	935,86%	919,70%	1229,44%	1258,88%	1238,02%
Apalancamiento	9,47	10,36	10,20	13,29	13,59	13,38
Liquidez						
Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo	22,11%	32,56%	38,96%	37,16%	41,26%	41,04%
Relación entre depósitos y pasivos con costo	97,80%	98,77%	98,21%	98,32%	98,55%	98,75%
Relación entre pasivos con costo y pasivos totales	97,29%	97,45%	96,85%	97,33%	97,54%	97,35%
Intermediación financiera						
Intermediación financiera	92,57%	87,47%	85,61%	75,62%	73,27%	73,84%
Vulnerabilidad del patrimonio						
Cartera improductiva sobre el patrimonio de diciembre	19,88%	49,59%	67,04%	43,77%	53,73%	64,61%
Calidad de activos						
Proporción de activos improductivos netos	7,76%	9,39%	11,59%	11,44%	11,91%	12,78%
Proporción de los activos productivos netos	92,24%	90,61%	88,41%	88,56%	88,09%	87,22%
Utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada	105,99%	102,93%	101,22%	98,40%	97,48%	96,83%
Crédito						
Morosidad de cartera bruta	2,72%	6,42%	9,10%	5,00%	6,17%	7,47%
Cobertura de cartera problemática	146,56%	105,23%	72,23%	40,62%	32,82%	29,06%
Valuación de cartera bruta	77,18%	74,57%	71,97%	65,82%	64,12%	64,60%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.