

# 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
22 de diciembre de 2025	B-	Al 30 de septiembre de 2025	B-	Ing. Elías Sánchez <a href="mailto:analista2@summaratings.com">analista2@summaratings.com</a>

**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, de la morosidad, mejora de la cobertura de cartera improductiva, límites internos.

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

- El riesgo país se ubica en 777 pb, manteniéndose en nivel estable, lo cual reduce volatilidad en expectativas de mercado.
- Los indicadores de confianza muestran expectativas moderadas: IEE: 54,67 e ICC: 37,22, reflejando percepción de estabilidad con cautela de los agentes económicos.
- La inflación mensual de 0,08% evidencia un entorno de precios controlados, sin presiones significativas de corto plazo.
- El BCE proyecta para 2025 un crecimiento del PIB de 3,8%, con un dinamismo importante en el consumo (+6,4%), favoreciendo actividad crediticia.
- Las reservas internacionales alcanzan USD 8.322 millones, reforzando la capacidad de respaldo externo.
- La cuenta corriente registra un superávit de USD 2.686 millones, reflejando balances externos sólidos.
- La liquidez del sistema (M2) asciende a USD 96.558 millones, sosteniendo holgura monetaria.
- Las tasas referenciales muestran estabilidad: activa 8,00% y pasiva 5,73%, sin presiones significativas de encarecimiento financiero.
- Entorno macroeconómico se muestra estable, aunque persistentes riesgos fiscales y sensibilidad al entorno político podrían alterar las perspectivas.
- El sector presenta activos por USD 22.501 millones, con pasivos de USD 19.821 millones y un patrimonio (sin resultados) de USD 2.606 millones, reflejando estructura sólida.
- El margen financiero neto fue USD 572 millones, con caída de -4,58%, presionado por menores ingresos por intermediación.
- La morosidad disminuye a 7,85%, mejorando respecto a junio (8,34%).
- La cobertura de cartera improductiva es 113,47%, nivel adecuado.
- La liquidez de 40,66% respalda capacidad operativa.
- El sector de cooperativas del segmento 1 se muestra estable, pero con presiones derivadas del menor dinamismo del crédito y de la reducción en rentabilidad.

### Posición del Negocio

- En el ranking del segmento por activos a septiembre 2025, ocupó la posición 24/43 con una participación de 1,46% en relación al total de activos del sistema; y ocupó la posición 39/43 en el ranking de ganancia del ejercicio del sistema.
- 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 septiembre 2025, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con 239 colaboradores a nivel nacional. Mantiene una estructura Subgerencial y de jefaturas completas.

#### 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 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.
- Cabe indicar que la entidad ha presentado al ente de control una petición para el diferimiento de provisiones, trámite que se encuentra en proceso.

#### 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.
- Con respecto al cumplimiento del presupuesto, la entidad presenta un informe de cumplimiento en términos relativos lo cual permite visualizar el comportamiento en porcentajes, se identifica una evolución positiva del activo y un cumplimiento presupuestario del pasivo, patrimonio y reservas de acuerdo a lo planificado, por el contrario, los ingresos y gastos presentan un comportamiento decreciente lo que representaría un incumplimiento al presupuesto.
- En referencia al Plan Estratégico la entidad tiene activo el Plan de fortalecimiento integral 2025 al 2028 enfocado a las condiciones actuales, objetivos de sostenibilidad, eficiencia, y fortalecimiento patrimonial, al avance global es de 44,7%. Con respecto al Plan Anual Operativo, refleja un avance global de 44%, por lo que refleja un cumplimiento parcial y aun se identifica como mejorable.
- A septiembre 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 230,44 millones, creciendo en 2,43% frente a junio 2025 (USD 224,97 millones). En este trimestre se evidencia un comportamiento creciente con respecto al trimestre anterior.
- El principal segmento de colocación, a septiembre 2025, corresponden a créditos de consumo con 62,34%. El porcentaje complementario de la cartera la componen los segmentos: microempresa con el 27,07%, inmobiliario con el 9,85% y productivo con el 0,73%. La estructura de la cartera no presenta variaciones significativas respecto al trimestre anterior.
- A septiembre de 2025, el monto total de provisiones fue de USD 2,91 millones. 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.

#### Posición Financiera

- La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. refleja un coeficiente de solvencia de 11,50%, a septiembre de 2025, evidenciando un crecimiento de 0,10 puntos porcentuales respecto a junio de 2025. 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.
- El nivel de apalancamiento (activo/patrimonio) de la entidad financiera presenta una tendencia estable en el análisis histórico, a septiembre de 2025 el indicador fue de 12,99. A la fecha de corte, la entidad se mantiene por encima del sistema de Cooperativas del segmento 1 (8,40 veces).

- A septiembre de 2025, la relación de los fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 37,48%, ubicándose en una posición favorable respecto al sistema (40,66%), se observa una variación interanual de 0,32 p.p. en el indicador.
- El análisis del escenario contractual de brechas de liquidez se observa que existe inconsistencias en saldos; sobrestimación de Activos, se registra Cuentas por Cobrar por USD 38 millones superando el valor total de la cuenta 16 USD 35 millones, generando sobrestimación de activos por lo tanto el cálculo de los escenarios subjetivos, el escenario esperado existen errores en la aplicación de supuestos de comportamiento ya que existe inconsistencias para las cuentas de cartera y productos pasivos.
- La participación de los activos improductivos con relación al total de activos, a septiembre de 2025, fue de 12,91%, creciendo con respecto a junio 2025 y se ubica desfavorablemente por encima del resultado del consolidado de cooperativas del segmento 1 (9,53%).
- La cuenta más representativa del pasivo corresponde a las obligaciones con el público, a septiembre de 2025 se ubican en USD 310,39 millones representando el 96,20% del total de pasivos y creciendo en 0,20% con respecto a junio 2025.
- La Cooperativa, a septiembre de 2025, registra una utilidad de USD 15 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 0,08% y el ROA en 0,01%.

## 1. Riesgo de Entorno Operativo

### 1.1 Entorno Económico

#### *Equilibrio Político, Social e Institucional*

Al cierre de septiembre de 2025, el entorno institucional se mantiene con niveles de gobernabilidad aceptables, aunque con sensibilidad a factores políticos internos que pueden incidir sobre las expectativas de los agentes económicos y en los costos de financiamiento del país. El riesgo país se ubicó en 777 puntos básicos (pb)<sup>1</sup>, manteniéndose por debajo del umbral de los 800 pb y consolidando la tendencia de estabilidad observada desde el segundo trimestre. Este desempeño refleja una mejora gradual en la percepción de riesgo soberano y una mayor confianza de los inversionistas respecto a la sostenibilidad fiscal y política del país, en un contexto de indicadores macroeconómicos más favorables y una gestión fiscal más prudente.

Los indicadores de confianza muestran cautela del sector productivo y de los consumidores, lo que refleja un ambiente operativo relativamente estable, pero expuesto a la evolución política y social.

#### *Perspectivas de Crecimiento e Índice Económico*

La economía mantiene un escenario de recuperación moderada. El PIB proyectado para 2025 se ubica en 3,8%<sup>2</sup>, superando el 2,8% que se había estimado a inicio del año. Esta revisión al alza responde principalmente al mayor dinamismo del consumo de los hogares, cuya expansión se estima en 6,4%<sup>3</sup>, impulsada por la estabilidad de precios, una recuperación gradual del empleo formal y un entorno externo más favorable.

La variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 0,08%<sup>4</sup>, lo que reafirma la estabilidad de precios y la capacidad adquisitiva de los hogares. En el ámbito laboral, la tasa de desempleo nacional se redujo a 3,19%, mientras que el empleo adecuado o pleno alcanzó el 37,0%<sup>5</sup>, evidenciando una recuperación progresiva de la demanda laboral y un entorno más propicio para la formalización y el crecimiento del ingreso disponible.

En materia de expectativas, al mes de agosto de 2025, el Índice de Expectativas de la Economía (IEE) se ubicó en 54,67 puntos, mientras que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó 37,22 puntos en septiembre. Aunque ambos indicadores muestran una leve corrección respecto al trimestre anterior, mantienen un sesgo positivo que sugiere expectativas moderadas de expansión y una percepción de estabilidad macroeconómica; con una confianza del consumidor aún limitada por la cautela ante los ajustes económicos implementados durante el año.

#### *Equilibrio Externo y Balanza de Pagos*

El desempeño externo sigue siendo uno de los principales factores de fortaleza macroeconómica. En el segundo semestre de 2025, la cuenta corriente registro un superávit de 2686.22 millones de dólares<sup>6</sup>, superando el resultado del primer semestre y consolidando un frente externo más sólido.

La balanza comercial continúa mostrando resultados positivos. A agosto de 2025, el saldo comercial registró un superávit de USD 595,73 millones<sup>7</sup>, impulsado por la fortaleza de las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón, cacao y productos agroindustriales, en un contexto de demanda externa sostenida; y por un descenso de las importaciones, que se ubicaron en 2.493,56 millones de

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

<sup>2</sup> <https://www.bce.fin.ec/>

<sup>3</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/economia-de-ecuador-crecera-3-8-en-2025/>

<sup>4</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Septiembre/01\\_ipc\\_Presentacion\\_IPC\\_sep2025.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Septiembre/01_ipc_Presentacion_IPC_sep2025.pdf)

<sup>5</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2025/Septiembre\\_2025/202509\\_Boletin\\_empleo\\_ENEMDU.pdf?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2025/Septiembre_2025/202509_Boletin_empleo_ENEMDU.pdf?utm_source=chatgpt.com)

<sup>6</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix\\_SectorExternoPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#)

<sup>7</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix\\_SectorExternoPrin.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html)

dólares<sup>8</sup>. Esta moderación de las compras externas contribuyó a mejorar el saldo comercial y a aliviar presiones sobre la balanza de pagos.

Las remesas continúan desempeñando un papel crítico en el fortalecimiento del sector externo. Para el cierre del segundo trimestre del 2025, los flujos recibidos alcanzaron 2.000,47 millones de dólares<sup>9</sup>, reflejando un crecimiento sostenido en el envío de recursos desde Estados Unidos, España e Italia. Este flujo estable de divisas ha contribuido positivamente al ingreso de dólares a la economía, sosteniendo tanto el consumo interno como la posición externa del país.

En este contexto, las reservas internacionales ascendieron a USD 8.322,39 millones<sup>10</sup>, consolidando un incremento sostenido en la disponibilidad de divisas, respaldado por mayores exportaciones, el dinamismo de las remesas y una demanda importadora más contenida. Este nivel de reservas refuerza la estabilidad del régimen de dolarización, incrementa la capacidad del país para cubrir obligaciones externas y mejora la resiliencia frente a posibles shocks internacionales.

### ***Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público***

A septiembre de 2025, los indicadores fiscales muestran un comportamiento mixto, en un contexto de prudencia en la ejecución presupuestaria, pero con persistentes presiones estructurales sobre las cuentas públicas. El saldo de deuda interna del Banco Central del Ecuador (BCE) alcanzó USD 34.555,22 millones, reflejando la estrategia del Gobierno de priorizar el financiamiento en moneda local y reducir la exposición a la deuda externa, lo que contribuye a mitigar riesgos de refinanciamiento y de volatilidad cambiaria bajo el régimen de dolarización.

En agosto de 2025, los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF) ascendieron a USD 3.632,14 millones, equivalentes al 2,72% del PIB<sup>11</sup>, impulsados principalmente por la recuperación del consumo y la estabilidad de precios. No obstante, este nivel de ingresos continúa siendo insuficiente frente a las necesidades de financiamiento del Estado, lo que limita el espacio fiscal hacia final del año.

El comportamiento de la recaudación tributaria refleja variaciones diferenciadas por tipo de impuesto: el IVA creció 9,4%, el ISD aumentó 3,7%, mientras que el Impuesto a la Renta (-0,4%), el ICE (-4,3%) y otros impuestos (-6,6%)<sup>12</sup> registraron descensos. Este desempeño evidencia una recuperación del consumo interno, aunque con una desaceleración en los ingresos derivados de rentas empresariales y tributos específicos, lo que podría limitar el espacio fiscal del cierre del año.

En conjunto, la política fiscal se mantiene orientada hacia la sostenibilidad, reforzando la eficiencia recaudatoria, el control del gasto corriente y el uso responsable de fuentes de financiamiento, aunque persisten retos vinculados a la estrechez estructural de ingresos y a la necesidad de fortalecer la capacidad de generación fiscal del SPNF.

El endeudamiento público, tanto interno como externo, condiciona la sostenibilidad fiscal y puede influir en el costo de financiamiento del sistema financiero, afectando las condiciones de liquidez en determinados escenarios.

### ***Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario***

El sistema financiero mantiene condiciones de amplia liquidez y estabilidad, apoyadas por el incremento de las reservas internacionales y el comportamiento positivo de los depósitos. Al cierre del tercer trimestre de 2025, la liquidez (M2) alcanzó USD 96.558,32 millones<sup>13</sup>, reflejando un

<sup>8</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix\\_SectorExternoPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#)

<sup>9</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix\\_SectorExternoPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#)

<sup>10</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix\\_MonetariasFinancierasPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_MonetariasFinancierasPrin.html#)

<sup>11</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorFiscal/ix\\_EstadisticasFiscalesPrin.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorFiscal/ix_EstadisticasFiscalesPrin.html)

<sup>12</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

<sup>13</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix\\_MonetariasFinancierasPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_MonetariasFinancierasPrin.html#)



aumento sostenido de los medios de pago y de la capacidad del sistema financiero para atender las necesidades de crédito.

Las tasas de interés referenciales continúan en descenso, en septiembre del 2025, la Tasa Activa Referencial se ubicó en 8.00%, mientras que la Tasa Pasiva Referencial descendió a 5.73%<sup>14</sup>. Esta trayectoria refleja la mayor disponibilidad de liquidez en el sistema, así como la recomposición gradual del crédito, hacia segmentos productivos y de consumo, contribuyendo a condiciones financieras más holgadas y a un costo de financiamiento más competitivo.

El entorno monetario sigue siendo favorable, con tasas de interés estables y una expansión del crédito que respalda el consumo y la inversión. La estabilidad de precios y la mejora de los indicadores externos consolidan un escenario financiero predecible y propicio para la continuidad del crecimiento en el último trimestre del año.

## 1.2 Entorno financiero del sistema de Cooperativas del Segmento 1

### Balance General y Estado de Resultados

A septiembre de 2025, el Segmento 1 del sistema de cooperativas de ahorro y crédito del Ecuador está conformado por 43 entidades activas, con activos totales que ascienden a USD 22.501 millones. Esta cifra representa un crecimiento interanual del 3,22%, aunque evidencia una contracción trimestral del 5,42% respecto a junio del mismo año.

A nivel interanual, la estructura del activo refleja una reducción de USD 1,089 millones en cartera de crédito y un incremento de USD 1,130 millones en fondos disponibles, evidenciando un proceso de ajuste hacia una posición más líquida, pero de menor dinamismo crediticio.

El pasivo totalizo USD 19.821 millones, con variaciones del 3,93% interanual y -5,43% trimestral, afectadas principalmente por la disminución en obligaciones con el público. El patrimonio se ubicó en USD 2.606 millones, con una disminución del 2,5% anual y 6,2% trimestral, reflejando menores resultados acumulados y ajustes en reservas y capital social.

En materia de resultados, los ingresos totales alcanzaron USD 1.941 millones, lo que supone una contracción interanual del 9,04%, atribuida principalmente a la caída de intereses y descuentos ganados que disminuyeron en USD 179 millones.

El margen financiero bruto se situó en USD 830 millones, reflejando una disminución interanual del 14,54%, mientras que el margen financiero neto alcanza los USD 572,07 millones, con una variación anual del -4,58%, afectado por mayores provisiones derivadas del endurecimiento normativo en gestión de riesgos y solvencia.

Finalmente, se observa una reducción en los gastos operativos, que presentan una variación interanual negativa del 7,30% a septiembre de 2025, en línea con esfuerzos de eficiencia institucional y contención de gastos por parte de las entidades del segmento.

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

Principales cuentas	sep-21	sep-22	sep-23	sep-24	jun-25	sep-25	Variación trimestral	Variación interanual
Activos	15,660,568	19,503,055	21,205,654	21,799,109	23,789,563	22,501,142	-5.42%	3.22%
Pasivos	13,670,983	17,128,575	18,558,043	19,071,505	20,958,747	19,821,368	-5.43%	3.93%
Patrimonio	1,989,585	2,374,480	2,647,611	2,674,279	2,779,726	2,606,465	-6.23%	-2.54%
Ingresos	1,356,574	1,741,869	2,099,791	2,134,306	1,398,168	1,941,300	38.85%	-9.04%
Gastos	1,290,901	1,654,736	1,997,954	2,080,980	1,347,078	1,867,992	38.67%	-10.23%
Utilidad neta	65,672	87,133	101,837	53,326	51,090	73,309	43.49%	37.47%

**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A

<sup>14</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix\\_MonetariasFinancierasPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_MonetariasFinancierasPrin.html#)

### Cartera bruta

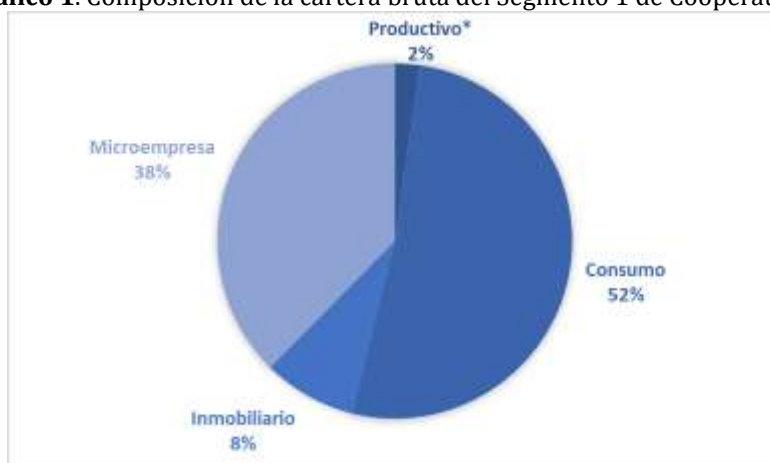
La cartera bruta del segmento alcanzó USD 14.465 millones, con una variación interanual negativa del 6,67% y una caída trimestral del 6,75%, prolongando la tendencia de desaceleración iniciada en 2023, año en el que ya se evidenció una tasa de crecimiento inferior en comparación con los años 2021 y 2022.

La concentración por entidad se mantiene elevada, las cooperativas que lideran el ranking por volumen de cartera bruta son: Juventud Ecuatoriana Progresista Ltda. (15,88%), Jardín Azuayo Ltda. (8,84%) y Alianza del Valle (7,05%).

La distribución por destino de crédito evidencia un portafolio orientado al consumo (51,66%) y microempresa (37,6%), mientras que los segmentos productivos (2,25%) e inmobiliario (8,49%) presentan menor participación.

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.

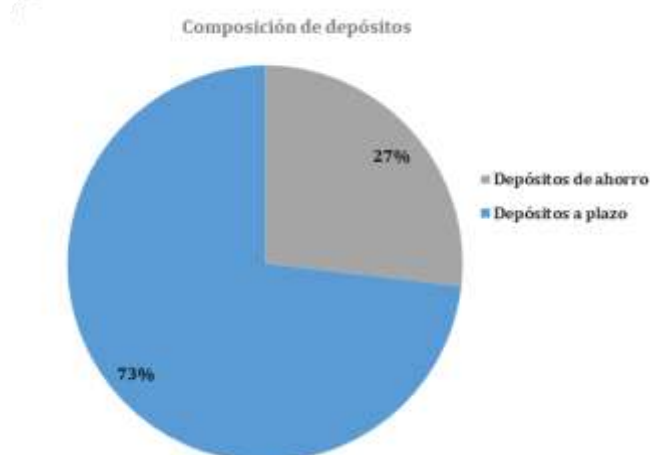
### Obligaciones con el Público

A septiembre de 2025, las obligaciones con el público ascendieron a USD 18.859 millones, lo que registrando un crecimiento interanual del 5.38%. Este incremento está impulsado principalmente por el fuerte dinamismo en los depósitos a la vista, que muestran una tendencia sostenida al alza.

La estructura de las obligaciones con el público se compone principalmente por: 73% de depósitos a plazo y 27% de depósitos a la vista. El crecimiento de los depósitos a la vista evidencia una preferencia por instrumentos de liquidez inmediata, posiblemente en respuesta a menores tasas de interés pasivas y un entorno de mayor cautela económica.

En cuanto al ranking en depósitos a la vista dentro del segmento se encuentran las siguientes cooperativas: Juventud Ecuatoriana Progresista (18,92%), Jardín Azuayo (16,81%) y 29 de octubre (4,33%). Estas entidades lideran en captación de ahorros, lo que refleja su fuerte posicionamiento en el mercado y la confianza del público depositante.



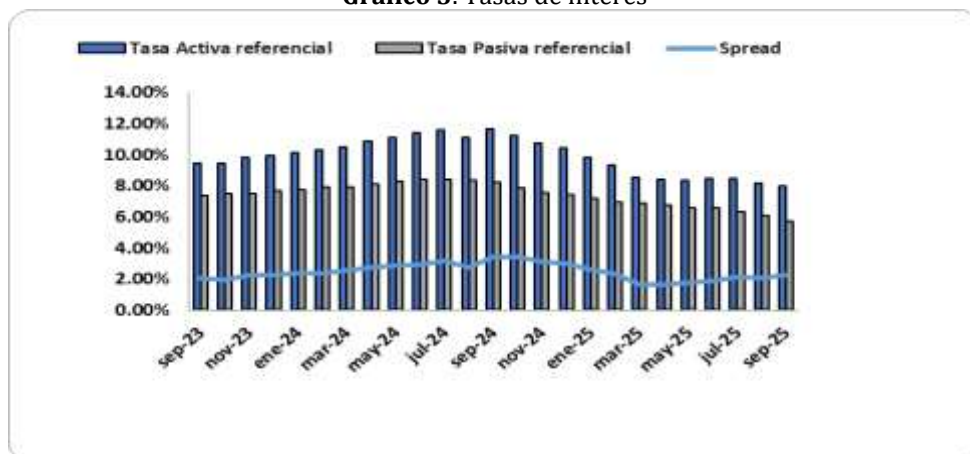
**Gráfico 2.** Composición y variación de obligaciones con el público Segmento 1 de Cooperativas.


**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A septiembre de 2025, los depósitos a la vista del segmento 1 alcanzan un total de USD 5.050 millones, lo que representa un incremento interanual del 20,35%. Esta categoría está altamente concentrada en depósitos de ahorro, que constituyen el 99,04% del total, mientras que los depósitos por confirmar representan apenas el 0,08%, reflejando una baja participación de instrumentos transitorios o en proceso de validación.

Por su parte, los depósitos a plazo ascienden a USD 13.633 millones, evidenciando un crecimiento interanual del 0,94% y una variación trimestral negativa del 8,08%. Este comportamiento reafirma la tendencia decreciente 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 septiembre de 2025, la tasa activa referencial se ubicó en 8,00%, mientras que la tasa pasiva referencial fue de 5,73%, resultando en un spread financiero de 2,27 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. Actualmente la tasa activa y pasiva referencial se encuentra en su punto más bajo de los últimos dos años.

**Indicadores financieros del segmento 1 de Cooperativas**

La liquidez del segmento 1 se ubicó en 40,66% a septiembre de 2025, reflejando una mejora frente al 39,11% 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 3,56%, evidenciando un leve decrecimiento al 3,70% del trimestre anterior, lo que refleja una desmejora en la generación de utilidades con relación al capital propio. El retorno sobre los activos (ROA) alcanzó el 0,42%, también ligeramente inferior al 0,44% 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 97,25%, lo que representa una reducción de 2,85 puntos porcentuales respecto a septiembre 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 105,62% 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 77,42% a septiembre 2025, presentando un decrecimiento respecto a lo reportado en el trimestre anterior (78,46%) evidenciando que el sistema financiero depende de los fondos provenientes del público.

La morosidad del segmento fue de 7,85%, decreciendo frente al 8,34% registrado en junio de 2025, lo que representa una importante mejora en la calidad de la cartera. La cobertura de la cartera improductiva fue de 113,47%, por encima del 100,77% del trimestre anterior, lo cual indica una leve mejora en la capacidad del sistema para cubrir posibles pérdidas derivadas de cartera vencida.

El segmento mantiene estabilidad prudencial, pero evidencia presión en la calidad de cartera y en la capacidad de generación de resultados.

**Aspectos regulatorios**

Durante el periodo analizado, el ente de control mantuvo énfasis en supervisión del riesgo de crédito, provisiones, gobernanza y cumplimiento de límites prudenciales. Las entidades del segmento están obligadas a fortalecer prácticas de originación y seguimiento crediticio, así como planes de continuidad y ciberseguridad, aspectos alineados a las observaciones históricas del ente regulador.

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-IGJ-INR-INSESF-INFMR-INGINT-2025-0144 (09/05/2025):** Establecer preceptos y directrices para el buen gobierno en las entidades, con el fin de proteger los intereses de los socios, clientes y usuarios; así como, fortalecer la estabilidad del sector financiero popular y solidario.

**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 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.

**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.

## 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.

La Cooperativa pertenece al segmento 1 de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y opera en los segmentos: vivienda, consumo, microcrédito, productivo. Ofrece además diversidad en productos de depósitos a la vista, cuentas de ahorros, cuentas de depósito. En el ranking del segmento por

activos a septiembre 2025, ocupó la posición 24/43 con una participación de 1,46% en relación al total de activos del sistema; y ocupó la posición 39/43 en el ranking de ganancia del ejercicio del sistema.

### ***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 septiembre 2025, los créditos se encuentran colocados principalmente en Carchi e Imbabura, evidenciando cierto nivel de riesgo de concentración en esta zona, no obstante, existe una importante porción de la cartera en Pichincha (19,58%) lo cual diversifica y disminuye el riesgo de concentración además del posicionamiento de la institución y conocimiento de las principales zonas de influencia.

La Cooperativa dispone 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 septiembre 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 230,44 millones, significando un crecimiento de 2,43% respecto a junio 2025.

### ***Estructura Organizacional***

A septiembre 2025, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con 239 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.

Con respecto a los procesos de gobernabilidad de COAC Pablo Muñoz Vega Ltda; en agosto de 2022, se formalizó el Reglamento de Buen Gobierno de la Cooperativa y lo integró a su Reglamento Interno. La efectividad del Consejo de Administración 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 Consejo de Administración 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, con referencia al Manual de Seguridades Lógicas cuyo objetivo principal es mantener la Integridad, Disponibilidad y autenticidad de la información de la entidad actualizado a abril 2025. 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.

La Cooperativa muestra hallazgos en base a un proceso de identificación, análisis y evaluación de eventos de riesgo operativo se presentan eventos con relación reportes contables, referentes procesos internos, inconsistencias contables en cuentas del pasivo, la entidad presenta información de Julio y Agosto 2025, se identifica además que en el informe del mes de agosto de riesgos integrales no se presenta un seguimiento a los eventos pasados, no se presenta la matriz de eventos de riesgo operativo lo que debilita la administración de este tipo de riesgo.

Con corte septiembre 2025, la entidad presenta el informe de la Unidad de Cumplimiento, mismo que muestra el análisis y validación de las transacciones realizadas por los socios y clientes de la Cooperativa en función a las disposiciones legales en cuanto a la Prevención de Lavado de Activos conforme el Plan aprobado por el Consejo de Administración.

Con respecto al cumplimiento del presupuesto, la entidad presenta un informe de cumplimiento en términos relativos lo cual permite visualizar el comportamiento en porcentajes, se identifica una evolución positiva del activo y un cumplimiento presupuestario del pasivo, patrimonio y reservas de acuerdo a lo planificado, por el contrario, los ingresos y gastos presentan un comportamiento decreciente lo que



representaría un incumplimiento al presupuesto. En referencia al Plan Estratégico la entidad tiene activo el Plan de fortalecimiento integral 2025 al 2028 enfocado a las condiciones actuales, objetivos de sostenibilidad, eficiencia, y fortalecimiento patrimonial, al avance global es de 44,7%. Con respecto al Plan Anual Operativo, refleja un avance global de 44%, por lo que refleja un cumplimiento parcial y aun se identifica como mejorable.

Como Hecho relevante, se presenta un informe de Gerencia General, donde se informa sobre temas importantes de la Cooperativa, según esta información se hace notar que la entidad se encuentra en niveles estables, es así que en la sección de Solvencia se indica que la entidad tiene una solvencia que se encuentra dentro de lo normado y que refleja una solidez y capacidad de absorción de pérdidas, no obstante esta información contrasta con la información sobre la falta de provisiones, ya que un cumplimiento del 100% debilitaría considerablemente la solvencia de la institución. Con relación al grado de absorción se hace referencia a que el indicador a mostrado mejoras sin embargo se encuentra aun en niveles insuficientes. Con referencia a la cobertura de cartera problemática, se indica en el reporte gerencial que existe una afectación temporal por causas externas; sin embargo, no se hace notar que la entidad tendría un impacto importante en solvencia, al no contar con las provisiones al 100%.

## 4.2 Riesgo de Crédito

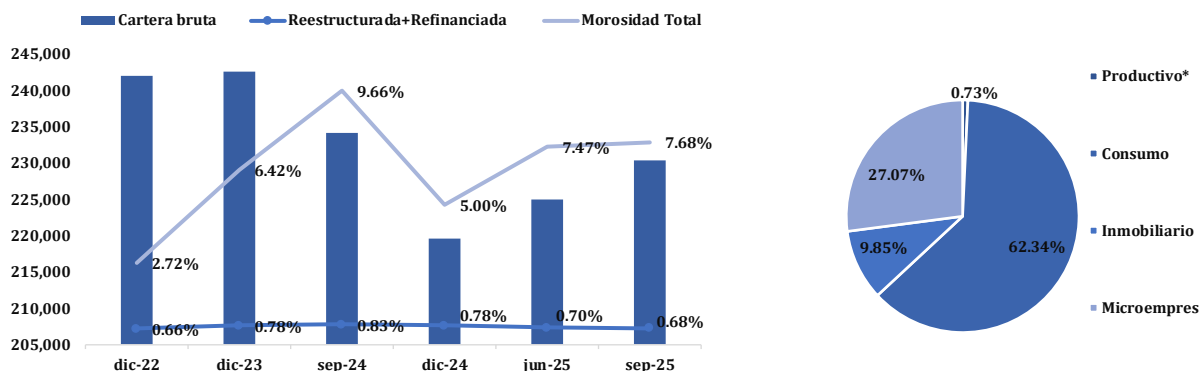
La institución cuenta con un Manual para la Gestión del Riesgo de Crédito, cuenta con una última actualización en mayo de 2024. En este manual se establecen lineamientos y límites de exposición de riesgo de crédito. La Jefatura de Riesgos es la encargada de administrar los riesgos en el proceso de crédito. 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 cuenta con las políticas actualizadas.

### *Estructura de la Cartera*

A septiembre 2025, la cartera bruta registra un monto de USD 230,44 millones, creciendo en 2,43% frente a junio 2025 (USD 224,97 millones). En este trimestre se evidencia un comportamiento creciente con respecto al trimestre anterior.

A la fecha de corte, la cartera por vencer representa el 92,32% del total de cartera bruta, evidenciando un crecimiento de 2,20% 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 7,68%. 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 septiembre de 2025, las reestructuraciones descendieron a USD 37 mil y las refinanciaciones un aumento de USD 17 mil. La entidad cumple con los límites internos de participación de cartera reestructura y refinanciada.

**Gráfico 4. Características de la cartera**

**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

El principal segmento de colocación, a septiembre 2025, corresponden a créditos de consumo con 62,34%. El porcentaje complementario de la cartera la componen los segmentos: microempresa con el 27,07%, inmobiliario con el 9,85% y productivo con el 0,73%. 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.

### Calidad de la Cartera

La calidad de la cartera de la Cooperativa continúa con un deterioro en el último trimestre de análisis. A septiembre de 2025, la morosidad de la cartera es de 7,68%, variación de 0,20 p.p. respecto a junio 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 (7,85%). 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 septiembre de 2024 a septiembre 2025 decreció en USD 11,59 millones, esto se debe principalmente a la venta de cartera que se dio en el 2024 y se reverso dicha compra para el 2025.

A septiembre de 2025, el índice de morosidad del segmento de microempresa presentó un crecimiento de 0.74 p.p. respecto a junio 2025 y se ubicó en 11,97%. El segmento de Consumo, a la fecha de corte, presentó una morosidad del 5,48%, lo cual significa un aumento de 0,43 p.p. respecto a junio 2025. El segmento inmobiliario presentó un ligero aumento en la morosidad, pasando de 2,81% en junio 2025 a 4,04% en septiembre 2025, en el segmento Productivo muestra morosidad de 48,01%. A la fecha de corte la cooperativa

**Tabla 2. Morosidad bruta por segmento.**

Segmento	dic-22	dic-23	sep-24	dic-24	jun-25	sep-25	Industria a la fecha de corte
Productivo *	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	45.04%	48.01%	2.92%
Consumo	2.21%	5.03%	7.32%	3.70%	5.05%	5.48%	6.37%
Inmobiliario	1.14%	2.84%	2.13%	2.30%	2.81%	4.04%	4.34%
Microempresa	4.09%	10.30%	17.05%	8.99%	13.72%	12.97%	10.96%
<b>Morosidad Total</b>	<b>2.72%</b>	<b>6.42%</b>	<b>9.66%</b>	<b>5.00%</b>	<b>7.47%</b>	<b>7.68%</b>	<b>7.85%</b>

**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A septiembre 2025, el 92,31% de la cartera corresponde a la categoría de riesgo normal (A1, A2, A3), alcanzando un monto total de USD 212,11 millones. La cartera con riesgo potencial (B1, B2) fue de USD 3,99 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 13,67 millones y representó el 5,95% del total de la cartera.

### Cobertura de la Cartera

A la fecha de corte (septiembre 2025), la cobertura de provisiones para cartera improductiva fue de 28,05% representando un decrecimiento de 1 p.p. respecto a junio 2025 en donde la cobertura fue de 29,06%. Lo que representa una importante debilidad y posición de mejora ya que según normativa el indicador se debe posicionar igual o por sobre el 100%.

A septiembre de 2025, el monto total de provisiones fue de USD 2,91 millones. 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
A1	Riesgo normal	181,378,404	78.94%	20,580	0.71%
A2		18,661,527	8.12%	1,774	0.06%
A3		12,074,821	5.25%	1,069	0.04%
B1	Riesgo potencial	1,750,658	0.76%	414	0.01%
B2		2,243,394	0.98%	390	0.01%
C1	Deficiente	436,450	0.19%	43	0.00%
C2		659,855	0.29%	469	0.02%
D	Dudoso recaudo	2,142,509	0.93%	145,213	5.00%
E	Pérdida	10,431,035	4.54%	2,735,668	94.15%
<b>Total cartera bruta</b>		<b>229,778,652</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,905,621</b>	<b>100%</b>

**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, a septiembre de 2025, la sensibilidad del margen financiero refleja una posición en riesgo de 1,61% evidenciando un descalce de duración en la estructura financiera, lo que implica un impacto material ante una variación en el porcentaje de tasas, con respecto al valor patrimonial se evidencia un impacto del 6,13% el límite establecido es de 17% refleja una exposición significativa, para septiembre se identifica una brecha de sensibilidad de valor patrimonial de USD 4,27 millones, brecha de sensibilidad reflejó una exposición de USD 968 mil.

## 5. Riesgo de Posición Financiera

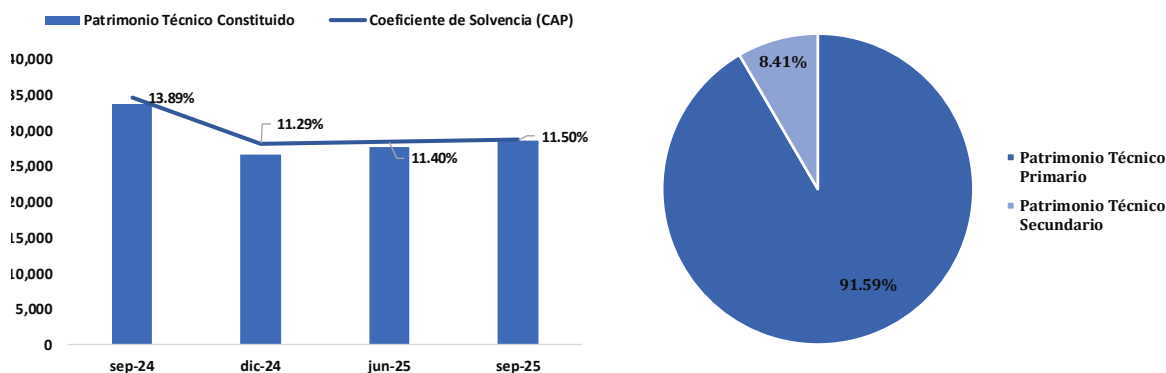
### 5.1 Riesgo de Solvencia

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. refleja un coeficiente de solvencia de 11,50%, a septiembre de 2025, evidenciando un crecimiento de 0,10 puntos porcentuales respecto a junio de 2025.

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 tercer trimestre de 2025, el patrimonio técnico primario de la institución es de USD 26,29 millones y el patrimonio técnico secundario fue de USD 2,41 millones, dando como resultado un patrimonio técnico constituido de USD 28,71 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 5. 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, a septiembre de 2025 el indicador fue de 12,99. 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 11,99 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 82,30% a la fecha de corte y presenta un decrecimiento interanual de 12,31 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.

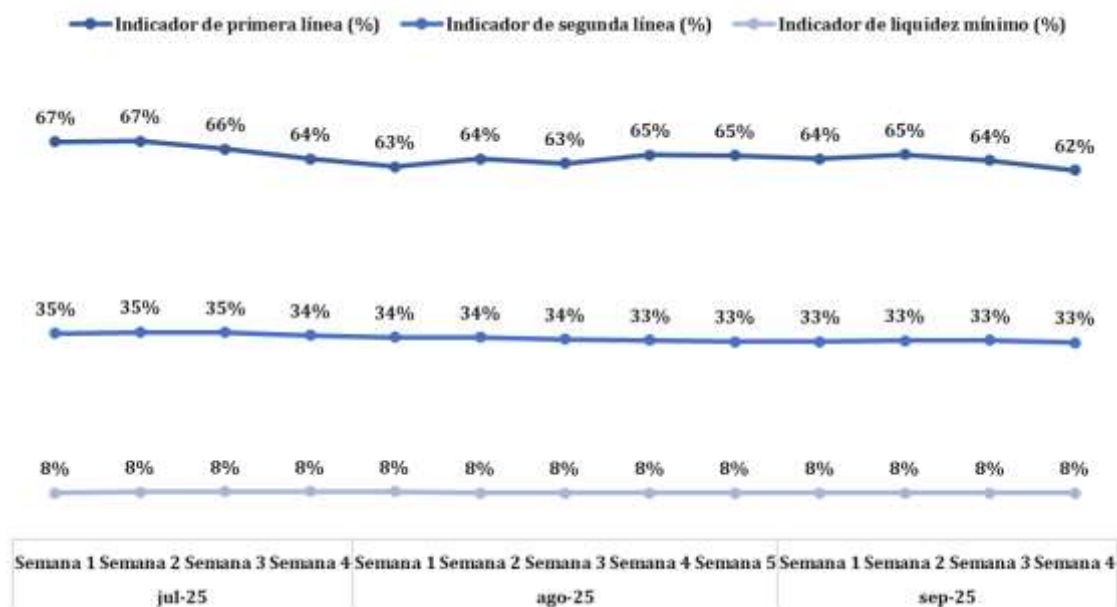
## 5.2 Riesgo Liquidez y fondeo

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.

A septiembre de 2025, la relación de los fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 37,48%, ubicándose en una posición favorable respecto al sistema (40,66%), se observa una variación interanual de 0,32 p.p. en el indicador.

En lo que respecta a la concentración de los 25 mayores depositantes fue del 13,33%. La cobertura de los 25 mayores depositantes se presenta una cobertura de 164,93%. Los 100 mayores depositantes por su parte presentan una concentración de 15,22% y un nivel de cobertura del 149,07%.

Los indicadores de liquidez estructural de primera (62,05%) y segunda línea (33,05%) de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. correspondientes al mes de septiembre 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 7,74%. El indicador de primera línea cubre en 8,01 veces en promedio el indicador de liquidez mínimo.

**Gráfico 6. Liquidez estructural.**


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

**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

El análisis del escenario contractual de brechas de liquidez se observa que existe inconsistencias en saldos; sobrestimación de Activos, se registra Cuentas por Cobrar por USD 38 millones superando el valor total de la cuenta 16 USD 35 millones, generando sobrestimación de activos por lo tanto el cálculo de los escenarios subjetivos, el escenario esperado existen errores en la aplicación de supuestos de comportamiento ya que existe inconsistencias para las cuentas de cartera y productos pasivos. De acuerdo a la evaluación de Auditoría Interna y Corrección de las observaciones formuladas por el ente de control indicando que persisten las deficiencias metodológicas e inconsistencias en la construcción de reportes de brechas de liquidez, en el periodo enero a septiembre 2025. Las inconsistencias generan distorsiones en la estimación de flujos, lo que genera sobrestimaciones o subestimaciones de las necesidades reales de liquidez.

### 5.3 Estructura financiera

#### Estructura del Activo

A septiembre de 2025, los activos registran un monto de USD 349,57 millones, creciendo en 0,38 % con respecto a junio 2025. Los fondos disponibles presentan un decrecimiento trimestral del 7,43%, cuenta que representa el 16,89% de los activos totales. La cartera de créditos alcanza un monto de USD 225,47 millones, ubicándola como su principal componente, teniendo una participación de 64,50%, y evidenciando una variación de 2,45% frente a junio 2025. Las inversiones con un monto de USD 29,17 millones, con una participación de 8,34% presenta un crecimiento trimestral de 2,01% frente a junio 2025. El resto de las cuentas que componen el activo son: cuentas por cobrar (3,26%), propiedad, planta y equipo (2,13%), bienes realizables (0,00%), y otros activos (4,87%).

La participación de los activos improductivos con relación al total de activos, a septiembre de 2025, fue de 12,91%, creciendo con respecto a junio 2025 y se ubica desfavorablemente por encima del resultado del consolidado de cooperativas del segmento 1 (9,53%). Adicionalmente, analizando la utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada se observa que el ratio fue de 96,97% a la fecha de corte y se ubicó también por debajo del promedio del benchmark (105,62%).

#### Estructura del Pasivo

Los pasivos, a septiembre de 2025, registran un monto de USD 322,67 millones, creciendo en 0,13% frente a junio 2025. Las cuentas por pagar aumentaron en 1,51% con respecto a junio 2025, dichas cuentas

representan el 2,47% del total de pasivos. Otros pasivos representan el 0,23% del total y ascendió a la fecha de corte a USD 742 mil.

La cuenta más representativa del pasivo corresponde a las obligaciones con el público, a septiembre de 2025 se ubican en USD 310,39 millones representando el 96,20% del total de pasivos y creciendo en 0,20% con respecto a junio 2025. Las obligaciones con el público estuvieron estructuradas en 73,82% por depósitos a plazo y 24,26% por depósitos a la vista. Los depósitos a plazo se encuentran captados en un 26,48% en un rango de 1 a 90 días y en 47,33% a más de 90 días.

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

Principales cuentas	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25	sep-25	Proporción a la fecha de corte	Var iación (t) vs (t-1)
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>70,893</b>	<b>78,715</b>	<b>77,800</b>	<b>73,763</b>	<b>75,304</b>	<b>24.26%</b>	<b>2.09%</b>
<i>Depósitos de ahorro</i>	70,846	78,669	77,592	73,012	74,915	24.14%	2.61%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>190,624</b>	<b>198,621</b>	<b>212,495</b>	<b>230,921</b>	<b>229,120</b>	<b>73.82%</b>	<b>-0.78%</b>
<i>De 1 a 30 días</i>	33,549	38,187	33,091	33,095	31,141	10.03%	-5.91%
<i>De 31 a 90 días</i>	43,859	42,407	43,755	48,538	51,064	16.45%	5.20%
<i>De 91 a 180 días</i>	48,700	49,747	56,446	64,691	63,543	20.47%	-1.77%
<i>De 181 a 360 días</i>	56,496	58,574	70,454	75,935	77,571	24.99%	2.15%
<i>De más de 361 días</i>	8,021	9,706	8,748	8,661	5,801	1.87%	-33.03%
<b>Total</b>	<b>266,973</b>	<b>282,867</b>	<b>295,146</b>	<b>309,779</b>	<b>310,397</b>	<b>100%</b>	<b>0.20%</b>

**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

### Estructura del Patrimonio

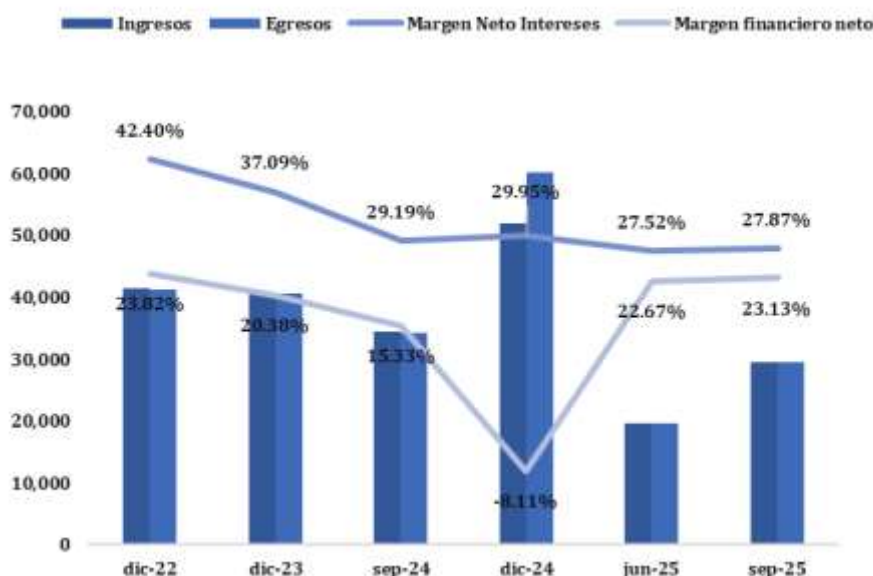
A septiembre de 2025, el patrimonio de la Cooperativa es de USD 26,91 millones, creciendo en 3,37% frente a junio 2025. La cuenta está compuesta principalmente por el capital social y reservas, mismos que ascienden a USD 9,13 millones y USD 18,02 millones respectivamente. Otros componentes del patrimonio son el superávit por revaluación (0%) y el resultado final (-0,85%).

### Resultados Financieros

A septiembre de 2025, los ingresos alcanzaron un monto de USD 29,59 millones, en el último año refleja un decrecimiento de -13,95% con respecto a septiembre 2024. La composición de los ingresos, para el cierre del tercer trimestre de 2025, se desglosa en intereses y descuentos ganados (85,38%), comisiones ganadas (1,83%) ingresos por servicios (0,37%) y otros ingresos (10,94%). Por otro lado, los egresos descendieron a USD 29,57 millones, mostrando un decrecimiento interanual de -13,66%. La principal fuente de egresos son los intereses causados, con una proporción de 57,54%. Otras cuentas que componen a los egresos son los gastos de operación (31,84%), provisiones (7,80%), comisiones causadas (0,02%), otros gastos y pérdidas (2,05%) e impuestos y participación de empleados (0%).

El margen neto de intereses, a septiembre de 2025, es de USD 8,25 millones, decreciendo un -17,85% con respecto a septiembre 2024. Por otro lado, el margen bruto financiero es de USD 9,15 millones, con un decrecimiento de 15,55% frente a septiembre 2024. Las provisiones muestran una tendencia decreciente frente a septiembre 2024 y fueron de USD 2,31 millones. El margen neto financiero muestra un crecimiento de 29,87% de manera interanual, registrando un valor de USD 6,85 millones.



**Gráfico 7. Resultados.**

**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Los gastos de operación, a septiembre de 2025, se ubican en USD 9,41 millones, decreciendo en 19,01% frente a septiembre 2024. Adicionalmente, el grado de absorción del margen neto financiero en el periodo de análisis fue de 137,59%, decreciendo en 83,05 puntos porcentuales con respecto a septiembre 2024 y ubicándose desfavorablemente por encima del sistema (97,25%). En este sentido, se evidencia un nivel mejorable de eficiencia institucional.

La Cooperativa, a septiembre de 2025, registra una utilidad de USD 15 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 0,08% 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**

A septiembre 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. <b>Gerente General</b>	Ing. Elías Sánchez Hidalgo <b>Analista</b>

## 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	sep-24	dic-24	jun-25	sep-25
<b>Activos</b>	<b>313,688</b>	<b>325,313</b>	<b>336,194</b>	<b>333,528</b>	<b>348,267</b>	<b>349,576</b>
Fondos disponibles	32,792	51,875	55,059	57,468	63,775	59,036
Inversiones	19,060	16,029	25,038	27,711	28,595	29,171
Cartera de créditos	232,449	226,197	221,786	215,070	220,082	225,473
Cuentas por cobrar	12,377	9,345	6,854	11,711	11,526	11,409
Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución	2,566	2,047	176	16	0	0
Propiedades y equipo	5,101	7,059	6,951	7,812	7,586	7,459
Otros activos	9,343	12,761	20,331	13,741	16,702	17,028
<b>Pasivo</b>	<b>280,575</b>	<b>293,908</b>	<b>303,200</b>	<b>308,440</b>	<b>322,239</b>	<b>322,671</b>
Obligaciones con el público	266,973	282,867	286,840	295,146	309,779	310,397
Cuentas por pagar	7,034	7,015	9,879	7,697	7,856	7,974
Obligaciones financieras	6,007	3,537	5,975	5,058	3,947	3,558
Otros pasivos	561	488	506	538	656	742
<b>Patrimonio</b>	<b>33,113</b>	<b>31,405</b>	<b>32,993</b>	<b>25,088</b>	<b>26,029</b>	<b>26,905</b>
Capital social	8,934	8,973	8,990	8,983	9,013	9,125
Reservas	20,979	22,538	24,122	24,664	17,263	18,020
Superávit por valuaciones	3,037	2	2	2	0	0
Resultados	163	- 109	- 122	- 8,562	- 248	- 240

**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	sep-24	dic-24	jun-25	sep-25
<b>Total ingresos</b>	<b>41,432</b>	<b>40,817</b>	<b>34,388</b>	<b>51,958</b>	<b>19,718</b>	<b>29,591</b>
Intereses y descuentos ganados	37,610	34,626	25,952	37,515	16,672	25,266
Intereses causados	20,041	19,486	15,913	21,955	11,247	17,019
<b>Margen Neto Intereses</b>	<b>17,569</b>	<b>15,140</b>	<b>10,038</b>	<b>15,560</b>	<b>5,425</b>	<b>8,247</b>
Comisiones Ganadas	52	322	643	828	352	543
Ingresos por servicios	89	53	46	92	66	109
Comisiones Causadas	7	75	117	122	4	6
Utilidades Financieras	105	479	438	572	284	438
Pérdidas financieras	347	227	212	1,430	118	178
<b>Margen bruto financiero</b>	<b>17,460</b>	<b>15,693</b>	<b>10,836</b>	<b>15,500</b>	<b>6,005</b>	<b>9,152</b>
Provisiones	7,591	7,375	5,567	19,714	1,534	2,308
<b>Margen neto financiero</b>	<b>9,869</b>	<b>8,318</b>	<b>5,270</b>	<b>- 4,214</b>	<b>4,470</b>	<b>6,844</b>
Gastos de operación	12,766	13,116	11,628	16,545	6,234	9,417
<b>Margen de intermediación</b>	<b>- 2,896</b>	<b>- 4,798</b>	<b>- 6,358</b>	<b>- 20,759</b>	<b>- 1,764</b>	<b>- 2,573</b>
Otros ingresos operacionales	1	0	7	7	0	0
Otras pérdidas operacionales	157	173	174	223	30	43
<b>Margen operacional</b>	<b>- 3,053</b>	<b>- 4,970</b>	<b>- 6,525</b>	<b>- 20,975</b>	<b>- 1,793</b>	<b>- 2,616</b>
Otros ingresos	3,575	5,337	7,301	12,944	2,344	3,236
Otros gastos y pérdidas	200	122	542	276	543	606
<b>Ganancia (o pérdida) antes de impuestos</b>	<b>323</b>	<b>245</b>	<b>234</b>	<b>- 8,306</b>	<b>7</b>	<b>15</b>
Impuestos y participación de empleados	174	0	101	0	0	0
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>149</b>	<b>245</b>	<b>134</b>	<b>- 8,306</b>	<b>7</b>	<b>15</b>

**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	sep-24	dic-24	jun-25	sep-25
<b>Rentabilidad</b>						
ROE	0.45%	0.79%	0.56%	-24.87%	0.06%	0.08%
ROA	0.05%	0.08%	0.05%	-2.49%	0.00%	0.01%
Calidad de los resultados (ingresos no recurrentes)	1106.43%	2175.87%	3114.05%	-155.84%	32439.04%	21188.54%
<b>Eficiencia</b>						
Grado de absorción del margen neto financiero	129.35%	157.68%	220.64%	-392.64%	139.45%	137.59%
Eficiencia administrativa de personal	1.72%	1.63%	2.02%	2.04%	1.49%	1.47%
Eficiencia operativa	3.89%	4.12%	4.72%	5.00%	3.65%	3.66%
Eficiencia financiera en relación al patrimonio	-9.03%	-14.30%	-26.46%	-65.53%	-13.90%	-13.33%
Eficiencia financiera en relación al activo	-0.88%	-1.51%	-2.58%	-6.28%	-1.03%	-1.00%
<b>Solvencia</b>						
Coefficiente de solvencia	12.01%	13.82%	13.89%	11.29%	11.40%	11.50%
Cobertura Patrimonial de Activos Inmovilizados	187.63%	161.80%	104.37%	94.61%	81.08%	82.30%
Índice de capitalización neto	9.42%	8.01%	6.75%	3.64%	5.44%	5.72%
Relación entre PTS vs. PTP	-3.44%	17.04%	4.63%	9.22%	9.14%	9.18%
Endeudamiento patrimonial	847.33%	935.86%	918.97%	1229.44%	1238.02%	1199.29%
Apalancamiento	9.47	10.36	10.19	13.29	13.38	12.99
<b>Liquidez</b>						
Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo	22.11%	32.56%	36.62%	37.16%	41.04%	37.48%
Relación entre depósitos y pasivos con costo	97.80%	98.77%	97.98%	98.32%	98.75%	98.87%
Relación entre pasivos con costo y pasivos totales	97.29%	97.45%	96.56%	97.33%	97.35%	97.30%
<b>Intermediación financiera</b>						
Intermediación financiera	92.57%	87.47%	83.36%	75.62%	73.84%	75.70%
<b>Vulnerabilidad del patrimonio</b>						
Cartera improductiva sobre el patrimonio de diciembre	19.88%	49.59%	68.87%	43.77%	64.61%	65.80%
<b>Calidad de activos</b>						
Proporción de activos improductivos netos	7.76%	9.39%	13.22%	11.44%	12.78%	12.91%
Proporción de los activos productivos netos	92.24%	90.61%	86.78%	88.56%	87.22%	87.09%
Utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada	105.99%	102.93%	99.65%	98.40%	96.83%	96.97%
<b>Crédito</b>						
Morosidad de cartera bruta	2.72%	6.42%	9.66%	5.00%	7.47%	7.68%
Cobertura de cartera problemática	146.56%	105.23%	54.94%	40.62%	29.06%	28.05%
Valuación de cartera bruta	77.18%	74.57%	69.67%	65.82%	64.60%	65.92%

**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

**Elaborado:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.