

# INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

## ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA

Fecha de Comité	Calificación Asignada	Período de calificación	Calificación Anterior	Analista Responsable
26 de junio de 2025	AA	Al 31 de marzo de 2025	AA*	Ing. Elías Sánchez Hidalgo analista2@summaratings.com

\* Calificación otorgada por otra Calificadora de Riesgos.

**Categoría AA:** La entidad es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación.

**Perspectiva:** Estable

*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, privado y popular y solidario, 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 Consejo y a la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.*

*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 Economía Popular y Solidaria, por ningún motivo se podrán realizar copia, duplicado, fotocopias, o reproducción de la información o documentación objeto de la presente prestación de servicios sin previa autorización por escrito de la firma calificadora, incluso cuando la información sea requerida por terceros relacionados a la Entidad Financiera se necesitará la previa autorización caso contrario no podrá ser considerado como un documento emitido por SUMMARATINGS, pudiendo ejercer las acciones legales que de esta deriven*

## Perspectivas Generales

Podría motivar una mejora en la calificación de riesgos de observarse una reducción sostenida del riesgo de crédito, una mayor diversificación de la cartera por zona geográfica la cual actualmente es mitigada por las garantías hipotecarias, así mismo la mejora en el margen de intermediación, cabe indicar el modelo de negocios depende de un nicho de mercado específico por lo que el nivel en comparación con el sector es favorable. Además de esto, una mejora estructural en el calce de plazos de los activos y pasivos, actualmente la institución cuenta con niveles de liquidez y solvencia adecuados, los desfases en plazos se debe al giro de negocio de crédito inmobiliario frente a obligación con el público a corto plazo, sin embargo, la entidad cuenta con políticas de eficiencia de la liquidez y límites internos, acompañado de mantener la tendencia creciente en el indicador de solvencia institucional. Agregando a lo anterior, se valoraría positivamente una mayor diversificación de las fuentes de fondeo nacionales y extranjeras para mitigar posibles impactos macroeconómicos.

Podrían ser factores que afecten negativamente en la calificación, de presentarse a futuro un incremento sustancial en el riesgo de crédito, tanto en el nivel de morosidad como en la cartera problemática que eleven el riesgo de irrecuperabilidad de los créditos o que se presente una deficiencia de provisiones de la cartera improductiva. Se podría revisar la calificación de forma negativa de observarse deficiencias de liquidez que comprometan atender el cumplimiento de las obligaciones contraídas, además de una reducción sostenida de los niveles de solvencia.

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

## Fundamentos de la Calificación

### Entorno Operativo

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

- Para marzo de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 112,63.
- A marzo de 2025, el total de activos del sistema de mutualistas alcanza los USD 1.298 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 8,88%.
- A nivel interanual, la cartera de crédito muestra una reducción de USD 53,61 millones, mientras que los fondos disponibles se incrementaron en USD 56,49 millones, evidenciando una reconfiguración en la estructura de activos.
- En cuanto a los pasivos, estos totalizan USD 1.199 millones, con una variación del 9,31% interanual y del 2,94% frente trimestre previo.
- El patrimonio del segmento mutualistas se ubica en USD 98,25 millones, con un crecimiento interanual del 3,92% y trimestral del 0,42%.
- Los ingresos totales del sistema mutualistas a marzo de 2025 alcanzan los USD 34,45 millones, lo que representa una evolución interanual del 6,23%.
- La liquidez del segmento se ubicó en 18,41% a marzo de 2025, reflejando una desmejora de 2,35% registrado en el trimestre anterior.
- El margen financiero bruto se sitúa en USD 10,35 millones, reflejando una disminución interanual del 11,77%.
- La morosidad del segmento fue de 8,24%, disminuyó frente al 8,27% registrado en diciembre de 2024, lo que representa una mejora en la calidad de la cartera.

### Posición del Negocio

- En el año 2022 mediante Resolución SEPS-INSEPS-AE-SFPS-2022-00163 de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria se aprueba el estatuto social en donde se adecua al Libro I del Código Orgánico Monetario y Financiero en lo referente a las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda, así como el órgano de Control.
- La institución cuenta con 24 agencias a nivel nacional. Las oficinas se encuentran ubicadas 10 en Pichincha, 1 agencia en las provincias de Tungurahua, Cañar, Azuay, Imbabura, Cotopaxi, Loja, Los Ríos, Chimborazo, Santo Domingo, 2 en Guayas, 3 en Manabí. Además, cuenta con 34 cajeros automáticos distribuidos en las zonas en las que opera. Mutualista Pichincha presenta a disposición de sus socios y clientes canales transaccionales virtuales en web y aplicación móvil, es notable la presencia física de la Institución en la provincia de Pichincha.
- A marzo 2025, la cartera bruta es de USD 402,21 millones, inferior al monto presentado en diciembre 2024 (decrecimiento trimestral del 3,76%) este comportamiento se debe a las acciones realizadas por la entidad por un apetito al riesgo conservador. El 36,43% se concentra en los créditos Inmobiliario, el 31,31% corresponde a consumo, el 9,30% pertenece al segmento productivo, el 20,07% segmento de microempresa y el 2,89% al segmento de Vivienda de Interés Social y Público.
- Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Pichincha, es una persona jurídica de responsabilidad limitada a su capital social. A marzo 2025, se registraron 416 colaboradores. El 67,6% del personal tiene título de tercer nivel, mientras que el 16,11% posee título de cuarto nivel. Siendo esto una fortaleza en cuanto a la educación de sus colaboradores.

### Gestión y Administración

- Mutualista Pichincha cuenta con un Reglamento de Buen Gobierno aprobado como última versión al 31 de marzo de 2022, en el cual se hace referencia a lineamientos de auto regulación, transparencia de información, de responsabilidad social, de comunicación y de tratamiento de conflictos de interés que puedan surgir en el Gobierno de Mutualista Pichincha y políticas de información que garanticen el cumplimiento de las disposiciones legales vigentes así como las reglas o preceptos básicos para un buen gobierno.
- Mutualista Pichincha presente un informe de Balance Social para el año 2024, en donde refleja la gestión de la Mutualista en materia de responsabilidad social y el compromiso con los principios de Economía Popular y Solidaria, basados en 7 principios cooperativos, el porcentaje de cumplimiento con relación al año 2023 son favorables.
- Mutualista Pichincha cuenta con un Plan Estratégico definido para 2023-2027. Los objetivos principales están basados en las prioridades estratégicas: Organización centrada en el cliente, Agilidad Empresarial, Data Driven + Tech, Sostenibilidad económica social y ambiental. Cada una de las prioridades cuenta con dos objetivos estratégicos, los mismos que son medibles mediante indicadores de progreso; su cumplimiento es monitoreado de manera periódica.
- La Institución a marzo 2025, en lo que respecta a presupuesto, muestra un cumplimiento de 100,4% en el rubro del Activo, regido por la cuenta de cartera de crédito con un cumplimiento de 99,3% es decir un déficit de USD 2,7 millones, la cuenta de fondos disponibles presenta un cumplimiento de 79,8%, la cuenta del Pasivo tiene un cumplimiento del 100,3% regido por el rubro de obligaciones con el público, dado por la cuenta de depósitos a

plazo fijo con un cumplimiento del 100% y depósitos a la vista 100,2%, el rubro de cuentas por pagar tiene un cumplimiento de 98,6% con un déficit por USD 291 mil sin ejecutarse, la cuenta de Patrimonio se cumplió en 102,2%.

#### Administración de Riesgos

- Mutualista Pichincha, cuenta con un departamento de Administración Integral de Riesgos. Conformada por Gerencia de Riesgos, Jefaturas de: Riesgos de Crédito, Mercado y Liquidez, de Seguridad de la Información, de Recuperaciones. Tres especialistas, seis analistas y tres asistentes. Cuenta con el Comité de Administración Integral de Riesgos que está conformado por un vocal del Consejo de Administración (presidente), Gerente General y Gerente de Riesgos, sesiona mensualmente o en reuniones extraordinarias de darse el caso.
- Mutualista Pichincha cuenta con una política para gestión de la continuidad del negocio actualizada al 2020, en donde el principal objetivo es Implementar un sistema y marco de gestión para la administración de la continuidad del negocio que permita mantener las operaciones críticas y minimizar el impacto a los grupos de interés.
- A marzo 2025, Mutualista Pichincha presentó una cartera bruta por USD 402,21 millones, la cual disminuyó en 3,76% respecto al trimestre anterior. La cartera por vencer de la entidad representó 91,08% del total de la cartera bruta, mientras que, la cartera improductiva el 8,92% del total. Cabe mencionar que la cartera vencida registró una disminución de USD 602 mil con relación al mes de febrero 2025, consecuencia de la gestión en la recuperación de saldos vencidos.
- La morosidad por segmento de crédito para marzo 2025 fue: microcrédito 1,13% menor al presentado en diciembre 2024 (1,54%), el segmento de crédito de consumo incrementó su morosidad a 21,40%, el crédito productivo presentó una morosidad de 3,48%, la morosidad para el segmento inmobiliario fue de 4,38% y la del segmento vivienda interés público 2,59%.
- A marzo 2025, se evidencia la cobertura total de provisiones para la cartera de 85,18%, superior a la presentada en diciembre 2024 (81,75%), ubicándose dentro de los niveles requeridos por norma.
- A marzo 2025, la relación entre fondos disponibles y depósitos a corto plazo fue de 11,74%, inferior al resultado presentado en diciembre 2024 (16,97%) y por debajo del sector (18,41%).

#### Posición Financiera

- Los indicadores a marzo 2025 de la entidad que reflejan el funcionamiento del patrimonio señalan que el índice de capitalización neto es del 4,82% por debajo del sector que se ubica en 5,53%, el endeudamiento patrimonial 14.46 mayor al del sector 12.21.
- El nivel de apalancamiento medido por la relación entre activos y patrimonio técnico a marzo 2025 fue de 15,54 permaneciendo superior a diciembre de 2024 (15,36) y al compararlo con el indicador del segmento (12,99 veces).
- Los 100 mayores depositantes representan el 19,05% del total de las obligaciones con el público mientras que los 25 mayores depositantes representan el 0,11%, mientras que la cobertura es de 47,76% y 7816,61% respectivamente.
- El grado de absorción del margen financiero fue de 154,49%, lo que demuestra una importante mejora con respecto al anterior trimestre, con relación al indicador del sector (163,23%) se ubica en una posición favorable.

## 1. Riesgo de entorno operativo

### 1.1 Entorno Económico

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

Durante el primer trimestre de 2025, el Riesgo País de Ecuador mostró un marcado deterioro, cerrando el 31 de marzo en 1630 puntos, lo que representa un incremento de 430 puntos respecto al cierre de 2024 (1200 puntos)<sup>1</sup>. Este valor, el más alto del trimestre, refleja un aumento en la percepción de riesgo por parte de los mercados internacionales, evidenciando una pérdida de confianza en la estabilidad financiera

<sup>1</sup>

[https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_PublicacionesGeneralesPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_PublicacionesGeneralesPrin.html#)

y política del país. La evolución fue altamente volátil, con un mínimo de 901 puntos al 06 de febrero de 2025, seguido por un ascenso sostenido en marzo. Esta tendencia está estrechamente relacionada con el clima de incertidumbre generado por la segunda vuelta electoral, en la que se enfrentan el actual presidente Daniel Noboa y la candidata correista Luisa González. La contienda entre ambos ha sido el principal factor detrás de la volatilidad del indicador, ya que los inversionistas percibieron riesgos diferenciados según el posible desenlace político.

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

Las principales agencias calificadoras internacionales han evaluado recientemente la situación económica y financiera de Ecuador, destacando diversos factores de riesgo y vulnerabilidad. Moody's asigna al país una calificación crediticia de Caa3<sup>2</sup> con perspectiva estable, lo que lo sitúa en una categoría de riesgo sustancial, próxima al nivel de incumplimiento. Esta evaluación refleja una combinación de debilidades estructurales en las finanzas públicas, acceso limitado a los mercados internacionales de capital y una fuerte dependencia del financiamiento proveniente de organismos multilaterales. La calificación también evidencia la exposición significativa de Ecuador a eventos externos adversos, que podrían agravar su ya frágil posición fiscal y financiera. Sin embargo, la perspectiva estable indica que, en el corto plazo, Moody's no prevé un deterioro adicional en las condiciones crediticias del país. Al mismo tiempo, sugiere que existen pocas probabilidades de una mejora sustancial sin avances concretos en la consolidación fiscal, el fortalecimiento institucional y una mayor capacidad de acceso a financiamiento en condiciones sostenibles.

El 9 de diciembre de 2024, S&P Global Ratings ratificó las calificaciones crediticias soberanas de Ecuador en 'B-/B' para largo y corto plazo, manteniendo una perspectiva negativa. Esta evaluación refleja la preocupación de que las políticas fiscales actuales no sean suficientes para mejorar el desempeño financiero del país ni recuperar el acceso a los mercados internacionales antes de enfrentar importantes vencimientos de deuda a partir de 2026. Aunque los pagos de deuda comercial para 2025 son manejables, gracias al apoyo de acreedores oficiales y cierta disciplina fiscal, persiste un alto nivel de incertidumbre política, especialmente por el entorno electoral, que sigue afectando la confianza de los inversionistas. S&P advirtió que la calificación podría reducirse en los próximos 12 meses si se debilita el proceso de consolidación fiscal o si el respaldo de organismos multilaterales disminuye, elevando el riesgo de liquidez. Por el contrario, una mejora en la calificación dependerá de avances claros en la implementación de reformas que fortalezcan el perfil económico del país, como una reducción acelerada del déficit fiscal o una estrategia clara de pago de deuda externa, factores que podrían restablecer el acceso a financiamiento en un entorno internacional cada vez más restringido<sup>3</sup>.

Por su parte, Fitch Ratings ratificó la calificación de Ecuador, ubicándola en CCC+ para el largo plazo y C para el corto plazo. Durante 2024, el país logró un desempeño fiscal superior al previsto, cumpliendo las metas establecidas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y fortaleciendo su posición de liquidez. No obstante, persiste un alto nivel de incertidumbre política, impulsado por la segunda vuelta electoral entre Daniel Noboa y Luisa González<sup>4</sup>.

Durante el primer trimestre de 2025, Ecuador enfrentó un alarmante deterioro del panorama social, marcado por un aumento sin precedentes de la violencia. Entre enero y marzo se registraron 2.361 muertes violentas, un 65% más que en el mismo periodo de 2024 (1.428 homicidios) y un 39% más que en 2023

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

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

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

(1.698 homicidios), que ya había sido el año más violento en la historia del país<sup>5</sup>. Marzo igualó el récord histórico de homicidios mensuales, consolidando a la inseguridad como la principal preocupación de la ciudadanía, por encima del desempleo y la situación económica.

Ante esta grave conmoción interna, el Estado ha mostrado una limitada capacidad de respuesta frente al avance de los grupos armados organizados. El 3 de marzo, el presidente firmó el Decreto Ejecutivo 552, renovando por 30 días el estado de excepción en nueve provincias (Guayas, Manabí, Los Ríos, Santa Elena, El Oro, Sucumbíos, Orellana y Pichincha) y un cantón de Azuay (Camilo Ponce Enríquez), evidenciando la gravedad y extensión territorial del conflicto<sup>6</sup>.

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

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

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

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

Las perspectivas para 2025 apuntan a una moderada recuperación del crecimiento económico en Ecuador, tras una contracción del PIB del 2,0% en 2024, según datos preliminares del Banco Central del Ecuador<sup>8</sup>. Para 2025, el BCE proyecta un crecimiento del 2,8%, impulsada por una mejora generalizada en los componentes del gasto. Se espera que el consumo de los hogares alcance una tasa de 2,7%, también una mayor inversión fija 2,5% y un repunte del gasto público de 1,7%. Entre 2026 y 2028 se espera una trayectoria de crecimiento más estable, con tasas anuales entre 1,8% y 2,2%. En ese período, el consumo privado se mantendría como el principal motor de crecimiento, con tasas cercanas al 2,0% anual, sustentadas en una recuperación sostenida de los ingresos reales y en una mayor inclusión financiera. El consumo del Gobierno General registraría tasas positivas en torno al 1,1% y 1,4%, en línea con una política fiscal de contención, pero con incrementos puntuales vinculados a programas sociales y necesidades de mantenimiento institucional<sup>9</sup>. En contraste, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mantiene una proyección más conservadora de 1,7%, aunque revisada al alza desde el 1,6% anterior. A partir de 2026, se

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

<sup>6</sup> [https://minka.presidencia.gob.ec/portal/usuarios\\_externos.jsf](https://minka.presidencia.gob.ec/portal/usuarios_externos.jsf)

<sup>7</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal\\_042025.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_042025.pdf)

<sup>8</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_SectorRealPrin.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_SectorRealPrin.html)

<sup>9</sup> [https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028\\_VersionFinalEnvio\\_15042025.pdf](https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf)

espera una convergencia del crecimiento hacia tasas cercanas al 2% anual, marcando una recuperación gradual<sup>10</sup>.

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

Se prevé una recuperación de la inflación, impulsada por la desaparición de efectos transitorios como la compensación en las planillas eléctricas (implementada entre noviembre de 2024 y marzo de 2025) en las provincias bajo emergencia, que afectó significativamente la ponderación del consumo eléctrico en el Índice de Precios al Consumidor (IPC). En este escenario, se proyecta una inflación promedio de 0,6% para 2025, con una aceleración gradual a partir de mayo, que llevaría la tasa anual a diciembre a aproximadamente 2,4%. Para 2026, se anticipa una disminución a 1,6% anual, y una estabilización en el mediano plazo con promedios estimados de 1,1% para 2027 y 0,9% para 2028<sup>11</sup>.

Se proyecta que el comercio exterior mantendrá un crecimiento moderado, con exportaciones que aumentarían entre un 1,5% y un 2,0% anual, y un comportamiento similar en las importaciones. Este desempeño refleja cierta estabilidad en el entorno internacional, aunque persisten riesgos asociados a posibles cambios en las políticas arancelarias globales, que podrían afectar negativamente el flujo comercial. En este contexto, el sector externo continuará desempeñando un papel clave en la economía ecuatoriana, constituyéndose en uno de los principales pilares para sostener el crecimiento, especialmente ante la debilidad de la demanda interna<sup>12</sup>.

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

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

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

En el primer trimestre de 2025, las exportaciones totales de Ecuador alcanzaron los USD 9.302,4 millones, lo que representa un aumento interanual del 15,2% en valor, aunque con una leve contracción del 1,9% en

---

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

<sup>11</sup> [https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028\\_VersionFinalEnvio\\_15042025.pdf](https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf)

<sup>12</sup> [https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028\\_VersionFinalEnvio\\_15042025.pdf](https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf)

<sup>13</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix\\_SectorExternoPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#)

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

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

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

El saldo de la balanza comercial total acumulada hasta marzo de 2025 alcanzó un superávit de USD 2.288,01 millones, lo que representa un incremento de USD 581,75 millones en comparación con el mismo período de 2024. Este desempeño refleja una mejora significativa en la dinámica del comercio exterior, impulsada por el crecimiento de las exportaciones y un manejo más eficiente de las importaciones, consolidando así una posición más sólida en el sector externo del país.<sup>15</sup>

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

A marzo de 2025, Ecuador opera con un Presupuesto General del Estado (PGE) prorrogado del año anterior debido al proceso electoral. Este asciende a USD 36.063 millones y mantiene la estructura del presupuesto de 2024, con algunas modificaciones puntuales. Uno de los recortes más notorios afecta al Bono de Desarrollo Humano, que disminuyó en más de USD 200 millones, lo que ha generado preocupación sobre el impacto social. Por otro lado, se registran aumentos inesperados en ingresos proyectados por ventas de bienes inmuebles y transferencias del sector privado, lo que plantea dudas sobre su procedencia y sostenibilidad<sup>16</sup>.

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

<sup>14</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix\\_ComercioExterior.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_ComercioExterior.html)

<sup>15</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix\\_SectorExternoPrin.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#)

<sup>16</sup> [https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/gobierno-ecuador-presupuesto-bono-desarrollo-humano-2025.html?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/gobierno-ecuador-presupuesto-bono-desarrollo-humano-2025.html?utm_source=chatgpt.com)

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

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

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

Para 2025, el desembolso previsto asciende a USD 5.448 millones, de los cuales USD 3.396 millones corresponden a amortización de capital y USD 2.052 millones al pago de intereses, según datos del Ministerio de Economía y Finanzas. El periodo más exigente se proyecta entre 2026 y 2028, cuando los pagos anuales superarán los USD 6.500 millones en promedio. Aunque a partir de 2029 estos montos comenzarán a disminuir, los compromisos seguirán siendo elevados, con pagos cercanos a los USD 5.000 millones anuales durante varios años más. Este panorama subraya la urgencia de avanzar en una estrategia de manejo de deuda que alivie la presión sobre el presupuesto y preserve la sostenibilidad fiscal<sup>19</sup>.

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

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

En el primer trimestre de 2025, las RI se incrementaron en USD 829,5 millones, un resultado similar al del mismo periodo de 2024 (845,5 millones). Este aumento se explica por ingresos acumulados superiores a los egresos (USD 13.685 millones frente a USD 12.856 millones), con una participación destacada del sector privado, que generó un aporte neto de USD 1.400 millones. También influyeron positivamente las

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

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

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

operaciones del BCE, especialmente la revalorización del oro. No obstante, el sector público generó una presión negativa sobre las reservas, reduciéndolas en más de USD 1.200 millones por pagos netos de deuda externa. Este panorama evidencia una posición externa estable, aunque con riesgos persistentes ligados al financiamiento público<sup>20</sup>.

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

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

Para marzo de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 112,63. Esto representa una inflación mensual de 0,35%, superior al 0,09% registrado en febrero de 2025 y al 0,29% observado en marzo de 2024. La inflación anual en marzo de 2025 fue de 0,31%, también por encima del 0,25% registrado el mes anterior, aunque significativamente inferior al 1,66% registrado en marzo de 2024. Por otro lado, la inflación acumulada al corte marzo 2025 se ubicó en 0,29%, frente a una variación negativa de -0,06% en febrero y al 0,51% acumulado en marzo de 2024<sup>23</sup>. El IPC se compone de doce divisiones de consumo. Las tres divisiones con mayor incidencia en la inflación mensual de marzo de 2025 fueron: Alimentos y bebidas no alcohólicas, con una incidencia de 0,2947%, Transporte, con 0,0197%, y Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con 0,0192%. Las nueve divisiones restantes contribuyeron en conjunto con una incidencia total de 0,0121% en la inflación mensual<sup>24</sup>.

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

---

<sup>20</sup>

[https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix\\_ReservasInternacionales.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_ReservasInternacionales.html)

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

<sup>22</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix\\_GestionLiquidez.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_GestionLiquidez.html)

<sup>23</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

<sup>24</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

En el sector financiero público (SFPu), la captación de recursos mantuvo una marcada preferencia por los depósitos a plazo, que representaron el 71,6% del total, mientras que los depósitos a la vista concentraron el 28,4%. En cuanto a la colocación de recursos, el saldo de la cartera de crédito bruta del SFPu se redujo en 1,2% interanual, alcanzando los USD 4.954 millones a marzo de 2025. El crédito productivo lideró la cartera con un saldo de USD 2.221 millones, seguido por los créditos destinados a inversión pública (USD 1.639 millones) y el microcrédito (USD 1.083 millones). Por su parte, el índice de liquidez del sector financiero público se situó en 26,1%, ligeramente por debajo del nivel registrado en marzo de 2024 (26,9%), lo que refleja una leve contracción en la capacidad inmediata de respuesta ante requerimientos de liquidez, aunque se mantiene en niveles prudenciales. Este desempeño evidencia una estructura financiera con énfasis en apoyo productivo, pero con desafíos en la atracción de recursos a largo plazo<sup>25</sup>.

### 1.1.1 Entorno financiero del sistema de Mutualistas

#### Balance General y Estado de Resultados

A marzo de 2025, el total de activos del sistema de mutualistas alcanza los USD 1.298 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 8,88% y un incremento del 2,75% respecto al trimestre anterior. A nivel interanual, la cartera de crédito muestra una reducción de USD 54 millones, mientras que los fondos disponibles se incrementaron en USD 56 millones, evidenciando una reconfiguración en la estructura de activos.

En cuanto a los pasivos, estos totalizan USD 1.199 millones, con una variación del 9,31% interanual y del 2,94% frente al trimestre previo. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en obligaciones con el público, que se incrementaron en USD 88 millones respecto a marzo de 2024.

El patrimonio del segmento mutualistas se ubica en USD 98,25 millones, con un crecimiento interanual del 3,92% y trimestral del 0,42%. El incremento del último trimestre obedece, en gran medida, a un aumento en las reservas y capital social, que ascendieron en USD 2,3 millones y 2,6 millones respectivamente.

Los ingresos totales del sistema de Mutualistas a marzo de 2025 alcanzan los USD 34,454 millones, lo que representa una evolución interanual del 6,23%, atribuida principalmente al aumento de intereses y descuentos ganados, que subieron en USD 162 mil.

El margen financiero bruto se sitúa en USD 10,354 millones, reflejando una disminución interanual del 11,77%. Por otro lado, el margen financiero neto alcanza los USD 6,43 millones, con una variación anual de -3,04%, 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 2,89% a marzo de 2025, en línea con esfuerzos de eficiencia operativa por parte de las entidades del segmento.

**Tabla 1.** Principales cuentas mutualistas. (miles de dólares)

Principales cuentas	mar-24	dic-24	mar-25	Variación trimestral	Variación interanual
Activos	1,191,753	1,262,901	1,297,589	2.75%	8.88%
Pasivos	1,097,208	1,165,062	1,199,335	2.94%	9.31%
Patrimonio	94,544	97,839	98,254	0.42%	3.92%
Ingresos	32,425	136,661	34,446	-74.79%	6.23%
Gastos	45,832	137,777	35,123	-74.51%	-23.37%
Utilidad neta	- 2,172	- 1,116	- 677	39.33%	-68.82%

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

<sup>25</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix\\_MonitoreoPIMFE.html#](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_MonitoreoPIMFE.html#)

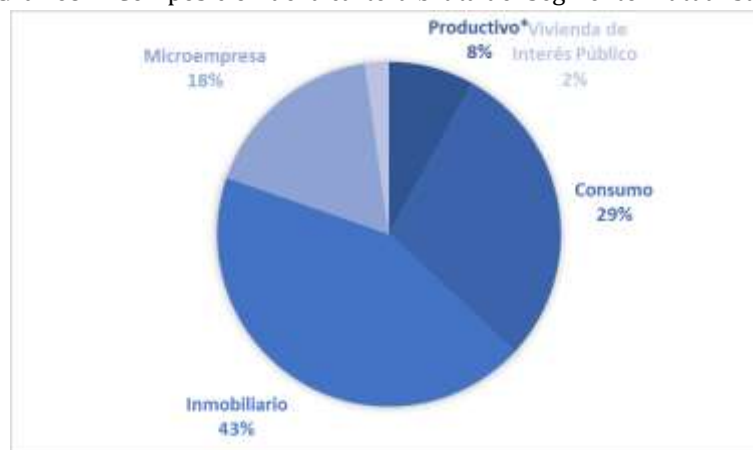
### Cartera bruta

A marzo de 2025, la cartera bruta del segmento mutualistas asciende a USD 634 millones, lo que representa una variación interanual negativa de 6,31%, reflejando una clara desaceleración en el crecimiento del crédito. Este comportamiento continúa la tendencia observada en 2024, año en el que ya se evidenció una tasa de crecimiento inferior en comparación con años anteriores. En términos trimestrales, la cartera bruta registra una caída de -2,62% frente a diciembre de 2024.

En cuanto a la concentración por entidad, las mutualistas que lideran el ranking por volumen de cartera bruta son: Mutualista Pichincha (63,46%) y Mutualista Azuay (22,57%). Respecto a la composición por destino de crédito, la cartera bruta del segmento se distribuye de la siguiente manera: inmobiliario 43,37%, consumo 28,86%, microempresa 17,40%, productivo 8,05%, vivienda de interés social y público 2,32%.

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 Mutualistas.



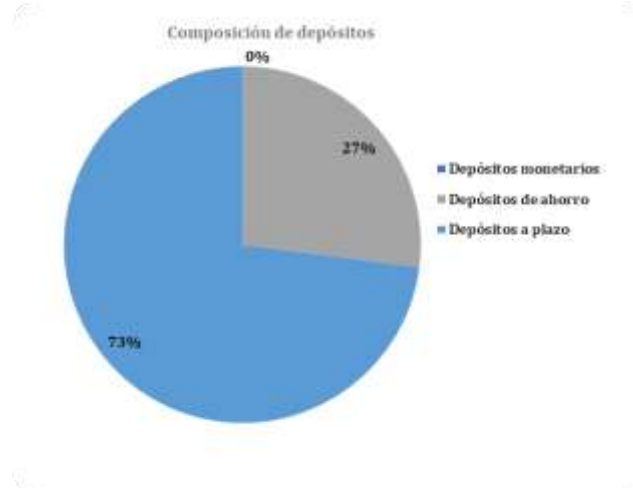
**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria  
**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

### Obligaciones con el Público

A marzo de 2025, las obligaciones con el público del segmento Mutualistas de la Economía Popular y Solidaria alcanzan un total de USD 1.121 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 8,52%. Este 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: 72,17% de depósitos a plazo y 26,85% de depósitos a la vista. El marcado crecimiento de los depósitos a plazo indica una preferencia creciente por instrumentos de ahorro con rendimiento fijo.

En cuanto al ranking en depósitos a plazo dentro del segmento se encuentran las siguientes mutualistas: Pichincha (67,65%), Azuay (21,34%), Imbabura (5,79%), Ambato (5,22%). 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 Mutualistas.

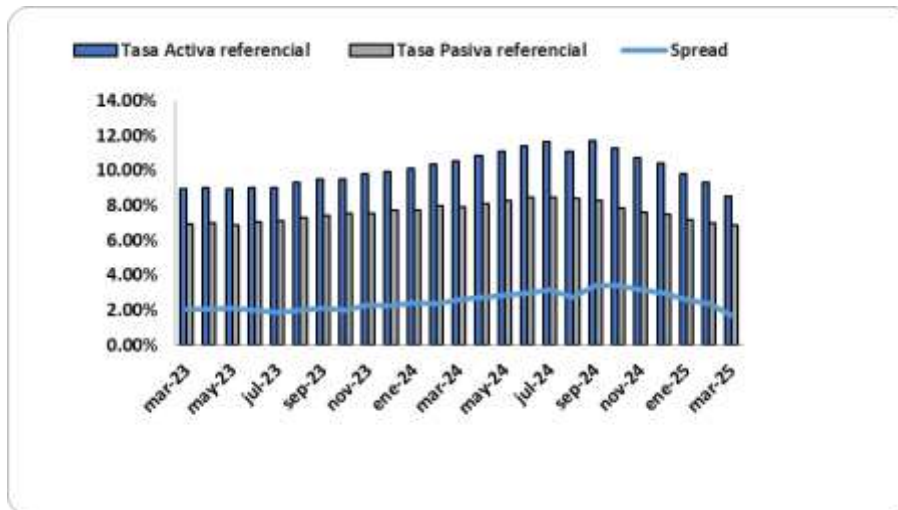


**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria  
**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A marzo de 2025, los depósitos a la vista del segmento mutualistas alcanzan un total de USD 301 millones, lo que representa un incremento interanual del 5,69%. Esta categoría está compuesta por depósitos de ahorro, que constituyen el 99,62% 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 809 millones, evidenciando un crecimiento interanual del 9,79% y una variación trimestral positiva del 4,73%. Este comportamiento reafirma la tendencia creciente observada en los trimestres anteriores, consolidando a los depósitos a plazo como el componente más relevante dentro de las obligaciones con el público.

**Gráfico 3.** Tasas de interés



**Fuente:** Banco Central del Ecuador  
**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

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

## Indicadores financieros del segmento Mutualistas

La liquidez de las mutualistas se ubicó en 18,41% a marzo de 2025, reflejando una disminución frente al 20,76% registrado en el trimestre anterior. Este comportamiento indica una menor disponibilidad de activos líquidos para hacer frente a obligaciones de corto plazo, manteniendo la capacidad de respuesta del sistema ante posibles presiones de liquidez. El retorno sobre el patrimonio (ROE) se situó en -2,75%, evidenciando un repunte respecto al -1,13% del trimestre anterior, lo que refleja una desmejora en la generación de utilidades en relación al capital propio. El retorno sobre los activos (ROA) alcanzó el -0,21%, inferior al -0,09% registrado en el trimestre previo. Esta desmejora en la rentabilidad indica una menor eficiencia en el uso de los recursos para generar resultados.

El indicador de eficiencia operativa, que mide la proporción del margen financiero neto utilizado para cubrir los gastos operacionales, se ubicó en 3,27%, lo que representa una reducción de 0,55 puntos porcentuales respecto a diciembre 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 91,17% 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 57,08% a marzo 2025, presentando una disminución respecto a lo reportado en el trimestre anterior (60,38%) evidenciando que el sistema financiero depende de los fondos provenientes del público.

La morosidad del segmento fue de 8,24%, disminuyendo frente al 8,27% registrado en diciembre de 2024, lo que representa una leve mejora. La cobertura de la cartera improductiva fue de 94,23%, por encima del 89,23% del trimestre anterior, lo cual indica un crecimiento en la capacidad del sistema para cubrir posibles pérdidas derivadas de cartera vencida.

## Aspectos regulatorios

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

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

**SEPS-IGS-IGT-IGJ-INSEPS-INSEFS-INGINT-2024-007 (12/30/2024):** NORMA DE CONTROL PARA EL REGISTRO DE LOS REPRESENTANTES A LAS ASAMBLEAS O JUNTAS GENERALES Y LA CALIFICACIÓN DE IDONEIDAD DE LOS ADMINISTRADORES Y VOCALES DE LOS CONSEJOS DE ADMONISTRACIÓN 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 (02/07/2023):** 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.

**SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-2023-022 (10/11/2023):** Reforma a la Norma de control que establece los requisitos y el procedimiento general que deben cumplir las cooperativas de ahorro y crédito, las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y las cajas centrales para la adecuación de estatuto.

**SEPS-IGT-IGS-INR-INSEPS-INGINT-2023-0344 (31/10/2023):** Establece los requisitos para la calificación de las compañías calificadoras de riesgo por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; así como regula la actividad de calificación de riesgo de las entidades del sector financiero popular y solidario.

**SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2023-0345 (31/10/2023):** Reforma el "Plan de Cuentas" y las cuentas "Venta de cartera a plazo" y "Provisión para cuentas por cobrar", contenidos en el Catálogo Único de Cuentas.

**SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2023-0312 (22/10/2023):** Norma de Control para la Venta de Cartera de Crédito. El objetivo de la norma en referencia consiste en establecer las condiciones generales de la venta de la cartera de crédito generadas por parte de las cooperativas de ahorro y crédito; cajas centrales y asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, con el fin de velar por el buen funcionamiento, así como por el correcto cumplimiento normativo.

**SEPS-IGT-IGS-IGJ-INSESF-INR-INGINT-2023-225 (22/06/2023):** Norma de Control para la Gestión del Riesgo de Crédito. 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.

## 2. Riesgo de posición del negocio

Mutualista Pichincha, inicia su trayectoria el 01 de noviembre de 1961 como entidad privada. En el año 2022 mediante Resolución SEPS-INSEPS-AE-SFPS-2022-00163 de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria se aprueba el estatuto social en donde se adecua al Libro I del Código Orgánico Monetario y Financiero en lo referente a las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda, así como el órgano de Control.

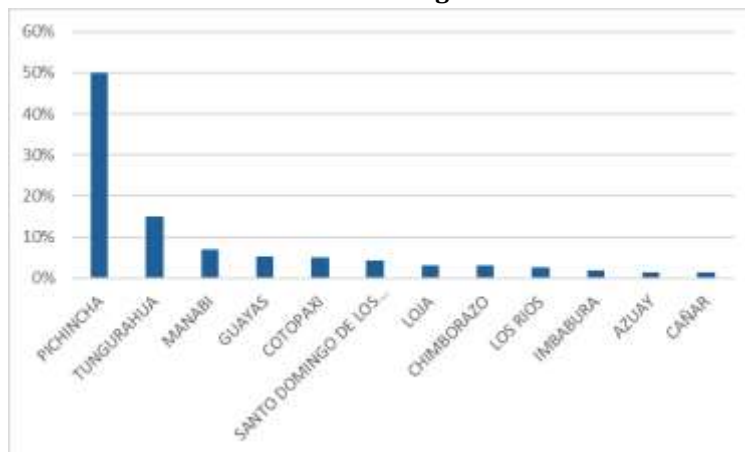
Mutualista Pichincha se encuentra domiciliada en la ciudad de Quito, el objeto principal de Mutualista Pichincha es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de la vivienda y construcción.

La institución pertenece al sector de Mutualistas de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y opera en los segmentos: consumo, microcrédito, productivo, vivienda de interés social y público e inmobiliario. Ofrece además diversidad en productos de depósitos a la vista, cuenta de ahorro tradicional y constructiva, planes de ahorro, y depósitos a plazo con diferentes opciones de pagos de interés. En el ranking del sector por activos a marzo 2025, ocupó la posición 1/4 con una participación de 68,21% en relación al total de activos del sector Mutualistas; y ocupó la posición 2/4 en el ranking de ganancia del ejercicio del sistema.

### Modelo de negocio

La institución cuenta con 24 agencias a nivel nacional. Las oficinas se encuentran ubicadas 10 en Pichincha, 1 agencia en las provincias de Tungurahua, Cañar, Azuay, Imbabura, Cotopaxi, Loja, Los Ríos, Chimborazo, Santo Domingo, 2 en Guayas, 3 en Manabí. Además, cuenta con 34 cajeros automáticos distribuidos en las zonas en las que opera. Mutualista Pichincha presenta a disposición de sus socios y clientes canales transaccionales virtuales en web y aplicación móvil, es notable la presencia física de la Institución en la provincia de Pichincha.

**Gráfico 3. Concentración Geográfica de la Cartera**



Fuente: Mutualista Pichincha.

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Se evidencia nivel de riesgo de concentración geográfica en la provincia de Pichincha en especial atención en la ciudad de Quito con una participación de 50% seguido de Tungurahua 15%, Manabí 7%, Guayas 5%, Cotopaxi 5%, Santo Domingo 4%, Loja 3%, Chimborazo 3%, Los Ríos 2%, Imbabura 2%, Azuay 1%, Cañar 1%. La falta de diversificación por provincia y por ciudad, es mitigada parcialmente por el posicionamiento de marca de la institución y conocimiento de la entidad en la zona.

A marzo 2025, la cartera bruta es de USD 402,21 millones, inferior al monto presentado en diciembre 2024 (decrecimiento trimestral del 3,76%) este comportamiento se debe a las acciones realizadas por la entidad

por un apetito al riesgo conservador, endurecimiento de parámetros de otorgamiento de crédito y actualización de fichas de producto. El 36,43% se concentra en los créditos Inmobiliario, el 31,31% corresponde a consumo, el 9,30% pertenece al segmento productivo, el 20,07% segmento de microempresa y el 2,89% segmento de Vivienda de Interés Social y Público.

Como hecho relevante la Junta General de Representantes de Socios, reunida el 27 de marzo de 2025, aprobó la reforma parcial del Estatuto Social de Mutualista Pichincha, disponiendo la reducción del número de Representantes de Socios a 30 principales y 30 suplentes. En la actualidad se está iniciando el trámite de aprobación ante la SEPS.

En los últimos 3 meses del 2025 se registraron 1155 reclamos, 4 anulados, válidos 1151, el 87% de los reclamos han sido resueltos dentro del tiempo según políticas internas, la mayor parte de reclamos se concentran en tarjetas de débito con 665 casos seguido por Tarjeta de crédito con 185 casos, Canales Virtuales con 74 casos y Cajeros automáticos con 68 casos.

### ***Estructura Organizacional***

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito Para La Vivienda Pichincha, es una persona jurídica de responsabilidad limitada a su capital social. A marzo 2025, se registraron 416 colaboradores. El 67,6% del personal tiene título de tercer nivel, mientras que el 16,11% posee título de cuarto nivel. Siendo esto una fortaleza en cuanto a la educación de sus colaboradores. Además, el 49,28% mantiene una permanencia en la institución menor a cinco años, el 15,87% un nivel de permanencia de entre 5 a 10 años, y el 23,8% una estabilidad entre diez a veinte años, y mayor a 20 años el 11,05%. El personal se encuentra distribuido de la siguiente manera: El 52% pertenecen al departamento de negocio financiero, seguido de 9,38% en tecnología y sistemas de la información, operaciones 8,90%, seguido de financiero administrativa el 6,25%, 6,16% riesgos, 5,29% talento humano, 4,81% negocio inmobiliario, 3,61% auditoria, legal 2,88%, consejos 0,48%, gerencia 0,24%. La Institución cuenta con el 65% de colaboradoras mujeres, mientras el porcentaje restante corresponde al género masculino.

La estructura organizacional de la institución está formada por: Junta General de Representantes, y Consejo de Administración como los órganos de gobierno de la institución; mientras que, la Gerencia es el principal representante de administración. Mutualista Pichincha cuenta con las áreas: Financiera, Negocio Inmobiliario, Negocio Financiero, TI, Operaciones, Talento Humano, Legal, Riesgos. La gestión de control de la organización, se soporta en Control Interno, Seguridad y Salud Ocupacional y Seguridad de la Información.

## **3. Riesgo de gestión y administración**

Mutualista Pichincha cuenta con un Reglamento de Buen Gobierno aprobado como última versión al 31 de marzo de 2022, en el cual se hace referencia a lineamientos de auto regulación, transparencia de información, de responsabilidad social, de comunicación y de tratamiento de conflictos de interés que pueda surgir en el Gobierno de Mutualista Pichincha y políticas de información que garanticen el cumplimiento de las disposiciones legales vigentes así como las reglas o preceptos básicos para un buen gobierno.

Debido al modelo de negocio y la figura legal de la institución, las probabilidades de recibir inyecciones de capital son muy limitadas, restringiendo la estrategia de capitalización a la adhesión de nuevos socios, capitalización de utilidades y aportaciones para acceder al crédito.

Mutualista Pichincha cuenta con un Consejo de Administración y uno de Vigilancia, siendo el primero el órgano de dirección de la institución, está integrado por cinco consejeros principales vocales y cinco suplentes, elegidos por la Junta General de Representantes de Socios para el periodo de cuatro años con la

posibilidad de ser reelegidos por una vez, cabe mencionar que se encuentran en su segundo periodo. El presidente del Consejo de Administración es el Ingeniero Rodrigo Marcelo López Arjona La mayoría de sus miembros presentan título de tercer y cuarto nivel. El Gerente de la institución es el Mgtr. Juan Carlos Alarcón Chiriboga quien cuenta con postgrado y más de 24 años de experiencia dentro de la Institución, mostrando conocimiento para la toma de decisiones y establecimiento del apetito del riesgo de la Institución.

El Consejo de Vigilancia está integrado por un secretario, dos vocales, y su presidente, los mismos deben acreditar formación académica y experiencia relacionada con auditoría o contabilidad. Este consejo es presidido por el Doctor Fausto Hernán Cobo Salinas, de igual manera, el resto de integrantes tienen nivel de educación superior el tiempo de servicio es de 7 años.

La institución cuenta con los siguientes comités y comisiones normativas: Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Cumplimiento, Comité de Tecnologías de la Información, Comité de Gobierno, Comité de Seguridad de la Información, Comité de Gestión de Balance Social, Comisión Especial Permanente de Educación, Comisión Especial Permanente de Resolución de Conflictos. Además, el Consejo de Administración ha conformado comisiones internas, a fin de tratar diferentes temas y velar por el desarrollo de la Institución, mismos que constan en el Reglamento Orgánico Funcional de Gobierno Corporativo.

La entidad cuenta con la unidad de cumplimiento debidamente estructurada, cuenta con el manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos Incluido el terrorismo actualizado en septiembre 2024, además del plan de trabajo debidamente aprobado para el 2025, cabe indicar que la unidad cumple con lo señalado en norma emitida por el órgano de control SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-INSEPS-IGJ-0121 del 3 de julio de 2024 referente a la implementación de los controles para la prevención.

Mutualista Pichincha cuenta con un Plan Estratégico definido para 2023-2027. Los objetivos principales están basados en las prioridades estratégicas: Organización centrada en el cliente, Agilidad Empresarial, Data Driven + Tech, Sostenibilidad económica social y ambiental. Cada una de las prioridades cuentan con dos objetivos estratégicos, los mismos que son medibles mediante indicadores de progreso; su cumplimiento es monitoreado de manera periódica.

A marzo 2025, el Plan Estratégico de Mutualista Pichincha presenta un avance global del 96,43%, la prioridad de la Organización centrada en el cliente muestra un avance del 99,89%, Agilidad empresarial un 99,80%, Data Driven + Tech un avance del 99,93%, y finalmente Sostenibilidad económica, social y ambiental un avance del 76,88%. Con relación al avance de los objetivos estratégicos, todos se encuentran por encima del 90%, con excepción del objetivo referente a la construcción de un modelo institucional de sostenibilidad económica, ambiental y social.

La Institución a marzo 2025, en lo que respecta a presupuesto, muestra un cumplimiento de 100,4% en el rubro del Activo, regido por la cuenta de cartera de crédito con un cumplimiento de 99,3% es decir un déficit de USD 2,7 millones, la cuenta de fondos disponibles presenta un cumplimiento de 79,8%, la cuenta del Pasivo tiene un cumplimiento del 100,3% seguido por el rubro de obligaciones con el público, dado por la cuenta de depósitos a plazo fijo con un cumplimiento del 100% y depósitos a la vista 100,2%, el rubro de cuentas por pagar tiene un cumplimiento de 98,6% con un déficit por USD 291 mil sin ejecutarse, la cuenta de Patrimonio se cumplió en 102,2% por una diferencia de USD 1,26 millones, entre las cuentas más representativas se encuentra un cumplimiento del 100% de la cuenta de reservas. En el Estado de Resultados se evidencia un cumplimiento de Intereses Causados del 99,6%, gasto por provisiones cumplimiento del 95,4%, gastos de operación 88,7%, mientras que, en las cuentas del ingreso, en Intereses y descuentos ganados un cumplimiento del 98,5%, comisiones ganadas un cumplimiento del 102% el

resultado del ejercicio se situó por encima de lo presupuestado, esto debido a la recuperación en cartera vencida.

## 4. Administración del Riesgo

Mutualista Pichincha, cuenta con un departamento de Administración Integral de Riesgos. Conformada por Gerencia de Riesgos, 1 jefe de riesgo Crédito, Mercado y Liquidez, 1 Coordinador de Riesgo Operativo, Legal y Continuidad del Negocio 1 Coordinador de Calificación de Activos de Riesgo y Garantías, 1 Coordinador de Análisis de datos, 2 Especialistas de Riesgos, 3 Asistentes de Riesgos. Cuenta con el Comité de Administración integral de Riesgos que está conformado por un vocal del Consejo de Administración (presidente), Gerente General y Gerente de Riesgos, sesiona mensualmente o en reuniones extraordinarias de darse el caso.

Mutualista Pichincha cuenta con un marco para la gestión integral de riesgos, respaldado por una estructura que abarca los riesgos de crédito, mercado y liquidez, seguridad de la información, riesgo operativo, recuperaciones, calificación de activos de riesgo y garantías. Cada tipo de riesgo está configurado mediante documentos específicos por etapas del ciclo de gestión: identificación, medición, mitigación, control, monitoreo, priorización, comunicación y gestión. Estas etapas están claramente definidas en políticas, manuales, procedimientos y metodologías actualizadas en 2023 y 2024. La existencia de esta documentación respalda el modelo de gestión integral de riesgos, permitiendo identificar oportunamente eventos que puedan afectar la estabilidad financiera, la continuidad operativa o la reputación institucional.

### 4.1. Riesgo Operacional

Mutualista Pichincha cuenta con un manual de riesgo operativo y también con un marco integral para la gestión del riesgo operativo y legal, sustentado en un modelo de tres líneas de defensa y alineado con estándares internacionales como COSO II, así como con la normativa local aplicable (Resolución SEPS-IGT-IGS-INSEPS-INR-INGINT-INSEPS-IGJ-0116). Dicho marco establece responsabilidades específicas para cada línea de defensa e incorpora procesos formales para la identificación, evaluación, control, monitoreo y reporte de riesgos. La política institucional exige el reporte de eventos dentro de plazos definidos y establece procedimientos diferenciados para su atención, en función de la criticidad del proceso afectado.

La gestión del riesgo operativo contempla la existencia de una base de datos centralizada que consolida información relevante sobre eventos, controles, mitigantes y planes de acción. Los eventos de riesgo con impacto alto o medio deben contar con un tratamiento formal aprobado, y todo cambio en los plazos de ejecución requiere autorización de la Unidad de Riesgos. Además, se realizan evaluaciones mensuales sobre el cumplimiento de límites de exposición, los cuales son reportados al Comité de Administración Integral de Riesgos, instancia encargada de priorizar acciones y recomendar tratamientos para los riesgos identificados.

Se evidencian esfuerzos institucionales orientados a fortalecer la cultura de riesgo, mediante programas de capacitación obligatoria y actividades de concienciación dirigidas al personal operativo y a los responsables de procesos críticos. Adicionalmente, la gestión incorpora evaluaciones previas al lanzamiento de nuevos productos o a cambios operativos relevantes, así como mecanismos de retroalimentación periódica con las áreas responsables. Estos elementos contribuyen a una gestión más proactiva y a la consolidación de un enfoque preventivo frente a los riesgos operativos y legales.

Mutualista Pichincha cuenta con una política para gestión de la continuidad del negocio actualizada al 2020, alineado con la norma ISO 22301 y con los requerimientos regulatorios emitidos por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). Este marco está estructurado sobre tres etapas —antes, durante y después de un evento— y contempla la planificación, ejecución y mejora continua del Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio (SGCN), incluyendo el desarrollo del Plan de Continuidad del Negocio (BCP), los procedimientos contingentes y los planes de recuperación ante desastres tecnológicos (DRP).

La política establece responsabilidades claras a nivel institucional, involucrando a órganos como el Consejo de Administración, el Comité de Administración Integral de Riesgos, el Comité de Continuidad del Negocio y los dueños de procesos críticos. Se destaca la existencia de una metodología formal para la elaboración, actualización y evaluación de los BCP, así como la ejecución periódica de simulacros, evaluaciones post-incidente y acciones de mejora. Estas actividades permiten validar la efectividad de los planes y asegurar su alineación con los objetivos estratégicos de la entidad.

La organización ha definido procedimientos específicos para garantizar la disponibilidad y reanudación oportuna de los servicios críticos ante un evento disruptivo, incluyendo estrategias de comunicación interna y externa, activación de sitios alternos y mecanismos de coordinación con entidades de respuesta. Asimismo, se promueve la cultura de continuidad mediante entrenamientos anuales y programas de sensibilización dirigidos al personal operativo y directivo. Estas prácticas fortalecen la capacidad de respuesta institucional ante eventos de alta severidad que puedan comprometer la operatividad de la entidad.

#### **4.2 Riesgo de Crédito**

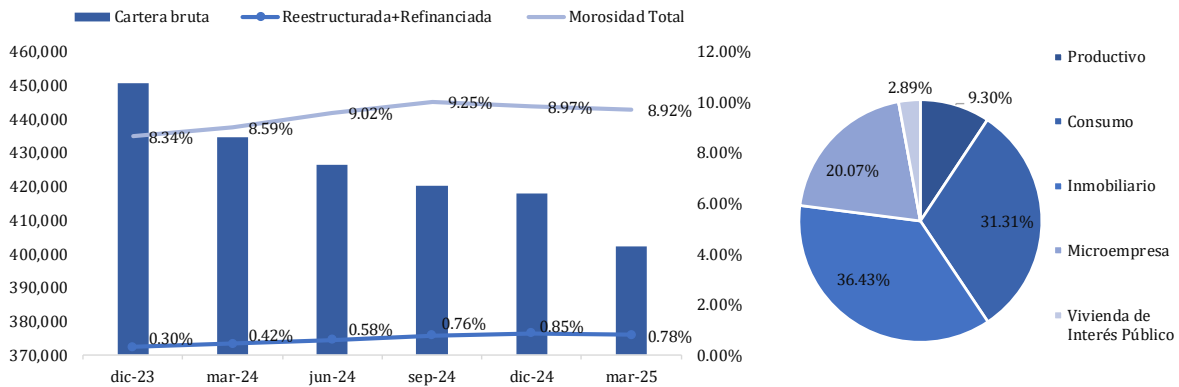
La institución cuenta con la Política de Riesgo de Crédito, el mismo que evidencia como última actualización en 2023, cuyo objetivo es definir el marco de políticas para gestionar el riesgo de crédito al que está expuesta la Institución, en donde se describen las políticas generales para la administración del riesgo de crédito, así mismo cuenta con manuales de procedimientos por separado por cada etapa del riesgo. Los documentos para la administración de Riesgo de crédito son: Manual de procedimientos para mitigar riesgo de crédito (actualizado 2023), Manual de procedimientos para identificar riesgo de crédito (actualizado 2023), Manual de procedimientos para medir riesgo de crédito (actualizado 2023), Manual de procedimientos para controlar riesgos de crédito (actualizado 2023), Manual de procedimientos para comunicar gestión de riesgo de crédito (actualizado 2023), Manual de procesos de gestión de riesgo de crédito (actualizado 2023), Manual de procedimientos para priorizar riesgos de crédito (actualizado 2023), Manual de procedimientos para monitorear riesgo de crédito (actualizado 2023), política de riesgo de crédito (actualizado 2023), se valora la organización documental de la entidad ya que el usuario de estos documentos tiene a disposición tanto las políticas y metodologías de una forma ordenada para utilizarla y aplicarla.

#### ***Estructura de la Cartera***

A marzo 2025, Mutualista Pichincha presentó una cartera bruta por USD 402,21 millones, la cual disminuyó en 3,76% respecto al trimestre anterior. La cartera por vencer de la entidad representó 91,08% del total de la cartera bruta, mientras que, la cartera improductiva el 8,92% del total.

Mutualista Pichincha a marzo 2025, cuenta con cartera reestructurada que representa el 0,53% del total, mientras que la refinanciada el 0,24%. El 90,77% de la cartera se ubica dentro de la categoría de riesgo normal (A1, A2, A3), la cartera de riesgo potencial (B1, B2) representa el 1,58% de la cartera, mientras la cartera Deficiente (C1, C2), representa el 0,88%, la cartera de dudoso recaudo D representa el 0,63%, finalmente la categoría E representa el 6,14%.

**Gráfico 4. Características de la cartera**

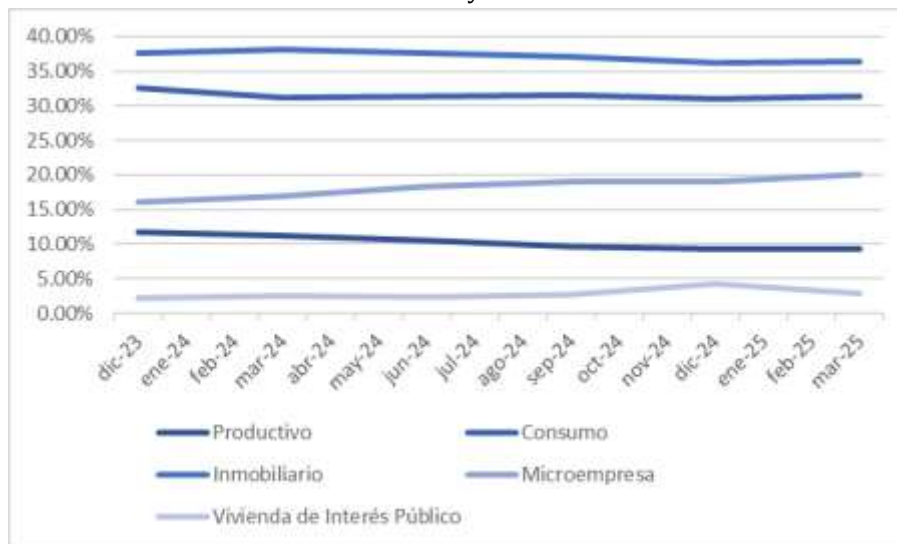


**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria  
**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

La cartera de la institución está distribuida en 36,43% de Inmobiliario, 31,31% de Consumo, 20,07% Microempresa, Productivo 9,30%, y Vivienda de Interés Social y Público 2,89%. El enfoque de la entidad son la cartera de los segmentos: inmobiliario, consumo y microempresa. La institución al tener mayor concentración en el segmento inmobiliario, se encuentra cubierta con garantías reales hipotecarias lo cual resguarda y disminuye el riesgo con el colateral, representando una fortaleza. Los créditos colocados en la ciudad de Quito representan el 50,06% del total de la cartera bruta, evidenciando cierto nivel de concentración en esta zona, mismo que es mitigado por el posicionamiento de marca de la institución.

La cartera de créditos a marzo 2025, presenta una muy baja concentración, en sus 50 mayores deudores representando el 5,68%, evidenciando un riesgo bajo para la Institución Financiera. Cabe indicar que el 100% de los 50 mayores deudores se encuentra con garantía hipotecaria.

**Gráfico 5. Concentración y tendencia de la cartera**



**Fuente:** Mutualista Pichincha  
**Elaboración:** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

**Calidad de la Cartera**

A marzo 2025 la morosidad de la cartera se ubica en 8,92% configurando un riesgo inherente de crédito; siendo ligeramente inferior a la presentada en diciembre 2024.

Al comparar con el sector de Mutualistas (8,24%), se evidencia que Mutualista Pichincha se ubicó por encima del indicador de su mercado de referencia. A marzo 2025, la cartera castigada alcanzó un monto de USD 29,11 millones si se compara con la cartera bruta representa el 7,24%, además, mostró una variación interanual de 3,11%. Cabe indicar que Mutualista Pichincha no realizó diferimiento de cuotas por alivio financiero por lo cual el indicador de morosidad presenta la calidad real de la cartera frente a institución financieras que aplicaron el alivio financiero y su indicador de morosidad disminuyó considerablemente.

La morosidad por segmento de crédito para marzo 2025 fue: microcrédito registró una tasa de morosidad del 1,13%, evidenciando una mejora frente al 1,54% observado en diciembre 2024, el crédito de consumo presentó un incremento alcanzando el 21,40%. Por su parte el crédito productivo mostró una morosidad de 3,48%, reflejando una disminución respecto a diciembre de 2024. En el caso del segmento inmobiliario, la tasa se situó en 4,38%, mientras que el segmento de vivienda de interés público alcanzó un 2,59%, ambos indicadores aumentaron en relación con diciembre del año anterior, cabe mencionar que la cartera vencida registró una disminución de USD 602 mil con relación al mes de febrero 2025, consecuencia de la gestión en la recuperación de saldos vencidos. Al comparar, los indicadores de morosidad con el sistema Mutualista Pichincha, se observa que en todos los segmentos presenta un comportamiento similar al del sector Mutualistas.

**Tabla 4. Morosidad bruta por segmento.**

Segmento	dic-23	mar-24	jun-24	sep-24	dic-24	mar-25	Segmento a la fecha de corte
Productivo	5.01%	6.56%	7.14%	6.31%	4.71%	3.48%	3.01%
Consumo	18.59%	17.56%	20.28%	21.00%	21.20%	21.40%	18.78%
Inmobiliario	3.79%	5.26%	3.98%	4.46%	4.37%	4.38%	4.38%
Microempresa	1.27%	1.49%	1.74%	1.53%	1.54%	1.13%	3.65%
Vivienda de Interés Público	3.50%	4.56%	3.96%	3.20%	1.60%	2.59%	2.04%
<b>Morosidad Total</b>	<b>8.34%</b>	<b>8.59%</b>	<b>9.02%</b>	<b>9.25%</b>	<b>8.97%</b>	<b>8.92%</b>	<b>8.24%</b>

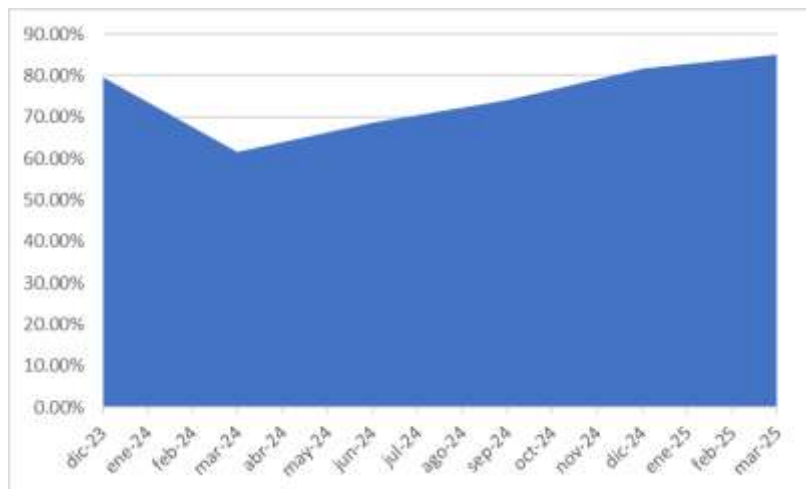
**Fuente:** Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

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

**Cobertura de la Cartera**

A marzo 2025, se evidencia la cobertura total de provisiones para la cartera de 85,18%, superior a la presentada en diciembre 2024 (81,75%), la entidad comparada con el sector, muestra una cobertura por debajo a la registrada (94,23%), sin embargo, cumple con las provisiones requeridas conforme la norma lo indica, tomando en consideración que la gran mayoría de la cartera se encuentra cubierta con hipotecas.

**Gráfico 6. Evolución de la cobertura de la cartera**



**Fuente:** Mutualista Pichincha

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

De acuerdo al tipo de crédito, la cobertura del segmento de microempresa fue de 90,52%, mayor al presentado en diciembre 2024 (72,12%) y por encima al registrado por el sistema (89,15%). La cartera de crédito de consumo presentó una cobertura de 93,31%. El crédito productivo presentó una cobertura de 39,31%, Inmobiliario 60,03% menor al presentado en el sector 93,56%, segmento de Vivienda de interés Social y público 76,89%.

Las provisiones a marzo 2025 ascendieron a USD 30,6 millones, la cobertura de provisiones frente a la cartera vencida es de 85.18%, en el mes de febrero 2025 presentó un indicador de 83,98%, presentando un incremento, debido principalmente a la contracción en los saldos de cartera vencida. Con relación a la constitución de provisiones, se cumple con lo definido en la normativa vigente y en los diferimientos aprobados por el Organismo de Control.

**Tabla 5.** Constitución de provisiones (en miles de dólares).

Tipo de operación	Categoría	Cartera bruta	% Cartera bruta	Provisiones	% Provisiones
A1	Riesgo normal	323,166	80.35%	2,426	7.93%
A2		25,616	6.37%	366	1.20%
A3		16,278	4.05%	341	1.12%
B1	Riesgo potencial	4,141	1.03%	207	0.68%
B2		2,211	0.55%	178	0.58%
C1	Deficiente	1,631	0.41%	281	0.92%
C2		1,915	0.48%	573	1.88%
D	Dudoso recaudo	2,549	0.63%	1,526	4.99%
E	Pérdida	24,702	6.14%	24,679	80.71%
<b>Total cartera bruta</b>		<b>402,209</b>	<b>100.00%</b>	<b>30,577</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Mutualista Pichincha

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.

La sensibilidad total se obtiene una brecha negativa debido a una mayor concentración de pasivos susceptibles al cambio de tasa presenta una variación de +/- 1,89 millones ante la variación de +/- 1%, con relación al margen financiero la entidad enfrenta una exposición de +/- 1,82 millones, esto representa en +/- 3,20% frente al patrimonio técnico constituido.

Con relación a la sensibilidad del patrimonio existe una exposición +/- 1,21 millones de los recursos patrimoniales frente una variación del +/- 1% lo que corresponde a un impacto de +/- 2,14% del patrimonio.

## 5. Riesgo de posición financiera

### 5.1 Riesgo de solvencia

Cabe indicar que la resolución JPRF-F-2024-0128 se expide en noviembre 2024 por lo que se evalúa la solvencia en función a la normativa vigente a la fecha. Conforme la normativa vigente las Instituciones Financieras deben cumplir con al menos el 9% con respecto a la relación entre la suma ponderada por riesgos de sus activos y contingentes A marzo 2025, Mutualista Pichincha presenta un adecuado nivel de

respaldo patrimonial. El coeficiente de solvencia fue de 10,36%, menor al presentado en diciembre 2024 (10,42%) y superior en comparación con marzo 2024 (10,18%). Se valora de manera positiva la solvencia de la entidad se ubica en un nivel superior al límite establecido por la normativa (9,0%), Mutualista Pichincha cuenta con límites internos en tres niveles alerta temprana (9,71%), límite de solvencia (9,44%), límite activación plan viabilidad (9,30%) actualmente no ha sido necesario aplicar las alertas ya que se encuentra en cumplimiento con los límites. Cabe señalar que Mutualista Pichincha ha mantenido un nivel de solvencia mayor al 10% con datos desde junio 2023 hasta el actual análisis. Cabe indicar que, según establece la normativa, la entidad está obligada a mantener una relación de patrimonio técnico constituido de al menos el 4% con respecto a los activos totales y Contingentes, el requerimiento actual es de USD 49,47 millones, a la fecha de análisis el PTC es de USD 56,95 millones por lo que cubre ampliamente lo requerido.

Los indicadores a marzo 2025 de la entidad que reflejan el funcionamiento del patrimonio el índice de capitalización neto es del 4,82% por debajo del sector que se ubica en 5,53%, el endeudamiento patrimonial fue de 14.46 mayor al del sector 12.21.

**Gráfico 7. Patrimonio Técnico.**



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

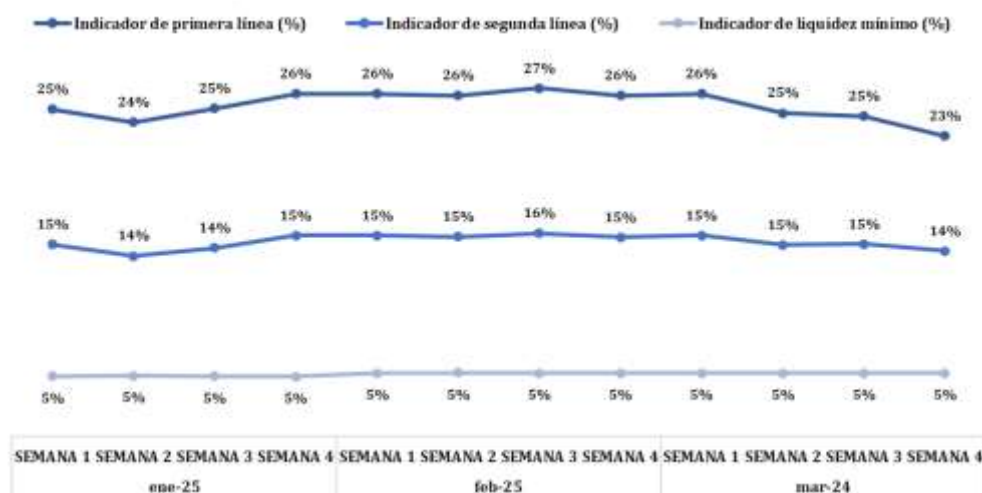
El nivel de apalancamiento medido por la relación entre activos y patrimonio técnico a marzo 2025 fue de 15,54 permaneciendo superior a diciembre de 2024 (15,36) y al compararlo con el indicador del segmento (12,99 veces) se encuentra con niveles patrimoniales normales.

Debido a la naturaleza de las Mutualistas 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 de Liquidez y fondeo

A marzo 2025, la relación entre fondos disponibles y depósitos a corto plazo fue de 11,74%, inferior al resultado presentado en diciembre 2024 (16,97%) y por debajo del sector (18,41%).

Los 100 mayores depositantes representan el 19,05% del total de las obligaciones con el público lo cual se encuentra cubierto por la diversificación por zona geográfica 56,47% en Sierra Norte, Sierra Centro 36,30%, y Costa 7,23%.

**Gráfico 8.** Liquidez estructural.


Fuente: Mutualista Pichincha

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

De acuerdo con Reporte de Liquidez Estructural a marzo 2025, el indicador de liquidez de 1era línea se ubicó en 23,02%. Respecto a la liquidez de segunda línea, el indicador fue 14,20%. Respecto a los límites de liquidez establecidos en la nota técnica emitida mediante resolución No. 559-2019-F, Mutualista Pichincha cumple adecuadamente con estos. El indicador mínimo de liquidez se ubicó en 4,84% mismo que resulta de, la cantidad de activos líquidos de segunda línea que debe mantener la entidad para cubrir una repentina exigencia de liquidez, consecuencia de la volatilidad de los pasivos o por una corrida de depósitos. Mutualista Pichincha cumple con el requerimiento de liquidez estructural normativo, tanto para la primera línea de 4.76 veces, mientras que para la segunda línea se mantiene una cobertura 2.94 veces frente al valor mínimo requerido. En el indicador interno mínimo de liquidez exige un requerimiento de USD 30.50 MM en fondos disponibles, frente al saldo se mantiene una cobertura de 1.77 veces, según información entregada la por la entidad.

En el escenario contractual se evidencia que los activos líquidos netos no cubren las brechas correspondientes a la sexta y séptima banda de maduración. Esta situación responde principalmente al descalce de plazos generado por las operaciones de crédito para vivienda que en promedio alcanzan los 180 meses. Por otro lado, las captaciones mantienen plazos más cortos. No obstante, esta exposición es gestionada mediante una adecuada planificación financiera, ya que en el escenario dinámico se evidencia que Mutualista Pichincha mantiene una posición de liquidez sólida sin registrar brechas negativas en ninguna de las bandas de temporalidad evaluadas.

### 5.3 Estructura financiera

#### *Estructura del Activo*

Los activos de la Mutualista Pichincha ascienden a USD 885,10 millones, los cuales presentaron un crecimiento con respecto a diciembre 2024 de 1,54%. El activo está principalmente compuesto por 41,99% de cartera de créditos, 6,09% en fondos disponibles y 30,12% en inversiones.

La cartera de crédito (cuenta 14) decreció en 4,04% respecto a diciembre 2024. Las inversiones crecieron en 15,61% respecto en el trimestre anterior, lo que supone una posición más conservadora a la hora de colocar en los últimos dos años. Los fondos disponibles mostraron una disminución de 28,89%. Las cuentas por cobrar presentaron un incremento trimestral de 49,75%. La cuenta de otros activos creció en 2,15% con respecto a diciembre 2024. Las inversiones totalizaron contablemente USD 266,58 millones.

La participación de los activos improductivos con relación al total de activos de Mutualista Pichincha fue de 20,12%, en diciembre 2024 (12,74%). En comparación con el sistema, se ubicó por encima de los resultados consolidados del sector Mutualistas (18,31%), indicando un nivel de eficiencia en calidad de activos importante.

### **Estructura del Pasivo**

El pasivo de la institución a marzo 2025 fue de USD 827,85 millones con un crecimiento de 1,60% respecto al trimestre anterior. El pasivo está compuesto por 93,97% de obligaciones con el público, 2,55% en cuentas por pagar y 2,92% en obligaciones financieras. A marzo 2025, las obligaciones con el público están compuestas por 70,37% en depósitos a plazo y 28,39% en depósitos a la vista.

**Tabla 6.** Obligaciones con el público (en miles de dólares).

Principales cuentas	dic-23	mar-24	sep-24	dic-24	mar-25	Proporción a la fecha de corte	Variación (t) vs (t-1)
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>228,493</b>	<b>212,160</b>	<b>209,788</b>	<b>228,115</b>	<b>220,879</b>	<b>28.39%</b>	<b>-3.17%</b>
<i>Depósitos de ahorro</i>	228,081	211,626	209,298	227,528	220,499	28.34%	-3.09%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>500,106</b>	<b>519,782</b>	<b>529,647</b>	<b>529,160</b>	<b>547,471</b>	<b>70.37%</b>	<b>3.46%</b>
<i>De 1 a 30 días</i>	97,048	88,321	94,358	91,895	102,739	13.21%	11.80%
<i>De 31 a 90 días</i>	117,288	128,369	135,471	126,228	135,286	17.39%	7.18%
<i>De 91 a 180 días</i>	134,267	143,334	141,183	146,731	151,866	19.52%	3.50%
<i>De 181 a 360 días</i>	136,125	146,433	146,878	153,424	149,595	19.23%	-2.50%
<i>De más de 361 días</i>	15,378	13,325	11,757	10,882	7,986	1.03%	-26.61%

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

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

### **Estructura del Patrimonio**

A marzo 2025, el patrimonio de la Mutualista creció a USD 57,25 millones, mostrando una variación creciente de 0,76% respecto a diciembre 2024, debido al incremento de capital social y reservas. El patrimonio está compuesto por: 85,06% de reservas, 14,68% de capital social, 0,94% de superávit por valuaciones y -0,68% por resultado final. La entidad muestra un patrimonio fortalecido principalmente en sus reservas.

### **Resultados Financieros**

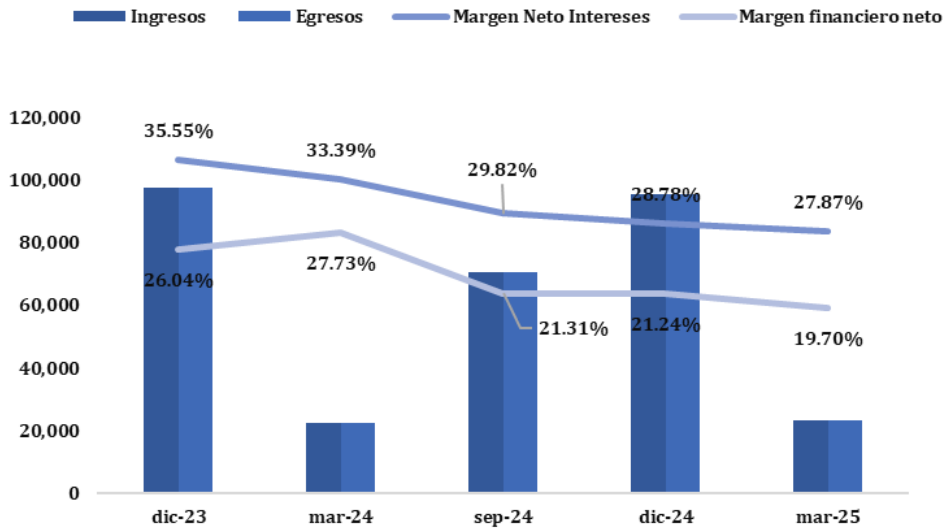
El monto de ingresos a marzo 2025 es de USD 23,09 millones, presentando un incremento interanual de 2,80%. Respecto a su composición, el 80,97% corresponde a intereses y descuentos ganados, la cuenta de Otros Ingresos presentó una participación de 6,57%, con una variación interanual de 49,59%.

Los egresos, a marzo 2024 fueron USD 23,08 millones y presentaron un crecimiento interanual de 2,81%. Los egresos están compuestos por 53,13% de intereses causados, 30,45% de gastos de operación, 7,45% de provisiones, 0,01% de impuestos y participación de empleados. Los intereses causados presentaron un crecimiento interanual de 9,99%. Además, las provisiones crecieron en 50,11%, respecto a marzo 2024. Mientras que los gastos operacionales presentaron una disminución de 11,04% comparado al año anterior.

A marzo 2025, se presentó un margen neto de intereses de USD 6,43 millones, presentando una variación interanual de -14,19%. El margen financiero bruto fue de USD 6,27 millones, representó el 27,15% del total de los ingresos y presentó una variación de -14,99 respecto a marzo 2024.

Los gastos por provisión a marzo 2025 totalizaron USD 1,72 millones, por lo que, el margen financiero neto a marzo 2025 fue de USD 4,55 millones, evidenciando un aumento interanual de - 26,96%.

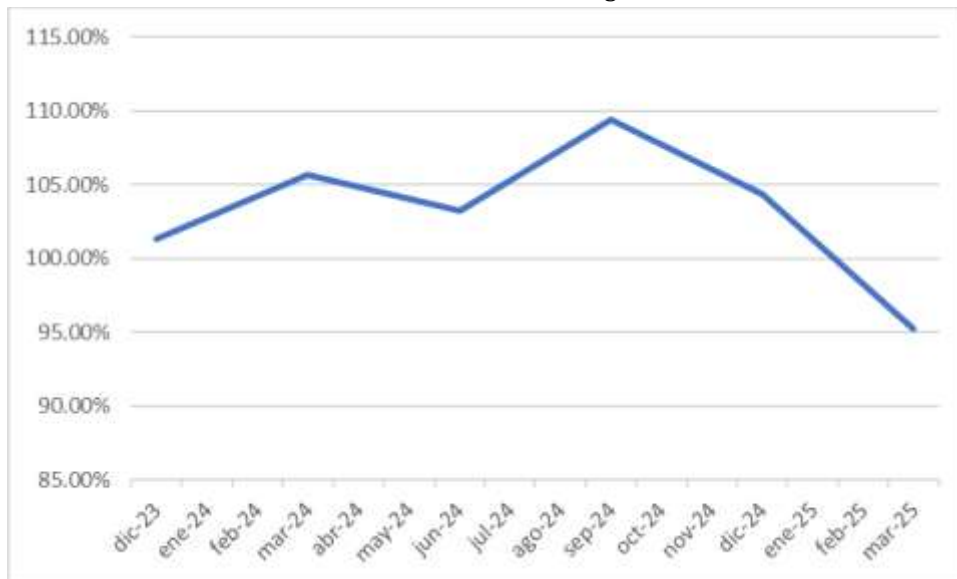
**Gráfico 9. Resultados.**



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

El grado de absorción del margen financiero fue de 154,49%, lo que demuestra una importante mejora con respecto a anteriores trimestres, sin embargo, un indicador óptimo es igual o menor al 100%, de acuerdo a la tendencia que muestra la entidad este valor se va acercando a niveles normales.

**Gráfico 10. Grado de absorción del margen neto financiero**



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

A marzo 2025, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) fue de 0,06%, inferior al indicador presentado en marzo 2024 (0,07%) y superior al segmento de mutualistas (-2,75%). La rentabilidad sobre los activos (ROA) fue de 0,004%, ligeramente inferior al presentado en el año anterior (0,005%), y se posicionó por encima del segmento (-0,21%). El comportamiento de los indicadores de rentabilidad es favorable frente al sector.

**Presencia bursátil**

Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha mantiene titularizaciones de cartera que se negocia en el mercado de valores.

Econ. Federico Bocca R., PhD <b>Gerente General</b>	Ing. Elías Sánchez Hidalgo <b>Analista</b>

**Anexos**

**Anexo 1:** Balance General de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha (en miles de dólares).

Principales cuentas	dic-23	mar-24	jun-24	sep-24	dic-24	mar-25
<b>Activos</b>	<b>841,230</b>	<b>844,681</b>	<b>848,183</b>	<b>854,002</b>	<b>871,660</b>	<b>885,103</b>
Fondos disponibles	50,666	40,285	53,802	50,837	75,746	53,860
Inversiones	200,208	214,906	205,198	208,596	230,588	266,579
Cartera de créditos	420,854	411,573	400,082	391,345	387,284	371,632
Cuentas por cobrar	27,624	35,212	43,009	50,204	26,097	39,081
Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución	20,872	20,627	18,521	18,862	20,265	20,002
Propiedades y equipo	16,203	16,022	17,988	17,809	17,786	17,605
Otros activos	104,803	106,056	109,583	116,349	113,894	116,343
<b>Pasivo</b>	<b>784,746</b>	<b>788,930</b>	<b>792,472</b>	<b>797,741</b>	<b>814,836</b>	<b>827,849</b>
Obligaciones con el público	739,057	742,105	744,835	748,728	766,775	777,956
Cuentas por pagar	18,653	19,788	19,732	19,644	21,167	21,071
Obligaciones financieras	24,153	23,704	24,194	23,670	24,207	24,203
Otros pasivos	2,771	2,551	2,715	4,911	2,443	2,577
<b>Patrimonio</b>	<b>56,484</b>	<b>55,741</b>	<b>55,699</b>	<b>56,247</b>	<b>56,824</b>	<b>57,246</b>
Capital social	8,185	8,204	8,267	8,301	8,332	8,403
Reservas	48,592	48,592	48,680	48,680	48,680	48,701
Superávit por valuaciones	3 -	759 -	849 -	335	190	541
Resultados	- 296 -	- 296 -	- 399 -	- 399 -	- 378 -	- 399

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

**Anexo 2:** Estado de Pérdidas y Ganancias de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha (en miles de dólares).

Principales cuentas	dic-23	mar-24	sep-24	dic-24	mar-25
<b>Total ingresos</b>	<b>97,806</b>	<b>22,458</b>	<b>70,589</b>	<b>95,721</b>	<b>23,087</b>
Intereses y descuentos ganados	76,504	18,646	56,336	75,237	18,695
Intereses causados	41,735	11,148	35,290	47,688	12,261
<b>Margen Neto Intereses</b>	<b>34,768</b>	<b>7,498</b>	<b>21,046</b>	<b>27,549</b>	<b>6,434</b>
Comisiones Ganadas	1,359	269	815	1,054	235
Ingresos por servicios	3,463	820	2,371	3,124	695
Comisiones Causadas	567	92	290	378	95
Utilidades Financieras	4,697	423	1,923	2,728	397
Pérdidas financieras	6,745	1,545	4,502	6,019	1,397
<b>Margen bruto financiero</b>	<b>36,975</b>	<b>7,373</b>	<b>21,363</b>	<b>28,057</b>	<b>6,267</b>
Provisiones	11,511	1,145	6,321	7,728	1,719
<b>Margen neto financiero</b>	<b>25,464</b>	<b>6,228</b>	<b>15,042</b>	<b>20,329</b>	<b>4,548</b>
Gastos de operación	34,265	7,900	23,163	32,618	7,027
<b>Margen de intermediación</b>	<b>- 8,800</b>	<b>- 1,672</b>	<b>- 8,121</b>	<b>- 12,289</b>	<b>- 2,479</b>
Otros ingresos operacionales	7,774	1,287	4,353	5,987	1,549
Otras pérdidas operacionales	1,541	115	410	615	165
<b>Margen operacional</b>	<b>- 2,568</b>	<b>- 501</b>	<b>- 4,178</b>	<b>- 6,916</b>	<b>- 1,095</b>
Otros ingresos	4,010	1,014	4,791	7,592	1,518
Otros gastos y pérdidas	1,321	502	597	651	413
<b>Ganancia (o pérdida) antes de impuestos</b>	<b>122</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>25</b>	<b>10</b>
Impuestos y participación de empleados	18	2	2	4	1
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>103</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>21</b>	<b>8</b>

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

**Anexo 3: Indicadores financieros de Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha.**

Indicadores	dic-23	mar-24	sep-24	dic-24	mar-25
<b>Rentabilidad</b>					
ROE	0.18%	0.07%	0.03%	0.04%	0.06%
ROA	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Calidad de los resultados (ingresos no recurrentes)	3299.65%	8529.30%	28946.71%	30043.04%	15517.41%
<b>Eficiencia</b>					
Grado de absorción del margen neto financiero	134.56%	126.85%	153.99%	160.45%	154.49%
Eficiencia administrativa de personal	1.34%	1.22%	1.17%	1.26%	1.12%
Eficiencia operativa	4.00%	3.75%	3.65%	3.84%	3.19%
Eficiencia financiera en relación al patrimonio	-14.73%	-11.90%	-19.35%	-21.90%	-17.38%
Eficiencia financiera en relación al activo	-1.03%	-0.79%	-1.28%	-1.45%	-1.12%
<b>Solvencia</b>					
Coefficiente de solvencia	10.37%	10.06%	10.19%	10.42%	10.36%
Cobertura Patrimonial de Activos Inmovilizados	67.63%	56.97%	48.14%	64.68%	57.83%
Índice de capitalización neto	6.24%	5.67%	5.15%	5.65%	4.82%
Endeudamiento patrimonial	1389.32%	1415.08%	1417.93%	1433.96%	1445.92%
Apalancamiento	14.89	15.15	15.18	15.34	15.46
<b>Liquidez</b>					
Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo	11.44%	9.39%	11.56%	16.97%	11.74%
Relación entre depósitos y pasivos con costo	96.85%	96.94%	96.96%	96.95%	96.99%
Relación entre pasivos con costo y pasivos totales	97.24%	97.04%	96.80%	97.06%	96.89%
<b>Intermediación financiera</b>					
Intermediación financiera	61.87%	59.37%	56.82%	55.19%	52.35%
<b>Vulnerabilidad del patrimonio</b>					
Cartera improductiva sobre el patrimonio de diciembre	66.58%	66.95%	69.09%	66.00%	62.71%
<b>Calidad de activos</b>					
Proporción de activos improductivos netos	12.73%	14.25%	16.94%	12.74%	20.12%
Proporción de los activos productivos netos	87.27%	85.75%	83.06%	87.26%	79.88%
Utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada	96.20%	94.61%	91.86%	96.17%	88.14%
<b>Crédito</b>					
Morosidad de cartera bruta	8.34%	8.59%	9.25%	8.97%	8.92%
Cobertura de cartera problemática	79.66%	61.62%	74.16%	81.75%	85.18%
Valuación de cartera bruta	53.59%	51.45%	49.20%	47.95%	45.44%

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

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