

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO

PABLO MUÑOZ VEGA LTDA.

Fecha de Comité	Calificación Asignada	Período de calificación	Calificación Anterior	Analista Responsable
25 de junio de 2026	B-	Al 31 de marzo de 2026	B-	Ing. Elías Sánchez analista2@summaratings.com

Categoría B: La entidad presenta una estructura financiera y gestión integral de riesgos aceptable; un deterioro de la cartera y/o variabilidad en los factores de riesgo que podría afectar su estabilidad, ubicándola por debajo de las entidades con mejor calificación.

Tendencia: Negativa (-)

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

Las entidades de los sectores financieros público y privado, las subsidiarias y afiliadas, en el país o en el exterior, estarán sujetas a revisiones trimestrales, no obstante, el trabajo de las calificadoras de riesgo es permanente, por lo que de producirse un hecho significativo que atente contra la estabilidad de la entidad calificada y que obligue a cambiar la categoría de calificación, SUMMARATINGS deberá comunicar de inmediato el particular al directorio y a la Superintendencia de 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 Economía Popular y Solidaria, 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 sustentar una mejora en la calificación la reducción sostenida del riesgo de liquidez, de la morosidad, mejora de la cobertura de cartera improductiva, límites internos.

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

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

Fundamentos de la Calificación

Entorno Económico

- Al cierre de marzo de 2026, el riesgo país se ubicó en 506 puntos básicos (pb), registrando un ligero incremento respecto a diciembre de 2025 (492 pb).
- El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se situó en 36,07 puntos, por debajo de los 38,45 puntos observados al cierre de 2025, evidenciando una percepción más cautelosa por parte de los hogares respecto a su situación económica y capacidad de consumo.
- La actividad económica ecuatoriana mostró un desempeño favorable durante 2025, registrando un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 3,7%.
- Para el mediano plazo, las perspectivas de crecimiento son más moderadas, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía ecuatoriana crecerá en promedio de 2,5% durante el período 2026, con una expansión menor en 2027.
- La cuenta corriente cerró 2025 con un superávit de USD 7.698,0 millones, equivalente al 5,91% del PIB, reflejando una posición externa favorable y una capacidad de generación de divisas superior a los requerimientos de pagos al exterior.
- De acuerdo al MEF, el saldo total de la deuda pública a marzo 2026 fue de USD 65.853 millones correspondiente al 48.72% del PIB, nivel que se mantiene como un factor relevante para el seguimiento de la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo.
- El crédito al sector privado alcanzó USD 75.633,91 millones (58,03% del PIB), reflejando un nivel relevante de intermediación financiera y acceso al financiamiento por parte de empresas y hogares.
- La liquidez total (M2) se ubicó en USD 101.361,82 millones, manteniendo una base monetaria amplia que contribuye al normal funcionamiento de las operaciones financieras y al sostenimiento de la actividad económica.
- La tasa activa referencial se ubicó en 7,19%, mientras que la tasa pasiva referencial alcanzó 5,54%, continuando la tendencia descendente y favoreciendo el acceso al financiamiento, aunque el costo del crédito en consumo y microcrédito sigue siendo elevado.

Entorno Sectorial

- A marzo de 2026, el Segmento 1 lo conforman 43 cooperativas activas, con activos por USD 24.587,1 millones (+6,75% interanual).
- El pasivo totalizó USD 21.684,8 millones y el patrimonio USD 2.874,9 millones.
- La cartera bruta alcanzó USD 15.662,0 millones (+2,39% interanual), orientada al consumo (53,98%) y microcrédito (34,85%).
- Las obligaciones con el público sumaron USD 20.755,4 millones (+8,19% interanual), con predominio del plazo (71,48%) sobre la vista (27,66%).

- La tasa activa referencial general fue 7,19% y la pasiva 5,54% (spread 1,65 pp; fuente BCE).
- La liquidez fue 36,53%, el ROE 3,82% y el ROA 0,45%; la eficiencia operativa 92,08%, la morosidad 8,26% y la cobertura 107,09%.
- El segmento muestra expansión moderada del balance, captaciones dinámicas (especialmente a la vista), rentabilidad estable y calidad de cartera contenida con cobertura superior al 100%, en un entorno de tasas a la baja.

Posición del Negocio

- La Cooperativa pertenece al segmento 1 de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y opera en los segmentos: vivienda, consumo, microcrédito y productivo. Ofrece además diversidad en productos de depósitos a la vista, cuentas de ahorros y cuentas de depósito. En el ranking del segmento por activos a diciembre de 2025, ocupó la posición 22/43 con una participación de 1,45% en relación al total de activos del sistema; y ocupó la posición 38/43 en el ranking de ganancia del ejercicio del sistema.
- Cooperativa Pablo Muñoz Vega Ltda. dispone de 16 agencias a nivel nacional, incluida la agencia matriz que se encuentra ubicada en la Provincia del Carchi, en la ciudad de Tulcán. Además, dispone de 15 cajeros automáticos con acceso a las redes Banred únicamente disponibles en las provincias de Carchi, Imbabura, Sucumbíos y Pichincha. A marzo de 2026, los créditos se encuentran colocados principalmente en Carchi e Imbabura, evidenciando cierto nivel de riesgo de concentración en esta zona; no obstante, existe una importante porción de la cartera en Pichincha (19,11%), lo cual diversifica y disminuye el riesgo de concentración, además del posicionamiento de la institución y conocimiento de las principales zonas de influencia.
- La Cooperativa dispone de pago de prestaciones del IESS, transferencias internacionales, recaudación de planillas de servicios básicos y pago del bono solidario. Adicionalmente, dentro de sus servicios financieros, la entidad ofrece a sus socios tarjeta de débito y crédito internacional (convenio con VISA). Entre los medios digitales se encuentran la Cooperativa Virtual y la Cooperativa Móvil, disponible para Android e iOS, resaltando positivamente el enfoque y solvencia digital de la entidad, al poner a disposición de los socios herramientas digitales con altos estándares de seguridad y practicidad. Complementariamente, la entidad ofrece beneficios a sus socios como seguro médico, seguro odontológico y servicio de laboratorio, lo cual se configura como una ventaja comparativa en el sector.
- La Cooperativa cuenta con una Jefatura de Riesgos Integrales, cuya estructura está conformada por el jefe de Riesgos, Analista de Riesgo de Crédito, Analista de Riesgo de Mercado y Liquidez, Analista de Riesgo Operativo y Analista de Riesgos SARAS. Adicionalmente, mantiene áreas de control como Cumplimiento, Seguridad de la Información, Control Interno y Auditoría Interna, lo que otorga una valoración positiva a la estructura de control institucional frente a sus comparables.
- A marzo de 2026, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. cuenta con 241 colaboradores a nivel nacional. La nómina se distribuye en 195 colaboradores del área de Negocios y 46 del área Administrativa. Por tipo de contrato, registra 178 colaboradores bajo contrato a término indefinido, 38 temporales, 13 en período de prueba y 12 a término fijo. En cuanto a formación académica, 198 colaboradores registran título de tercer nivel y 43 bachillerato; por género, la distribución corresponde a 124 mujeres y 117 hombres. El equipo gerencial está conformado por: Gerente General, Subgerente Administrativo y TTHH (E), Subgerente de Negocios (E) y Subgerente Financiero.

Gestión y Administración

- Con relación al Consejo de Administración de la institución, está conformado por presidente, vicepresidente, 4 vocales principales y 1 secretaria, quienes fueron elegidos por la Asamblea General de Socios. La presidente del Consejo es la Magister Marlon Patricio Meneses Rodríguez, quien asumió el cargo en el año 2026. Los miembros del Consejo cuentan con título de tercer y cuarto nivel, lo que demuestra perfiles acordes a su cargo y capacidades para solventar el nivel de riesgo de la institución y brindar dirección estratégica al equipo gerencial.
- La Cooperativa cuenta con todos los comités normativos, incluyendo Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Cumplimiento, Comité de Tecnología de la Información, Comité Paritario de SSO, Comité de Gobierno y Comité de Seguridad de la Información; adicionalmente, también cuenta con una Comisión Especial de Resolución de Conflictos y una Comisión de Educación, evidenciando un buen flujo de comunicación entre la parte administrativa y los órganos directivos.
- Con respecto al cumplimiento presupuestario, con corte a marzo de 2026, la Cooperativa presenta un presupuesto institucional anual de USD 10,29 millones, del cual se han ejecutado USD 2,20 millones, equivalente al 21% de ejecución total. La ejecución mensual refleja una tendencia creciente y controlada. Adicionalmente, el seguimiento al Plan Operativo Anual (POA) 2026 evidencia, al cierre del primer trimestre, un nivel de ejecución global del 6,82%, inferior al 25% esperado para el periodo, explicado por la concentración de iniciativas en estado

“Atrasado” y “En Proceso”, principalmente en los ejes de Socios y Clientes, Sostenibilidad y Responsabilidad Social, y Crecimiento y Aprendizaje.

Administración de Riesgos

- La institución cuenta con un Manual para la Administración Integral de Riesgos cuya última actualización se efectuó el 9 de febrero de 2026. Este manual establece de forma general límites y políticas para cada uno de los riesgos a los cuales se enfrenta la entidad. Además, se presentan manuales de riesgo de crédito, liquidez y mercado.
- Con respecto a los procesos de gobernabilidad de COAC Pablo Muñoz Vega Ltda., en agosto de 2022 se formalizó el Reglamento de Buen Gobierno de la Cooperativa y se integró a su Reglamento Interno. La efectividad del Consejo de Administración en supervisar las operaciones es buena, considerando el tamaño de la Cooperativa y el nivel de profundidad de las discusiones en las reuniones. La información que recibe el Consejo de Administración es completa y se evidencia una adecuada cultura institucional hacia la gestión de riesgos.
- A marzo de 2026, la cartera bruta registra un monto de USD 235,76 millones, creciendo en 1,17% frente a diciembre de 2025 (USD 233,03 millones). En el periodo de análisis se evidencia un comportamiento creciente de la colocación total, explicado principalmente por el incremento de la cartera de consumo.
- A la fecha de corte, la cartera por vencer representa el 91,08% del total de cartera bruta, con un decrecimiento de 0,87% respecto a diciembre de 2025. Por otro lado, la cartera improductiva, conformada por cartera que no devenga intereses y cartera vencida, asciende a USD 21,02 millones y representa el 8,92% de la cartera bruta, mostrando un crecimiento de 28,07%. La cartera que no devenga intereses asciende a USD 16,59 millones (7,04%), mientras que la cartera vencida alcanza USD 4,42 millones (1,88%).
- A marzo de 2026, la cobertura de provisiones para cartera improductiva fue de 24,06%, representando un decrecimiento de 6,22 p.p. respecto a diciembre de 2025, cuando la cobertura fue de 30,28%. El monto total de provisiones constituidas fue de USD 2,65 millones, valor que no cubre el requerimiento mínimo estimado, presentando una deficiencia de USD 10,38 millones frente a un requerimiento aproximado de USD 13,03 millones.

Posición Financiera

- La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. refleja un coeficiente de solvencia de 11,37% a marzo de 2026, evidenciando una variación interanual positiva de 0,10 p.p. y una disminución de 0,35 p.p. respecto a diciembre de 2025. A la fecha de corte, la entidad cumple con el requerimiento normativo mínimo. El patrimonio técnico constituido asciende a USD 28,87 millones y los activos ponderados por riesgo a USD 253,97 millones, generando una posición excedentaria de patrimonio técnico de USD 6,02 millones.
- El nivel de apalancamiento (activo/patrimonio) de la entidad financiera presenta una tendencia estable en el análisis histórico; a marzo de 2026 el indicador fue de 12,46 veces, calculado sobre activos por USD 357,42 millones y patrimonio por USD 28,68 millones. La entidad mantiene una estructura patrimonial ajustada al volumen de activos y al nivel de crecimiento de sus operaciones.
- A marzo de 2026, la relación de fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 42,97%, registrando un incremento frente a diciembre de 2025 (37,91%) y septiembre de 2025 (37,48%). Los fondos de mayor liquidez ascienden a USD 70,85 millones, mientras que el fondo de mayor liquidez ampliado se ubica en USD 73,71 millones. Las obligaciones con el público alcanzan USD 316,81 millones, con un crecimiento de 1,77% frente a diciembre de 2025.
- Al cierre de marzo de 2026, el análisis de brechas de liquidez en los escenarios contractual, esperado y dinámico refleja la presencia de descalces negativos en los horizontes de corto plazo, derivados principalmente de la concentración de vencimientos de pasivos frente a los flujos de recuperación de activos. Sin embargo, en los tramos de mayor plazo se evidencian brechas positivas que compensan estos desajustes iniciales, permitiendo alcanzar resultados acumulados favorables al cierre del período de análisis.
- La participación de los activos improductivos con relación al total de activos, a marzo de 2026, fue de 13,73%, incrementándose respecto a diciembre de 2025 (12,38%). Por su parte, los activos productivos representan el 86,27% del total de activos. Las principales cuentas complementarias del activo corresponden a cuentas por cobrar por USD 10,95 millones, propiedades y equipo por USD 7,77 millones y otros activos por USD 18,66 millones.
- La cuenta más representativa del pasivo corresponde a las obligaciones con el público, que a marzo de 2026 se ubican en USD 316,81 millones, representan el 96,37% del total de pasivos y crecen en 1,77% respecto a diciembre de 2025. Dentro de las obligaciones con el público, los depósitos a plazo ascienden a USD 240,80 millones y representan el 76,01% del total, con un crecimiento de 4,55%; los depósitos a la vista suman USD 71,56 millones y representan el 22,59%, con una reducción de 5,80%; mientras que otros depósitos alcanzan USD 4,45 millones, equivalentes al 1,40%.

- La Cooperativa, a marzo de 2026, registra una utilidad de USD 6 mil, manteniendo un resultado positivo pero reducido frente al tamaño de la operación. El margen de intermediación se mantiene negativo en USD -416 mil y el margen operacional también es negativo en aproximadamente USD -436 mil, situación que evidencia presión sobre la generación operativa y la necesidad de continuar fortaleciendo la eficiencia y la calidad de los activos.

1. Riesgo de Entorno Operativo

1.1 Entorno Económico

Equilibrio Político, Social e Institucional

Al cierre de marzo de 2026, el riesgo país se ubicó en 506 puntos básicos (pb)¹, registrando un ligero incremento respecto a diciembre de 2025 (492 pb). El indicador descendió hasta 413 pb el 27 de enero, su nivel más bajo en más de una década, tras la primera emisión de eurobonos en siete años, por USD 4.000 millones², y posteriormente rebotó en +93 pb. Se atribuye el repunte menos a factores operativos puntuales (Refinería de Esmeraldas, tensiones en Medio Oriente) y más a que la emisión no resolvió el déficit fiscal de fondo y a un encarecimiento estructural del mercado de bonos emergentes, que también elevó las primas de Argentina y Colombia.

En cuanto a la percepción económica, el Índice de Expectativas de la Economía (IEE)³ alcanzó 60,6 puntos en marzo de 2026, superior a los 55,7 puntos registrados en diciembre de 2025, reflejando una mejora en las perspectivas sobre la evolución futura de la economía. No obstante, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC)⁴ se situó en 36,07 puntos, por debajo de los 38,45 puntos observados al cierre de 2025, evidenciando una percepción más cautelosa por parte de los hogares respecto a su situación económica y capacidad de consumo.

En cuanto al mercado laboral, la informalidad (54,2% de los ocupados al cierre de 2025) constituye el principal riesgo estructural del mercado de trabajo. Limita la recaudación, la cobertura de seguridad social y la transmisión de la mejora macroeconómica al bienestar de los hogares.

Por otra parte, los indicadores institucionales continúan mostrando desafíos estructurales. El Índice de Libertad Económica se ubicó en 55,8 sobre 100 puntos⁵, mientras que el Índice de Percepción de la Corrupción alcanzó 33 sobre 100 puntos⁶, evidenciando retos persistentes de calidad institucional y transparencia.

Perspectivas de Crecimiento e Índice Económico

La actividad económica ecuatoriana mostró un desempeño favorable durante 2025, registrando un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 3,7%⁷, según información del Banco Central del Ecuador. Este resultado se ubicó por encima del promedio de la última década (1,63%), evidenciando una

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

² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202512.html>

³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/real/IndiceConfianzaConsumidor.html>

⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_092025.pdf

⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/economia-de-ecuador-crecera-3-8-en-2025/>

⁶ <https://www.bce.fin.ec/la-economia-ecuatoriana-crecio-24-en-el-tercer-trimestre-de-2025/>

⁷ <https://es.tradingeconomics.com/ecuador/inflation-cpi>

recuperación de la dinámica económica respecto a su tendencia histórica, el impulso provino de las exportaciones (+6,4%), la inversión (+5,6%) y el consumo de los hogares (+2,7%).

Para el mediano plazo, las perspectivas de crecimiento son más moderadas, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía ecuatoriana crecerá en promedio de 2,5% durante el período 2026, con una expansión menor en 2027⁸. Si bien esta previsión refleja la continuidad del crecimiento económico, también sugiere una desaceleración respecto al desempeño observado en 2025.

En este contexto, el ciclo económico se mantiene en una fase de crecimiento moderado, sustentado en la recuperación de determinados sectores productivos y en una mayor estabilidad macroeconómica. Sin embargo, la evolución de la actividad económica continuará condicionada por factores externos, como el comportamiento de los precios internacionales de materias primas, las condiciones financieras globales y las tensiones geopolíticas, así como por factores internos relacionados con la inversión, el consumo y la sostenibilidad fiscal.

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

La cuenta corriente cerró 2025 con un superávit de USD 7.698,0 millones, equivalente al 5,91% del PIB⁹, reflejando una posición externa favorable y una capacidad de generación de divisas superior a los requerimientos de pagos al exterior. Este resultado contribuye a fortalecer la estabilidad macroeconómica y reduce las presiones sobre la liquidez externa del país.

Las exportaciones no petroleras acumuladas ene-mar 2026 sumaron USD 7.307 millones (+3,7% interanual)¹⁰. El superávit externo se sostiene de forma estructural en las remesas, principal componente del ingreso secundario.

Las reservas internacionales se ubicaron en USD 10.481 millones a fin de marzo de 2026, esto equivale a una cobertura de 3,5¹¹ meses de importaciones, nivel que proporciona un respaldo moderado para atender las necesidades de financiamiento externo y enfrentar eventuales choques en los mercados internacionales. No obstante, la evolución de este indicador continúa siendo relevante dada la condición de dolarización de la economía ecuatoriana, en la que la disponibilidad de liquidez externa constituye un elemento fundamental para la estabilidad del sistema económico y financiero.

La deuda externa total se ubicó en USD 51.858 millones (39,8% del PIB)¹². Si bien este nivel refleja una dependencia moderada del financiamiento externo, su sostenibilidad se encuentra vinculada a la capacidad de la economía para generar divisas, mantener el acceso a fuentes de financiamiento y preservar condiciones macroeconómicas estables.

Los indicadores del sector externo evidencian una posición relativamente favorable, sustentada en el superávit de cuenta corriente y una adecuada cobertura de reservas internacionales. Sin embargo, la evolución de los mercados internacionales, los términos de intercambio y las condiciones de financiamiento externo continúan siendo factores relevantes para la estabilidad de la balanza de pagos.

⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Diciembre/Boletin_tecnico_12-2025-IPC.pdf

⁹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/inec-presenta-resultados-de-la-enemdu-diciembre-2025/>

¹⁰ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/empleo-y-pobreza-mejoran-en-ecuador-segun-la-enemdu-de-diciembre-de-2025-270367.html>

¹¹

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

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

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

El déficit fiscal de 2025 se ubicó en 3,4% del PIB, reflejando la persistencia de necesidades de financiamiento para cubrir el gasto público. Este resultado evidencia los desafíos existentes en materia de consolidación fiscal, particularmente en un entorno caracterizado por presiones sobre los ingresos y requerimientos de inversión y gasto social.

De acuerdo al MEF, el saldo total de la deuda pública a marzo 2026 fue de USD 65.853 millones correspondiente al 48.72% del PIB¹³, nivel que se mantiene como un factor relevante para el seguimiento de la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo. La presión se intensifica a partir de 2026 con el inicio de las amortizaciones de capital de los bonos soberanos reestructurados en 2020, lo que eleva el riesgo de refinanciamiento y condiciona la sostenibilidad a mantener superávits primarios y acceso a financiamiento multilateral.

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

El crédito al sector privado alcanzó USD 75.633,91 millones (58,03% del PIB), reflejando un nivel relevante de intermediación financiera y acceso al financiamiento por parte de empresas y hogares. En términos absolutos, la cartera de crédito al sector privado alcanzó USD 75.633,91 millones, evidenciando la importancia del sistema financiero como mecanismo de apoyo a la actividad económica y al consumo.

La liquidez total (M2) se ubicó en USD 101.361,82 millones¹⁴, manteniendo una base monetaria amplia que contribuye al normal funcionamiento de las operaciones financieras y al sostenimiento de la actividad económica. La relación entre los niveles de liquidez y crédito refleja una adecuada capacidad del sistema financiero para canalizar recursos hacia los distintos sectores de la economía.

La inflación anual de marzo se situó en 2,33%¹⁵, impulsada principalmente por el componente de alojamiento y servicios básicos (electricidad) por efecto base del subsidio de 2024-2025, las proyecciones de mediano plazo del FMI y el BCE la ubican en torno a 2,5-2,9%.

La tasa activa referencial se ubicó en 7,19%, mientras que la tasa pasiva referencial alcanzó 5,54%¹⁶, continuando la tendencia descendente y favoreciendo el acceso al financiamiento, aunque el costo del crédito en consumo y microcrédito sigue siendo elevado.

Los indicadores del sistema financiero y monetario evidencian un entorno de relativa estabilidad, caracterizado por niveles moderados de inflación, una adecuada disponibilidad de liquidez y una participación significativa del crédito en la economía. No obstante, la evolución de la actividad económica y de las condiciones financieras seguirá siendo determinante para la capacidad de expansión del crédito y la sostenibilidad del crecimiento económico.

Indicadores clave

Indicador	Valor	Periodo
Riesgo País	506 pb	Cierre marzo 2026
PIB real / nominal 2025	3,7% / USD 130.320 M.	Anual 2025
Proyección FMI	2,5%	Año 2026

¹³<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2025III.pdf>

¹⁴https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/IMS_909_31122025.pdf

¹⁵<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/fiscal/SaldoDeudaPublicaInterna.html>

¹⁶<https://www.radiopichincha.com/deuda-publica-cifra-record-ecuador-2026-critico/>

Indicador	Valor	Periodo
Cuenta corriente	USD 7.698 M. / 5,91% PIB	Anual 2025
Exportaciones no petrol.	USD 7.307 M.	Acumulado ene-mar 2026
Reservas internacionales	USD 10.481 M.	marzo 2026
Déficit fiscal acumulado	3,4% PIB	Año 2025
Deuda pública saldo total	USD 65.853. / 48,72%	Marzo 2026
Crédito al sector privado	USD 75.634 M. / 58,03%	Marzo 2026
Liquidez M2	USD 101.362 M.	Marzo 2026
Inflación anual	2,33%	Marzo 2026
Tasa activa / pasiva ref.	7,19% / 5,54%	Marzo 2026

1.2 Entorno financiero del sistema de cooperativas segmento 1

Balance General y Estado de Resultados

A marzo de 2026, el Segmento 1 del sistema de cooperativas de ahorro y crédito del Ecuador está conformado por 43 entidades activas, con activos totales que ascienden a USD 24.587 millones. Esta cifra representa un crecimiento interanual del 6,75% (respecto a marzo de 2025) y una variación trimestral del 0,69% frente al cierre de diciembre de 2025, evidenciando una expansión moderada del balance en el primer trimestre del año.

El pasivo totalizó USD 21.684 millones, con variaciones del 7,15% interanual y 0,55% trimestral, impulsadas principalmente por el aumento de las obligaciones con el público. El patrimonio se ubicó en USD 2.874,9 millones, con un incremento del 3,83% anual y 0,79% trimestral, reflejando la acumulación de reservas y resultados del ejercicio.

En materia de resultados, los ingresos acumulados del primer trimestre alcanzaron USD 689 millones, una contracción interanual del 1,45% frente al mismo trimestre de 2025, atribuible a la menor generación de intereses y descuentos ganados en un entorno de tasas a la baja. Los gastos acumulados fueron de USD 661,6 millones (-1,60% interanual), y la utilidad del ejercicio se situó en USD 27,4 millones (+2,26% interanual).

El margen neto de intereses del trimestre se situó en torno a USD 266,2 millones y el margen bruto financiero, incorporando comisiones, servicios y resultados financieros netos, en USD 314,6 millones; descontadas las provisiones por USD 107,2 millones, el margen financiero neto se ubicó en USD 207,5 millones (consistente con la eficiencia operativa de 92,08%).

Tabla 1. Principales cuentas Cooperativas Segmento 1.

Principales Cuentas	dic-2022	dic-2023	dic-2024	mar-2025	dic-2025	mar-2026	Var. trim.	Var. interan.
Activos	19,862,853	21,397,327	22,235,901	23,032,971	24,417,763	24,587,107	0.69%	6.75%
Pasivos	17,433,050	18,734,089	19,501,809	20,237,368	21,565,532	21,684,842	0.55%	7.15%
Patrimonio	2,429,803	2,663,238	2,734,092	2,768,837	2,852,231	2,874,894	0.79%	3.83%
Ingresos	2,394,096	2,811,636	2,832,159	699,168	2,768,404	688,998	N/A	-1.45%
Gastos	2,308,674	2,703,593	2,775,599	672,402	2,682,479	661,627	N/A	-1.60%
Utilidad	85,422	108,042	56,560	26,766	85,925	27,371	N/A	2.26%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A

Cartera bruta

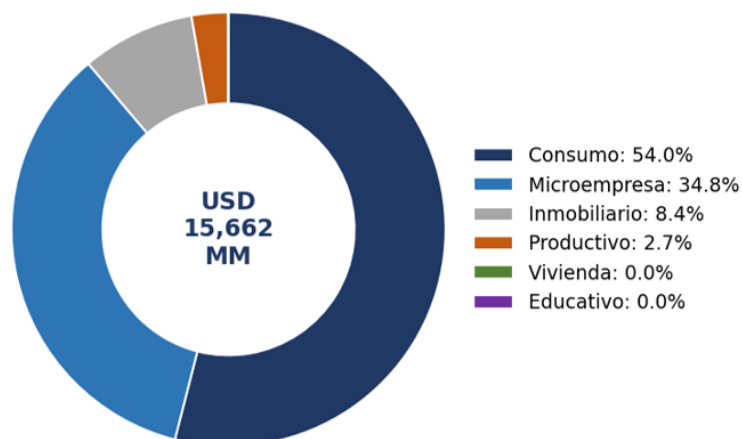
La estructura de la cartera por tipo de crédito no ha mostrado variaciones significativas en comparación con el trimestre anterior, lo que indica una estabilidad en el enfoque crediticio del segmento, aunque con una dinámica de menor crecimiento general.

La cartera bruta del segmento alcanzó USD 15.662 millones, con una variación interanual positiva del 2,39% y un aumento trimestral del 0,28% respecto a diciembre de 2025. El ritmo de crecimiento del crédito se mantiene moderado, consistente con la desaceleración de la colocación observada desde 2023.

La concentración por entidad se mantiene elevada. Lideran el ranking por cartera bruta: Juventud Ecuatoriana Progresista Limitada (14,36%), Jardín Azuayo Limitada (8,31%) y Policía Nacional Limitada (6,93%).

La distribución por destino evidencia un portafolio orientado al consumo (53,98%) y al microcrédito (34,85%), mientras que los segmentos inmobiliarios (8,43%) y productivo (2,73%) presentan menor participación. La estructura por tipo de crédito no muestra variaciones significativas frente al trimestre anterior.

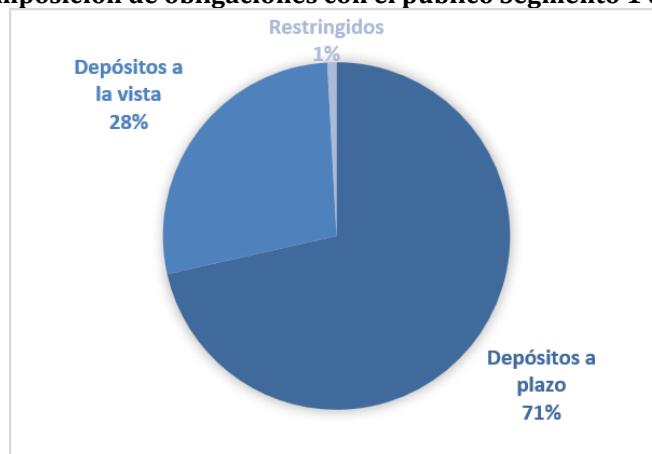
Gráfico 1. Composición de la cartera bruta del Segmento 1 de Cooperativas.



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

Obligaciones con el Público

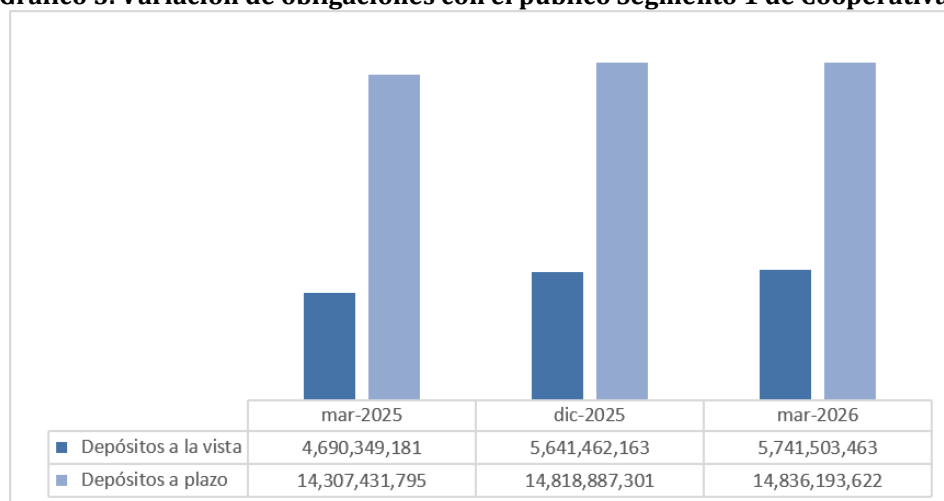
A marzo de 2026, las obligaciones con el público ascendieron a USD 20.755,4 millones, con un crecimiento interanual del 8,19% y una variación trimestral del 0,57%. La estructura se compone de depósitos a plazo (71,48%), a la vista (27,66%) y restringidos (0,86%).

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

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Los depósitos a la vista alcanzan USD 5.741,5 millones, con un incremento interanual del 22,41% y trimestral del 1,77%, concentrados en depósitos de ahorro (99,04% del total). Los depósitos a plazo ascienden a USD 14.836,2 millones registrando un aumento de 3,70% interanual y 0,12% trimestral, manteniéndose como el componente más relevante de las captaciones.

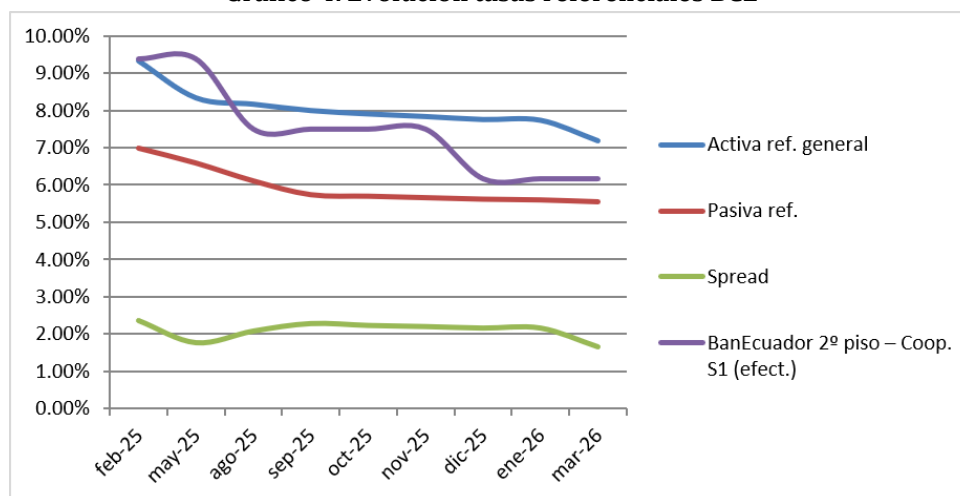
En el ranking de captaciones a la vista lideran: Juventud Ecuatoriana Progresista Limitada (17,82%), Jardín Azuayo Limitada (17,32%) y 29 de Octubre Ltda. (4,10%).

Gráfico 3. Variación de obligaciones con el público Segmento 1 de Cooperativas.

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A

Tasas de Interés

A marzo de 2026, la tasa activa efectiva referencial general se ubicó en 7,19% y la pasiva referencial en 5,54%, con un spread de 1,65 puntos porcentuales; la tasa máxima convencional fue 8,23% y la tasa legal 7,19%. Como referencia de fondeo del sector, la tasa activa efectiva de la banca de segundo piso (BanEcuador) para las Cooperativas del Segmento 1 fue 6,17% (6,00% nominal). Conviene precisar que esta no es la tasa a la que el segmento coloca crédito a sus socios, cartera concentrada en consumo y microcrédito, cuyas tasas referenciales superan ampliamente la corporativa, sino el costo al que las entidades del segmento acceden a recursos de redescuento de segundo piso; al ubicarse cerca de un punto por debajo de la referencial corporativa, abarata el fondeo mayorista disponible para estas cooperativas.

Gráfico 4. Evolución tasas referenciales BCE

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Durante el último año las tasas referenciales mostraron una tendencia sostenida a la baja: la activa general descendió de 9,33% (febrero 2025) a 7,54% (febrero 2026) y 7,19% (marzo 2026), y la pasiva de 6,98% a 5,54%, comprimiendo el spread de 2,35 a 1,65 puntos porcentuales. El costo de fondeo de segundo piso de BanEcuador para el Segmento 1 también cedió por escalones, 9,38% a inicios de 2025, 7,50% hacia mediados de año y 6,17% efectiva desde diciembre de 2025, en línea con la caída general de tasas.

Indicadores financieros del segmento 1 de Cooperativas

La liquidez del segmento (fondos disponibles/depósitos de corto plazo) se ubicó en 36,53% a marzo de 2026, frente al 38,34% de diciembre de 2025 y al 37,48% de marzo de 2025. El ROE fue 3,82% y el ROA 0,45%, comparables al primer trimestre de 2025 (3,89% y 0,47%).

La eficiencia operativa (gastos de operación/margen financiero) se ubicó en 92,08%, frente a 99,28% en diciembre de 2025 (un valor menor indica mayor eficiencia). Los activos productivos frente a los pasivos con costo representaron el 105,31%, y la intermediación financiera (cartera bruta/captaciones) fue de 76,11% versus 76,33% en diciembre de 2025.

La morosidad de la cartera total se ubicó en 8,26%, frente a 8,05% en diciembre de 2025 y 8,35% en marzo de 2025. La cobertura de la cartera improductiva alcanzó 107,09%, por encima del 100%, reflejando una capacidad adecuada para absorber pérdidas potenciales.

Tabla 2. Indicadores financieros del sector (porcentajes)

Indicador	mar-2025	dic-2025	mar-2026
Liquidez	37.48%	38.34%	36.53%
ROE	3.89%	3.11%	3.82%
ROA	0.47%	0.35%	0.45%
Eficiencia operativa	96.30%	99.28%	92.08%
Activos productivos / pasivos con costo	105.13%	105.28%	105.31%
Intermediación financiera	80.52%	76.33%	76.11%
Morosidad cartera total	8.35%	8.05%	8.26%
Cobertura cartera problemática	100.17%	109.03%	107.09%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A

Aspectos regulatorios

Las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario están sujetas a disposiciones emitidas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), así como a la normativa aplicable del Código Orgánico Monetario y Financiero, la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria, su Reglamento General y las resoluciones emitidas por los órganos de regulación competentes. A continuación, se resumen las disposiciones normativas más relevantes identificadas para el sector:

SEPS-SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INSEPS-INGINT-2026-0007 (31/03/2026): Establece los requisitos y procedimientos para: a) el registro de los representantes a las asambleas o juntas generales de las entidades; b) la calificación de idoneidad y registro de los vocales de los consejos de Administración y Vigilancia; y, c) calificación de idoneidad y registro de gerentes y gerentes subrogantes por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, procurando la transparencia, capacidad e integridad en el desempeño de sus funciones, contribuyendo al fortalecimiento y sostenibilidad del sector.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2026-0004 (06/01/2026): tiene por objeto establecer los requisitos y condiciones para la apertura, traslado y cierre de oficinas y puntos de atención, entendiéndose como tales: matriz; sucursales; agencias; ventanillas de extensión de servicios; puntos móviles, cajeros automáticos y corresponsales solidarios.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INSESF-INGINT-0690 (10/12/2025): Es el conjunto de datos organizados sobre un asunto específico, que la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria requiere a las personas naturales y entidades del sector financiero popular y solidario, con la frecuencia, formatos, medios de envío y plazos, establecidos en el Libro 1 del Código Orgánico Monetario y Financiero, la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria, su Reglamento General, por el órgano regulador, la normatividad vigente o la que llegare a expedir esta Superintendencia, así como la que solicite este Organismo de Control.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INGINT-2025-0201 (19/11/2025): Regula la aplicación, alcance y tratamiento de los beneficios económicos que perciben los gerentes y los miembros de los consejos de Administración y Vigilancia, estableciendo la diferencia entre los conceptos de gastos de representación, dietas y su vinculación con la estructura orgánica y funcional de las entidades del sector financiero popular y solidario.

SEPS-IGS-IGT-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0006 (19/11/2025): Establece los requisitos, procedimiento y las disposiciones necesarias para el análisis, aprobación o denegación de las solicitudes de reforma a los estatutos sociales de las entidades del sector financiero popular y solidario, garantizando la legalidad, flexibilidad, participación y eficiencia del proceso.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INGINT-2025-0195 (11/11/2025): Establece reformas a las Disposiciones Transitorias en cuanto a la extensión de los plazos. Reforma a la RESOLUCIÓN No. SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INFMR-INGINT-2025-0144 de 5 de septiembre de 2025.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0179 (29/10/2025): determina los requisitos que las cooperativas de ahorro y crédito y las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, sujetas al control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, deben cumplir previo a obtener la autorización para adquirir cartera de crédito de entidades del sistema financiero nacional en estado jurídico activo

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0180 (29/10/2025): Establece las condiciones generales de venta de la cartera de crédito con el fin de velar por su buen funcionamiento, así como por el correcto cumplimiento normativo de este tipo de operaciones.

SEPS-IGT-2025-0120 (01/08/2025): Regula criterios para identificar entidades viables en procesos ETAP, la designación y funciones del administrador temporal, y procedimientos para perfeccionar acuerdos e informes finales.

SEPS-IGT-2025-0113 (29/07/2025): Norma de control para la prevención, detección y combate del delito de lavado de activos y la financiación de otros delitos en entidades del SFPS.

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

SEPS-IGT-2025-0106 (22/07/2025): Reforma a la norma de control para la suspensión de operaciones, exclusión y transferencia de activos y pasivos de entidades del SFPS.

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

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

SEPS-IGS-IGT-IGJ-INSEPS-INSESF-INGINT-2024-005 (07/11/2024): Norma de control para la gestión de reclamos en entidades del SFPS sujetas al control de la SEPS.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INFMR-INSESF-INGINT-2024-004 (07/11/2024): Norma de control de buen gobierno, ética y comportamiento para cooperativas de ahorro y crédito, cajas centrales y asociaciones mutualistas.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INFMR-INGINT-2024-0172 (02/08/2024): Norma de control sobre principios y lineamientos de educación financiera, con enfoque de género e inclusión.

SEPS-IGT-INR-INSESP-INGINT-2024-0122 (03/07/2024): 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.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2024-0117 (02/07/2024): Norma de Control para la aplicación del mecanismo extraordinario para el diferimiento de provisiones.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-INSEPS-IGJ-0116 (02/07/2024): Norma de control para la administración del riesgo operativo en entidades del SFPS.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2024-0090 (01/05/2024): Reforma relacionada con la compensación de pérdidas generadas durante el ejercicio económico 2024.

SEPS-IGT-IGS-INSESF-INR-INGINT-2024-0036 (04/03/2024): Norma de control para apertura, limitaciones transaccionales y cierre de cuentas básicas en el SFPS.

2. Riesgo de Posición del Negocio

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., nace con el Acuerdo Ministerial No. 2203, el 29 de julio de 1964, con 47 socios fundadores, en su mayoría ciudadanos que eran policías municipales y trabajadores del hospital. El 24 de octubre de 1985 con resolución 85-019-DC la Superintendencia de

Bancos y Seguros califica a la Cooperativa como entidad de intermediación financiera y desde el mes de enero de 2013 son supervisados por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

La Cooperativa pertenece al segmento 1 de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y opera en los segmentos: vivienda, consumo, microcrédito, productivo. Ofrece además diversidad en productos de depósitos a la vista, cuentas de ahorros, cuentas de depósito. En el ranking del segmento por activos a marzo 2026, ocupó la posición 22/43 con una participación de 1,45% en relación al total de activos del sistema; y ocupó la posición 38/43 en el ranking de ganancia del ejercicio del sistema.

Modelo de Negocio

Cooperativa Pablo Muñoz Vega Ltda. dispone de 16 agencias a nivel nacional, incluida la agencia matriz que se encuentra ubicada en la Provincia del Carchi, en la ciudad de Tulcán. Además, dispone de 15 cajeros automáticos con acceso a las redes Banred únicamente disponibles en las provincias de Carchi, Imbabura, Sucumbíos y Pichincha. A marzo 2026, los créditos se encuentran colocados principalmente en Carchi e Imbabura, evidenciando cierto nivel de riesgo de concentración en esta zona, no obstante, existe una importante porción de la cartera en Pichincha (19,11%) lo cual diversifica y disminuye el riesgo de concentración además del posicionamiento de la institución y conocimiento de las principales zonas de influencia.

La Cooperativa dispone de pago de prestaciones del IESS, transferencias internacionales, recaudación de planillas de servicios básicos y pago del bono solidario. Adicionalmente, dentro de sus servicios financieros, la entidad ofrece a sus socios tarjeta de débito y crédito Internacional (convenio con VISA). Entre los medios digitales se encuentran La Cooperativa Virtual y la Cooperativa Móvil (disponible para Android e IOS), resaltando positivamente el enfoque y solvencia digital de la entidad, ubicando a disposición de los socios herramientas digitales con altos estándares de seguridad y practicidad. Complementariamente la entidad ofrece beneficios a sus socios como un seguro médico, seguro odontológico y el servicio de laboratorio, lo cual se configura como una ventaja comparativa en el sector.

Estructura Organizacional

A marzo de 2026, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con 241 colaboradores a nivel nacional. La nómina se distribuye en 195 colaboradores del área de Negocios y 46 del área Administrativa. Por tipo de contrato, registra 178 colaboradores bajo contrato a término indefinido, 38 temporales, 13 en período de prueba y 12 a término fijo. En cuanto a formación académica, 198 colaboradores registran título de tercer nivel y 43 bachillerato; por género, la distribución corresponde a 124 mujeres y 117 hombres. El equipo gerencial está conformado por: Gerente General, Subgerente Administrativo Y Talento Humano (E)., Subgerente De Negocios (E), Subgerente Financiero.

3. Riesgo de Gestión y Administración

La Asamblea General de Representantes es el principal órgano administrativo de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. Adicionalmente, la institución cuenta con un Consejo de Administración que está encargado de dirigir las actividades administrativas y normativas de la Cooperativa. El órgano fiscalizador de la Cooperativa lo constituye el Consejo de Vigilancia con un Oficial de Cumplimiento, que es el encargado de controlar las actividades económicas de la institución. Es importante mencionar que el sistema cooperativo mantiene una limitante referente a la imposibilidad de inyecciones de capital debido a la naturaleza de su figura legal.

Con relación al Consejo de Administración de la institución, está conformado por presidente, vicepresidente, 4 vocales principales y 1 secretaría, quienes fueron elegidos por la Asamblea General de Socios. La presidente del Consejo es la Magister Marlon Patricio Meneses Rodríguez, quien asumió el cargo en el año 2024. Los miembros del Consejo cuentan con título de tercer y cuarto nivel, lo que demuestra un personal con perfiles acorde a su cargo y capacidades para solventar el nivel de riesgo de la institución y brindar la dirección estratégica al equipo gerencial.

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

Con respecto al cumplimiento presupuestario, con corte a marzo de 2026, la Cooperativa presenta un presupuesto institucional anual de USD 10.292.871,04, del cual se han ejecutado USD 2.201.825,38, equivalente al 21% de ejecución total, manteniendo un saldo disponible de USD 8.825.000,45. La ejecución mensual refleja una tendencia creciente y controlada: enero USD 697.141,92 (6,77%), febrero USD 748.222,62 (7,27%) y marzo USD 756.460,84 (7,35%), con una variación absoluta de USD 8.238,22 (1,09%). Por oficinas, el presupuesto asignado asciende a USD 281.454,05, de los cuales se ha ejecutado USD 93.149,23, equivalente al 33%, manteniendo un saldo disponible de USD 188.304,82; las variaciones observadas responden a ajustes operativos, ejecución puntual de gastos y estrategias de optimización en cada oficina.

Adicionalmente, el seguimiento al Plan Operativo Anual (POA) 2026 evidencia, al cierre del primer trimestre, un nivel de ejecución global del 6,82%, inferior al 25% esperado para el periodo. El POA contempla un monto total de USD 392.860,00, de los cuales se han ejecutado USD 390.790,00; sin embargo, esta ejecución no guarda correspondencia directa con el avance físico de las actividades, reflejando una desalineación entre ejecución presupuestaria y cumplimiento operativo. El bajo porcentaje de cumplimiento se explica por la concentración de iniciativas en estado "Atrasado" y "En Proceso", principalmente en los ejes de Socios y Clientes, Sostenibilidad y Responsabilidad Social, y Crecimiento y Aprendizaje; no obstante, se destacan avances puntuales en el eje financiero y en la gestión de información.

4. Administración del Riesgo

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

La institución cuenta con un Manual Para la Administración Integral de Riesgos cuya última actualización se efectuó el 9 de febrero de 2026. Este manual establece de forma general límites y políticas para cada uno de los riesgos a los cuales se enfrenta la entidad. Además, se presentan Manuales de riesgo de crédito, liquidez y mercado.

Con respecto a los procesos de gobernabilidad de Pablo Muñoz Vega Ltda; en marzo de 2026, se formalizó el Reglamento de Buen Gobierno de la Cooperativa y lo integró a su Reglamento Interno. La efectividad del Consejo de Administración en supervisar las operaciones es buena, considerando el tamaño de la Cooperativa y el nivel de profundidad de las discusiones en las reuniones. La información que recibe el Consejo de Administración es completa. Se evidencia una adecuada cultura institucional hacia la gestión de riesgos.

4.1 Riesgo Operacional

La Cooperativa cuenta con un Manual para la Gestión y Administración de Riesgo Operativo y Riesgo Legal, cuya última actualización fue el 28 de septiembre de 2023, con referencia al Manual de Seguridades Lógicas cuyo objetivo principal es mantener la Integridad, Disponibilidad y autenticidad de la información de la entidad actualizado a abril 2025. La Cooperativa analiza las políticas, procesos y procedimientos del riesgo operativo a través de una valoración de impacto y probabilidad de ocurrencia de los eventos de riesgo, para posteriormente establecer el perfil de riesgo inherente y riesgo residual.

Se valora positivamente que, en el caso de contratar servicios de infraestructura, plataforma y/o software conocido como computación en la nube, la cooperativa debe asegurar que el proveedor disponga al menos de las certificaciones ISO 27001 para seguridad de la información, ISO 27017 (controles de seguridad para servicios en la nube) e ISO 27018 (protección de información personal en la nube). La Cooperativa dispone de un software especializado para la gestión y monitoreo oportuno del riesgo operativo.

Con corte a marzo de 2026, la Cooperativa Pablo Muñoz Vega identifica su principal exposición de riesgo operativo en el factor procesos, específicamente por la desactualización documental del portafolio institucional y la ausencia de fechas de actualización en varios subprocesos. Aunque la institución cuenta con una estructura formal de procesos, la antigüedad documental puede generar diferencias entre la operativa vigente y los procedimientos formalmente aprobados, incrementando la probabilidad de reprocesos, fallas de ejecución, aplicación no uniforme de controles y dependencia del conocimiento individual de los funcionarios.

El informe de la Unidad de Cumplimiento correspondiente a marzo de 2026 concluye que las operaciones revisadas en la Cooperativa incluyendo depósitos de ahorros, renovaciones y pre cancelaciones de depósitos a plazo fijo, concesión y pre cancelación de préstamos, notas de crédito y transferencia no presentaron indicios de lavado de activos ni generaron reportes de operaciones inusuales e injustificadas para conocimiento del Comité de Cumplimiento o remisión a la UAFE. También se revisaron proveedores, se realizaron visitas de control a oficinas, se capacitó a siete funcionarios y se avanzó en el plan anual de cumplimiento, con 13 de 61 actividades ejecutadas, equivalente al 21,31%.

El portafolio institucional está compuesto por 20 macroprocesos, 37 procesos y 139 subprocesos. Del total, 38 subprocesos, equivalentes al 27,3%, no registran fecha de actualización; además, 74 subprocesos presentan una antigüedad superior a 24 meses y 61 subprocesos superan los 36 meses. Los macroprocesos priorizados por su criticidad y rezago documental son Gestión de Cliente, Gestión de Colocaciones, Gestión de Recuperación, Gobierno Cooperativo, Planificación Institucional, Gestión de Calidad y Procesos, Talento Humano, Gestión Financiera y Gestión de Operaciones, debido a su incidencia directa o transversal en la operación institucional.

4.2 Riesgo de Crédito

La institución cuenta con un Manual para la Gestión del Riesgo de Crédito, cuenta con una última actualización en febrero 2026. En este manual se establecen lineamientos y límites de exposición de riesgo de crédito. La Jefatura de Riesgos es la encargada de administrar los riesgos en el proceso de crédito. Adicionalmente, la entidad se rige a los límites normativos estipulados por los organismos de control. El monitoreo de estos límites se efectúa diariamente. Se valora positivamente la existencia de una matriz de transición para controlar la calidad de la cartera.

Es importante mencionar que, en junio 2023, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, emitió la Norma de Control para la Gestión del Riesgo de Crédito, en donde se determina los aspectos mínimos que las entidades deben contar u observar con el propósito de identificar, medir, controlar, mitigar y

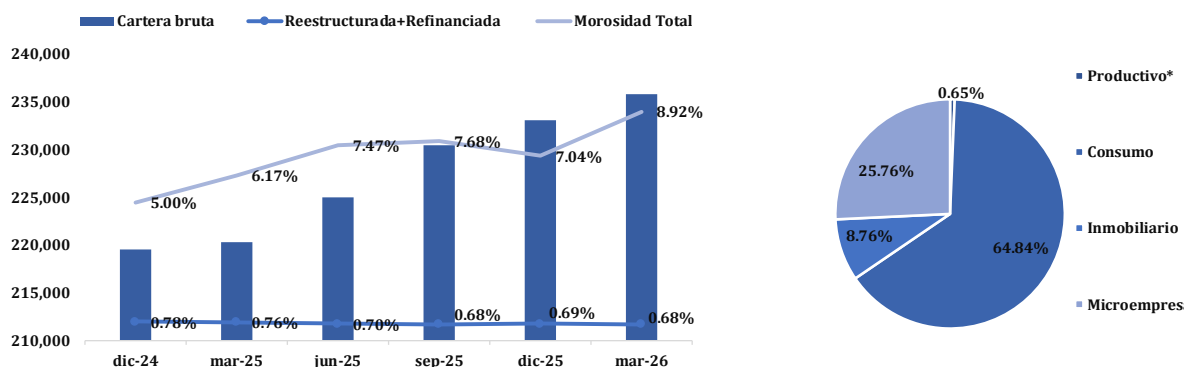
monitorear el riesgo de contraparte al cual se encuentran expuestas en el desarrollo de su proceso de crédito. A la fecha de corte la entidad cuenta con las políticas actualizadas.

Estructura de la Cartera

A marzo de 2026, la cartera bruta registra un monto de USD 235,76 millones, creciendo en 1,17% frente a diciembre de 2025 (USD 233,03 millones). En el periodo de análisis se evidencia un comportamiento creciente de la colocación total, explicado principalmente por el incremento de la cartera de consumo.

A la fecha de corte, la cartera por vencer representa el 91,08% del total de cartera bruta, con un decrecimiento de 0,87% respecto a diciembre de 2025. Por otro lado, la cartera improductiva, conformada por cartera que no devenga intereses y cartera vencida, asciende a USD 21,02 millones y representa el 8,92% de la cartera bruta, mostrando un crecimiento de 28,07%. La cartera que no devenga intereses asciende a USD 16,59 millones (7,04%), mientras que la cartera vencida alcanza USD 4,42 millones (1,88%). La cartera reestructurada y refinanciada suma USD 1,60 millones, equivalente al 0,68% de la cartera bruta.

Gráfico 5. Características de la cartera



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

El principal segmento de colocación, a marzo de 2026, corresponde a créditos de consumo con 64,84%. El porcentaje complementario de la cartera lo componen los segmentos: microempresa con 25,76%, inmobiliario con 8,76% y productivo con 0,65%. En términos de variación frente a diciembre de 2025, consumo creció 1,37%, mientras que productivo, inmobiliario y microempresa decrecieron en 0,04%, 0,58% y 0,75%, respectivamente.

Calidad de la Cartera

La calidad de la cartera de la Cooperativa continúa mostrando deterioro en el periodo de análisis. A marzo de 2026, la morosidad total se ubica en 8,92%, con un incremento de 1,87 p.p. respecto a diciembre de 2025. A la fecha de corte, la morosidad de la entidad se ubica por encima del indicador del segmento 1 de cooperativas (8,26%).

A marzo de 2026, el índice de morosidad del segmento de microempresa se ubicó en 17,11%, con un incremento de 5,35 p.p. respecto a diciembre de 2025, superando el indicador de la industria (10,79%). El segmento de consumo presentó una morosidad de 5,93%, con un incremento de 0,78 p.p., manteniéndose por debajo del sistema (7,17%). Por su parte, el segmento inmobiliario registró una morosidad de 3,64%, inferior al indicador del segmento 1 (3,97%), mientras que la cartera productiva registra una morosidad de 52,88%.

Tabla 3. Morosidad bruta por segmento.

Segmento	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	Industria a la fecha de corte
Productivo *	45.04%	48.01%	50.07%	52.88%	10.94%
Consumo	5.05%	5.48%	5.15%	5.93%	7.17%
Inmobiliario	2.81%	4.04%	3.32%	3.64%	3.97%
Microempresa	13.72%	12.97%	11.77%	17.11%	10.79%
Morosidad Total	7.47%	7.68%	7.04%	8.92%	8.26%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

A marzo de 2026, el 91,06% de la cartera corresponde a la categoría de riesgo normal (A1, A2, A3), alcanzando un monto total de USD 214,38 millones. La cartera con riesgo potencial (B1, B2) fue de USD 4,22 millones y representa el 1,79% del total de la cartera. Por su parte, las categorías deficiente, dudoso recaudo y pérdida suman USD 16,82 millones, equivalente al 7,15% de la cartera clasificada.

Cobertura de la Cartera

A la fecha de corte (marzo 2026), la cobertura de provisiones para cartera improductiva fue de 24,06%, representando un decrecimiento de 6,22 p.p. respecto a diciembre de 2025, cuando la cobertura fue de 30,28%. Este indicador se mantiene significativamente por debajo del promedio del segmento 1 (107,09%), lo que representa una debilidad relevante frente al deterioro de la cartera.

A marzo de 2026, el monto total de provisiones constituidas fue de USD 2,65 millones. Acorde con la información de la hoja de trabajo, este monto no cubre el requerimiento mínimo estimado, presentando una deficiencia de USD 10,38 millones frente a un requerimiento aproximado de USD 13,03 millones.

Tabla 4. Constitución de provisiones

Tipo de operación	Categoría	Cartera bruta	% Cartera bruta	Provisiones
A1	Riesgo normal	174,486,042	74.11%	19,402
A2		25,915,979	11.01%	5,493
A3		13,979,732	5.94%	1,501
B1	Riesgo potencial	2,009,716	0.85%	256
B2		2,211,388	0.94%	205
C1	Deficiente	618,451	0.26%	184
C2		720,242	0.31%	161
D	Dudoso recaudo	2,254,336	0.96%	263,027
E	Pérdida	13,231,894	5.62%	2,364,400
Total cartera bruta		235,427,781	100.00%	2,654,629

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

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

4.3 Riesgo de Mercado

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

Las directrices para el monitoreo y gestión del riesgo de mercado, la institución cuenta con un Manual actualizado en diciembre de 2025. La entidad realiza un monitoreo acorde a la normativa vigente de las brechas de sensibilidad, sensibilidad del margen financiero y sensibilidad del valor patrimonial.

Respecto a las brechas de sensibilidad, a marzo 2026, la sensibilidad del margen financiero refleja una posición en riesgo de USD 156,98 millones evidenciando un descalce de duración en la estructura financiera, lo que implica un impacto material ante una variación en el porcentaje de tasas, con respecto al valor patrimonial se evidencia un impacto del 5,44% el límite establecido es de 17% refleja una exposición significativa.

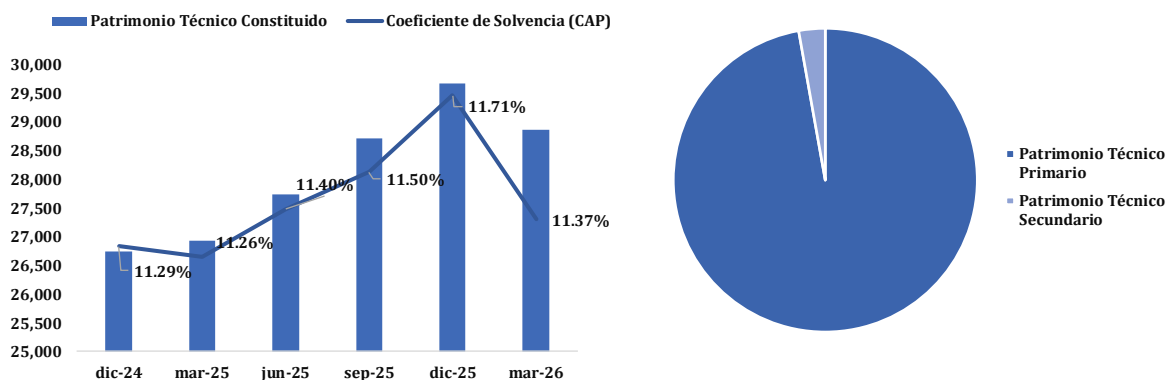
5. Riesgo de Posición Financiera

5.1 Riesgo de Solvencia

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. refleja un coeficiente de solvencia de 11,37%, a marzo de 2026, evidenciando una variación interanual positiva de 0,10 p.p. y una disminución de 0,35 p.p. respecto a diciembre de 2025. A la fecha de corte la entidad cumple con el requerimiento normativo mínimo.

Al cierre de marzo de 2026, el patrimonio técnico primario de la institución es de USD 28,06 millones y el patrimonio técnico secundario fue de USD 0,81 millones, dando como resultado un patrimonio técnico constituido de USD 28,87 millones. Los activos ponderados por riesgo ascienden a USD 253,97 millones, mientras que el patrimonio técnico requerido se ubica en USD 22,86 millones, generando una posición excedentaria de patrimonio técnico de USD 6,02 millones.

Gráfico 6. Patrimonio Técnico.



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

El nivel de apalancamiento (activo/patrimonio) de la entidad financiera presenta una tendencia estable en el análisis histórico; a marzo de 2026 el indicador fue de 12,46 veces, calculado sobre activos por USD 357,42 millones y patrimonio por USD 28,68 millones. La entidad mantiene una estructura patrimonial ajustada al volumen de activos y al nivel de crecimiento de sus operaciones.

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

5.2 Riesgo Liquidez y fondeo

La Cooperativa cuenta con Manual de Riesgo de Liquidez actualizado en noviembre 2025, en el que determina las acciones y alcance de ejecución a implementar por parte de la institución en los casos que se materialicen eventos de riesgo que afecten la liquidez de la entidad.

A marzo de 2026, la relación de fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 42,97%, registrando un incremento frente a diciembre de 2025 (37,91%) y septiembre de 2025 (37,48%). Los fondos de mayor liquidez ascienden a USD 70,85 millones, mientras que el fondo de mayor liquidez ampliado se ubica en USD 73,71 millones. Las obligaciones con el público alcanzan USD 316,81 millones, con un crecimiento de 1,77% frente a diciembre de 2025.

Las fuentes de fondeo ascienden a USD 319,52 millones, con una variación de 1,77% respecto al trimestre anterior. La estructura se concentra principalmente en obligaciones con el público, que representan el 99,15% del total de fuentes de fondeo. Dentro de estas, los depósitos a plazo ascienden a USD 240,80 millones y representan el 75,36%, con un crecimiento de 5,10%; los depósitos a la vista suman USD 71,56 millones y representan el 22,40%, con una reducción de 4,97%; y las obligaciones financieras alcanzan USD 2,71 millones, equivalentes al 0,85%, registrando una disminución de 23,86%.

En lo que respecta a la concentración de depositantes, los 100 mayores depositantes concentran un saldo de USD 12,15 millones. Si bien ninguna exposición individual supera el límite equivalente al 10% del patrimonio técnico constituido, la concentración dentro de este grupo continúa siendo relevante.

Los indicadores de liquidez estructural de primera línea correspondientes a marzo de 2026 se ubicaron entre 69,08% y 71,01%, cerrando la cuarta semana en 69,08%. Por su parte, los indicadores de segunda línea se ubicaron entre 33,59% y 33,79%, cerrando en 33,59%. Estos niveles superan ampliamente la volatilidad promedio ponderada de la principal fuente de fondeo (0,76% para primera línea y 0,95% para segunda línea) y el requerimiento mínimo de liquidez (5,07%), evidenciando cumplimiento de los límites normativos e internos de liquidez estructural.

Al cierre de marzo de 2026, el análisis de brechas de liquidez en los escenarios contractual, esperado y dinámico refleja la presencia de descalces negativos en los horizontes de corto plazo, derivados principalmente de la concentración de vencimientos de pasivos frente a los flujos de recuperación de activos. Sin embargo, en los tramos de mayor plazo se evidencian brechas positivas que compensan estos desajustes iniciales, permitiendo alcanzar resultados acumulados favorables al cierre del período de análisis.

5.3 Estructura financiera

Estructura del Activo

A marzo de 2026, los activos registran un monto de USD 357,42 millones, creciendo en 1,57% con respecto a diciembre de 2025. Los fondos disponibles ascienden a USD 64,36 millones, representan el 18,01% de los activos totales y registran un crecimiento de 9,04%. La cartera de créditos se ubica en USD 230,71 millones, equivalente al 64,55% del activo, con un crecimiento de 1,16%; mientras que las inversiones alcanzan USD 24,97 millones, equivalentes al 6,99%, con una reducción de 12,56% frente a diciembre de 2025.

La participación de los activos improductivos con relación al total de activos, a marzo de 2026, fue de 13,73%, incrementándose respecto a diciembre de 2025 (12,38%). Por su parte, los activos productivos representan el 86,27% del total de activos. Las principales cuentas complementarias del activo

corresponden a cuentas por cobrar por USD 10,95 millones, propiedades y equipo por USD 7,77 millones y otros activos por USD 18,66 millones.

Estructura del Pasivo

Los pasivos, a marzo de 2026, registran un monto de USD 328,74 millones, creciendo en 1,43% frente a diciembre de 2025. Las cuentas por pagar ascienden a USD 8,28 millones y representan el 2,52% del total de pasivos, con un decrecimiento de 8,94%. Las obligaciones financieras se ubican en USD 2,71 millones, equivalentes al 0,82% del pasivo, registrando una disminución de 5,32%.

La cuenta más representativa del pasivo corresponde a las obligaciones con el público, que a marzo de 2026 se ubican en USD 316,81 millones, representan el 96,37% del total de pasivos y crecen en 1,77% respecto a diciembre de 2025. Dentro de las obligaciones con el público, los depósitos a plazo ascienden a USD 240,80 millones y representan el 76,01% del total, con un crecimiento de 4,55%; los depósitos a la vista suman USD 71,56 millones y representan el 22,59%, con una reducción de 5,80%; mientras que otros depósitos alcanzan USD 4,45 millones, equivalentes al 1,40%.

En la composición de los depósitos a plazo, el tramo de 181 a 360 días concentra USD 91,29 millones (28,82%), seguido por el tramo de 91 a 180 días con USD 63,76 millones (20,12%), el tramo de 31 a 90 días con USD 50,78 millones (16,03%), el tramo de 1 a 30 días con USD 27,44 millones (8,66%) y los depósitos a más de 361 días con USD 7,54 millones (2,38%). Esta estructura evidencia una concentración relevante en plazos mayores a 90 días.

Tabla 5. Obligaciones con el público (en miles de dólares).

Principales cuentas	dic-24	mar-25	sep-25	dic-25	mar-26	Proporción a la fecha de corte	Var iación (t) vs (t-1)
Depósitos a la vista	77,800	78,147	75,304	75,968	71,562	22.59%	-5.80%
Depósitos de ahorro	77,592	77,908	74,915	75,679	71,063	22.43%	-6.10%
Depósitos a plazo	212,495	222,525	229,120	230,330	240,800	76.01%	4.55%
De 1 a 30 días	33,091	28,688	31,141	35,085	27,438	8.66%	-21.80%
De 31 a 90 días	43,755	44,683	51,064	44,638	50,776	16.03%	13.75%
De 91 a 180 días	56,446	67,492	63,543	62,868	63,756	20.12%	1.41%
De 181 a 360 días	70,454	73,415	77,571	80,043	91,291	28.82%	14.05%
De más de 361 días	8,748	8,246	5,801	7,697	7,538	2.38%	-2.06%
Total	295,146	305,982	310,397	311,293	316,808	100%	1.77%

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

Estructura del Patrimonio

A marzo de 2026, el patrimonio de la Cooperativa es de USD 28,68 millones, creciendo en 3,13% frente a diciembre de 2025. La cuenta está compuesta principalmente por capital social y reservas, que ascienden a USD 9,53 millones y USD 19,39 millones, respectivamente. El capital social representa el 33,23% del patrimonio y registra un crecimiento de 2,31%, mientras que las reservas representan el 67,60% y crecen en 3,70%. Los resultados acumulados se mantienen negativos en USD -0,24 millones.

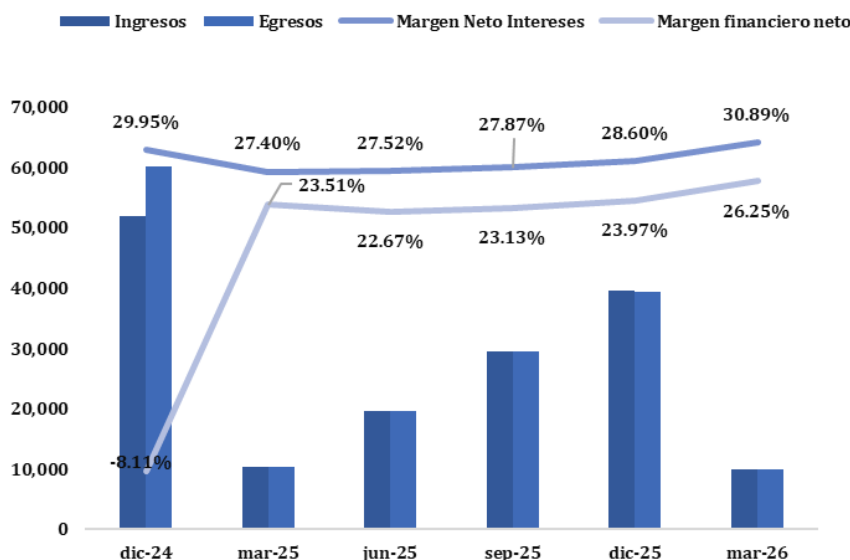
Resultados Financieros

A marzo de 2026, los ingresos alcanzaron un monto de USD 9,95 millones, reflejando una disminución de 3,01% frente a marzo de 2025. La composición de los ingresos continúa explicada principalmente por

intereses y descuentos ganados, que ascienden a USD 8,53 millones y registran un crecimiento de 1,64% frente al mismo periodo del año anterior.

El margen neto de intereses, a marzo de 2026, es de USD 3,07 millones, creciendo en 9,34% frente a marzo de 2025. Por otro lado, el margen bruto financiero se ubica en USD 3,47 millones, con un crecimiento de 13,71%; sin embargo, las provisiones alcanzan USD 0,86 millones, aumentando en 34,05%, lo que presiona el margen neto financiero, que se ubica en USD 2,61 millones.

Gráfico 7. Resultados.



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Los gastos de operación, a marzo de 2026, se ubican en USD 3,03 millones, decreciendo en 12,01% frente a marzo de 2025. Adicionalmente, el grado de absorción del margen neto financiero en el periodo de análisis fue de 115,91%, menor al 142,69% registrado en marzo de 2025, evidenciando una mejora relativa en la eficiencia operativa, aunque el indicador continúa en niveles elevados.

La Cooperativa, a marzo de 2026, registra una utilidad de USD 6 mil, manteniendo un resultado positivo pero reducido frente al tamaño de la operación. El margen de intermediación se mantiene negativo en USD 416 mil y el margen operacional también es negativo en USD 436 millones, situación que evidencia presión sobre la generación operativa y la necesidad de continuar fortaleciendo la eficiencia y la calidad de los activos.

Presencia bursátil

A marzo de 2026, la Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. no mantiene valores en circulación, no obstante, sí se encuentra inscrito como emisor en el mercado de valores.

Econ. Federico Bocca Ruíz, PhD. Gerente General	Ing. Elías Sánchez Hidalgo Analista

Anexos

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

Principales cuentas	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26
Activos	333,528	343,604	348,267	349,576	351,901	357,421
Fondos disponibles	57,468	62,518	63,775	59,036	59,023	64,361
Inversiones	27,711	30,093	28,595	29,171	28,563	24,975
Cartera de créditos	215,070	215,847	220,082	225,473	228,061	230,706
Cuentas por cobrar	11,711	11,417	11,526	11,409	11,293	10,951
Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución	16	16	0	0	0	0
Propiedades y equipo	7,812	7,710	7,586	7,459	7,916	7,773
Otros activos	13,741	16,003	16,702	17,028	17,044	18,656
Pasivo	308,440	318,318	322,239	322,671	324,095	328,743
Obligaciones con el público	295,146	305,982	309,779	310,397	311,293	316,808
Cuentas por pagar	7,697	7,276	7,856	7,974	9,091	8,278
Obligaciones financieras	5,058	4,509	3,947	3,558	2,861	2,709
Otros pasivos	538	551	656	742	849	948
Patrimonio	25,088	25,286	26,029	26,905	27,807	28,678
Capital social	8,983	8,995	9,013	9,125	9,314	9,529
Reservas	24,664	16,542	17,263	18,020	18,694	19,386
Superávit por valuaciones	2	0	0	0	0	0
Resultados	- 8,562	- 251	- 248	- 240	- 201	- 237

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

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

Principales cuentas	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26
Total ingresos	51,958	10,262	19,718	29,591	39,522	9,953
Intereses y descuentos ganados	37,515	8,393	16,672	25,266	34,052	8,530
Intereses causados	21,955	5,580	11,247	17,019	22,747	5,455
Margen Neto Intereses	15,560	2,812	5,425	8,247	11,305	3,075
Comisiones Ganadas	828	160	352	543	794	268
Ingresos por servicios	92	30	66	109	152	33
Comisiones Causadas	122	4	4	6	8	2
Utilidades Financieras	572	137	284	438	578	130
Pérdidas financieras	1,430	84	118	178	207	32
Margen bruto financiero	15,500	3,052	6,005	9,152	12,614	3,471
Provisiones	19,714	640	1,534	2,308	3,140	858
Margen neto financiero	- 4,214	2,412	4,470	6,844	9,474	2,613
Gastos de operación	16,545	3,442	6,234	9,417	12,728	3,029
Margen de intermediación	- 20,759	- 1,030	- 1,764	- 2,573	- 3,254	- 416
Otros ingresos operacionales	7	0	0	0	13	0
Otras pérdidas operacionales	223	20	30	43	82	21
Margen operacional	- 20,975	- 1,050	- 1,793	- 2,616	- 3,323	- 436
Otros ingresos	12,944	1,542	2,344	3,236	3,933	993
Otros gastos y pérdidas	276	487	543	606	556	551
Ganancia (o pérdida) antes de impuestos	- 8,306	5	7	15	54	6
Impuestos y participación de empleados	0	0	0	0	0	0
Utilidad del ejercicio	- 8,306	5	7	15	54	6

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

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

Indicadores	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26
Rentabilidad						
ROE	-24.87%	0.07%	0.06%	0.08%	0.19%	0.08%
ROA	-2.49%	0.01%	0.00%	0.01%	0.02%	0.01%
Calidad de los resultados (ingresos no recurrentes)	-155.84%	34204.41%	32439.04%	21188.54%	7324.39%	18022.27%
Eficiencia						
Grado de absorción del margen neto financiero	-392.64%	142.69%	139.45%	137.59%	134.34%	115.91%
Eficiencia administrativa de personal	2.04%	1.51%	1.49%	1.47%	1.45%	1.44%
Eficiencia operativa	5.00%	4.06%	3.65%	3.66%	3.69%	3.42%
Eficiencia financiera en relación al patrimonio	-65.53%	-16.42%	-13.90%	-13.33%	-12.45%	-5.89%
Eficiencia financiera en relación al activo	-6.28%	-1.22%	-1.03%	-1.00%	-0.94%	-0.47%
Solvencia						
Coefficiente de solvencia	11.29%	11.26%	11.40%	11.50%	11.71%	11.37%
Cobertura Patrimonial de Activos Inmovilizados	94.61%	87.40%	81.08%	82.30%	87.78%	80.85%
Índice de capitalización neto	3.64%	4.98%	5.44%	5.72%	6.78%	6.08%
Relación entre PTS vs. PTP	9.22%	9.13%	9.14%	9.18%	9.28%	2.89%
Endeudamiento patrimonial	1229.44%	1258.88%	1238.02%	1199.29%	1165.53%	1146.33%
Apalancamiento	13.29	13.59	13.38	12.99	12.66	12.46
Liquidez						
Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo	37.16%	41.26%	41.04%	37.48%	37.91%	42.97%
Relación entre depósitos y pasivos con costo	98.32%	98.55%	98.75%	98.87%	99.09%	99.15%
Relación entre pasivos con costo y pasivos totales	97.33%	97.54%	97.35%	97.30%	96.93%	97.19%
Intermediación financiera						
Intermediación financiera	75.62%	73.27%	73.84%	75.70%	76.08%	75.48%
Vulnerabilidad del patrimonio						
Cartera improductiva sobre el patrimonio de diciembre	43.77%	53.73%	64.61%	65.80%	59.02%	73.31%
Calidad de activos						
Proporción de activos improductivos netos	11.44%	11.91%	12.78%	12.91%	12.38%	13.73%
Proporción de los activos productivos netos	88.56%	88.09%	87.22%	87.09%	87.62%	86.27%
Utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada	98.40%	97.48%	96.83%	96.97%	98.14%	96.51%
Crédito						
Morosidad de cartera bruta	5.00%	6.17%	7.47%	7.68%	7.04%	8.92%
Cobertura de cartera problemática	40.62%	32.82%	29.06%	28.05%	30.28%	24.06%
Valuación de cartera bruta	65.82%	64.12%	64.60%	65.92%	66.22%	65.96%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.