

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
16 de septiembre de 2026	B-	Al 30 de junio 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

- El riesgo país cerró junio de 2026 en 415 puntos básicos (pb) y promedió 404 pb en el mes, frente a 506 pb de cierre y 479 pb de promedio en marzo.
- El IEE se ubicó en 53,2 puntos, en zona optimista, aunque disminuyó 0,8 puntos frente a mayo. El ICC, cuyo último dato disponible corresponde a mayo, alcanzó 36,40 puntos.
- El PIB creció 2,1% interanual y 1,0% trimestral en el primer trimestre de 2026, por debajo del crecimiento anual de 3,7% observado en 2025; la posición cíclica corresponde a una fase de recuperación con expansión moderada.
- El FMI proyecta una expansión de 2,5% para 2026 y 2027, sustentada en la demanda interna y las exportaciones no petroleras, con riesgos externos e internos a la baja.
- La cuenta corriente registró un superávit de USD 1.859,2 millones en el primer trimestre y equivale a 5,15% del PIB en el acumulado de doce meses. El FMI prevé 5,2% del PIB para 2026, con reducción hasta 4,4% en 2028.
- El saldo consolidado de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y la seguridad social fue de USD 67.676,24 millones (50,07% del PIB) al 30 de junio, frente a 48,72% en marzo, superando el umbral de 50%.
- El crédito al sector privado alcanzó USD 77.434,3 millones en mayo, último mes publicado, equivalente a 57,29% del PIB nominal.
- La oferta monetaria M1 se ubicó en USD 68.197,5 millones y la liquidez total M2 en USD 102.517,0 millones en mayo. Las reservas internacionales cubren 4,27 meses de importaciones y la morosidad del sistema de bancos privados es de 3,05%.
- Las reservas bancarias depositadas en el BCE sumaron USD 5.191,4 millones en mayo y el encaje constituido del sistema superó en USD 1.214 millones el requerimiento en la semana del 18 al 24 de junio.
- Las tasas activa y pasiva referenciales descendieron a 6,85% y 5,29%, respectivamente; la inflación anual se moderó a 1,65%.

Entorno Sectorial

- A junio de 2026 el Segmento 1 está conformado por 44 cooperativas de ahorro y crédito, con activos por USD 24.736,07 millones y un crecimiento interanual de 3,98%.
- La cartera bruta llegó a USD 15.844,33 millones (+2,14% en el año), concentrada en consumo (54,04%) y microcrédito (34,76%).
- Las obligaciones con el público sumaron USD 20.916,88 millones (+4,81%), con un desplazamiento marcado hacia los depósitos a la vista, que crecieron 18,76% frente a 0,28% de los depósitos a plazo.
- El abaratamiento del fondeo sostuvo el resultado: los intereses causados cayeron 13,84% y el margen neto financiero avanzó 12,39%, pese a que los ingresos por intereses se contrajeron 3,97%.

- El grado de absorción bajó a 90,03% desde 97,73% respecto a junio 2025; el ROE se ubicó en 4,09% y el ROA en 0,48%.
- La morosidad se mantuvo en 8,30% con una cobertura de 107,79%, y la solvencia cerró en 16,51%, muy por encima del mínimo regulatorio.
- El trimestre describe un segmento maduro, de crecimiento lento en colocación, pero con una mejora clara de eficiencia y de márgenes originada en el costo del pasivo.

Posición del Negocio

- La Cooperativa pertenece al segmento 1 de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) y opera en los segmentos de vivienda, consumo, microcrédito y productivo. Además, ofrece productos de depósitos a la vista, cuentas de ahorro y depósitos a plazo. En el ranking del segmento por activos a junio de 2026, ocupó la posición 22 de 44 entidades, con una participación de 1,46% del total de activos del sistema, y la posición 40 de 44 en el ranking de ganancia del ejercicio; 23 de 44 en cartera bruta representando el 1,51%.
- La Cooperativa Pablo Muñoz Vega Ltda. dispone de 16 agencias a nivel nacional, incluida la matriz ubicada en Tulcán, provincia del Carchi, y de 16 cajeros automáticos con acceso a la red Banred en Carchi, Imbabura, Sucumbíos y Pichincha. A junio de 2026, la cartera se concentra principalmente en Carchi e Imbabura, lo que evidencia riesgo de concentración geográfica; no obstante, la participación de Pichincha, equivalente al 19,58% de la cartera, contribuye a su diversificación.
- La Cooperativa ofrece pago de prestaciones del IESS, transferencias internacionales, recaudación de servicios básicos y pago del bono solidario, además de tarjetas de débito y crédito internacional mediante convenio con VISA. Sus canales digitales incluyen la Cooperativa Virtual y la Cooperativa Móvil para Android e iOS. Complementariamente, brinda a sus socios seguro médico, seguro odontológico y servicio de laboratorio, lo que constituye una ventaja comparativa dentro del sector.
- La entidad cuenta con una Jefatura de Riesgos Integrales conformada por la jefatura del área y analistas de riesgo de crédito, mercado y liquidez, riesgo operativo y riesgos SARAS. Asimismo, mantiene áreas de Cumplimiento, Seguridad de la Información, Control Interno y Auditoría Interna, estructura que fortalece el control institucional.
- A junio de 2026, la Cooperativa cuenta con 245 colaboradores: 190 pertenecen al área de Negocios y 55 al área Administrativa. En cuanto a formación académica, 180 registran título de tercer nivel, 31 de cuarto nivel y 34 bachillerato. La nómina está compuesta por 125 mujeres y 120 hombres; el equipo gerencial comprende la Gerencia General y las subgerencias Administrativa y de Talento Humano, de Negocios y Financiera.

Gestión y Administración

- El Consejo de Administración está conformado por la presidencia, vicepresidencia, cuatro vocalías principales y una secretaria, cuyos integrantes fueron elegidos por la Asamblea General de Socios. La presidencia está a cargo del magíster Marlon Patricio Meneses Rodríguez, quien asumió el cargo en 2024. Los integrantes del Consejo cuentan con formación de tercer y cuarto nivel, acorde con sus responsabilidades de dirección estratégica.
- La Cooperativa mantiene los comités normativos de Administración Integral de Riesgos, Cumplimiento, Tecnología de la Información, Seguridad y Salud Ocupacional, Gobierno y Seguridad de la Información. Adicionalmente, dispone de una Comisión Especial de Resolución de Conflictos y una Comisión de Educación, lo que favorece la comunicación entre la administración y los órganos directivos.
- Con corte a junio de 2026, la ejecución presupuestaria fue generalmente controlada, aunque presentó brechas puntuales. El activo alcanzó un cumplimiento de 95,49%, con la cartera de créditos en 91,94%; el pasivo llegó a 94,98%, las obligaciones con el público a 95,55% y el patrimonio a 101,48%. Los gastos se ejecutaron en 95,97%, con un ahorro aproximado de USD 818 mil frente al presupuesto, mientras que los ingresos registraron un cumplimiento de 95,64%, afectados por menores rendimientos financieros en un contexto de exceso de liquidez y reducción de tasas.
- Al cierre del segundo trimestre, el Plan Operativo Anual 2026 registró un cumplimiento general de 40%, frente al avance referencial esperado de 50%. Tesorería y Dirección Financiera alcanzaron 88% y Captaciones 65%, mientras que Riesgos, Tecnología de la Información, Cobranza e Innovación y Proyectos requieren mayor seguimiento. Las áreas asumieron el compromiso de acelerar la ejecución para alcanzar al menos 90% hasta octubre de 2026.
- La SEPS mantiene seguimiento sobre la evolución de los indicadores financieros y de liquidez, las estrategias de cobranza y el cumplimiento de límites de crédito, provisiones y créditos vinculados. El Consejo de Administración conoció las recomendaciones de Auditoría Interna sobre el diferimiento de provisiones. La autorización comprende USD 21,74 millones correspondientes a 3.256 operaciones durante 91 meses; no obstante, Auditoría Interna identificó un déficit total de provisiones de USD 17,66 millones y observó que el tratamiento aplicado

incide en la solvencia, registrada por la entidad en 9,62% y estimada por Auditoría Interna en 11,45% si se considera íntegramente el monto autorizado para diferimiento.

Administración de Riesgos

- La institución dispone de un Manual para la Administración Integral de Riesgos, actualizado el 9 de febrero de 2026, que establece límites y políticas generales para los riesgos a los que se encuentra expuesta. Además, cuenta con manuales específicos para los riesgos de crédito, liquidez y mercado, y con una Jefatura de Riesgos Integrales que monitorea su cumplimiento.
- En marzo de 2026 se formalizó el Reglamento de Buen Gobierno de la Cooperativa y se integró al Reglamento Interno. La supervisión ejercida por el Consejo de Administración se considera adecuada para el tamaño de la entidad; la información que recibe es completa y se evidencia una cultura institucional favorable hacia la gestión de riesgos.
- Con corte a junio de 2026, la gestión del riesgo operativo se apoya en un mapa institucional compuesto por 20 macroprocesos, 39 procesos y 144 procedimientos o subprocesos. Se identifican oportunidades de mejora en la actualización documental, estandarización y automatización de procesos, adopción de buenas prácticas, capacitación del personal y cumplimiento de inclusión de personas con discapacidad.
- La entidad presentó el Plan de Acción para la Mitigación de Riesgos Asociados al Fenómeno El Niño 2026-2027, aprobado el 29 de julio de 2026. El plan identifica riesgos de crédito, liquidez, operación, tecnología, solvencia, rentabilidad y reputación; califica como críticos los retiros masivos, el incumplimiento de liquidez y solvencia, el deterioro patrimonial y la interrupción tecnológica, y establece medidas de prevención, respuesta inmediata y recuperación para preservar la continuidad del negocio.
- A junio de 2026, la cartera bruta alcanzó USD 238,72 millones, con un crecimiento de 1,25% frente a marzo. La cartera por vencer representó 90,03% del total, mientras que la cartera improductiva ascendió a USD 23,79 millones y equivalió a 9,97%; de este monto, USD 18,48 millones corresponden a cartera que no devenga intereses y USD 5,32 millones a cartera vencida. La cartera reestructurada y refinanciada sumó USD 1,89 millones.
- La morosidad total se ubicó en 9,97%, superior al 8,30% del segmento 1. La morosidad de microempresa alcanzó 18,25%, consumo 6,97%, inmobiliario 5,22% y productivo 51,67%. El 89,88% de la cartera se mantuvo en categorías de riesgo normal, mientras que las categorías deficientes, dudoso recaudo y pérdida representaron 8,48%.
- La cobertura de provisiones para la cartera improductiva fue de 21,41%, significativamente inferior al promedio del segmento 1 de 107,79%. Las provisiones constituidas ascendieron a USD 3,14 millones, obteniendo deficiencias en provisiones por USD 4,77 millones

Posición Financiera

- A junio de 2026, la Cooperativa registró un coeficiente de solvencia de 9,62%, con una variación interanual negativa de 1,78 puntos porcentuales, aunque todavía cumple el mínimo normativo. El patrimonio técnico primario ascendió a USD 29,38 millones y el patrimonio técnico secundario fue negativo en USD 4,41 millones, dando como resultado un patrimonio técnico constituido de USD 24,98 millones. Los activos ponderados por riesgo alcanzaron USD 259,73 millones y el patrimonio técnico requerido USD 23,38 millones, generando un excedente de USD 1,60 millones.
- El nivel de apalancamiento, medido como activos sobre patrimonio, fue de 12,04 veces, calculado sobre activos por USD 361,24 millones y patrimonio por USD 30,00 millones. La estructura patrimonial se mantiene ajustada al volumen de activos y al crecimiento de las operaciones.
- La relación de fondos disponibles sobre depósitos de corto plazo fue de 39,90%. Los fondos disponibles ascendieron a USD 59,50 millones y las obligaciones con el público a USD 319,15 millones. La liquidez estructural de primera y segunda línea se ubicó en 59,06% y 33,43%, respectivamente, niveles superiores a la volatilidad de las principales fuentes de fondeo y al requerimiento mínimo de 6,12%.
- Los 100 mayores depositantes registraron un saldo de USD 61,09 millones. Durante junio se observaron nuevos depósitos por USD 3,69 millones y retiros por USD 2,72 millones, con un flujo neto positivo aproximado de USD 969 mil. Aunque la base mostró estabilidad, la concentración de estos depositantes exige seguimiento permanente y una mayor diversificación de captaciones.
- El análisis de brechas de liquidez presentó descalces de corto plazo, entre ellos USD -11,50 millones de 1 a 7 días y USD -6,41 millones de 8 a 15 días en el escenario contractual. Estas brechas son compensadas en plazos posteriores; el escenario esperado concluye con una brecha acumulada positiva de USD 43,98 millones. La entidad conserva capacidad de cobertura en horizontes amplios, pero debe reforzar el monitoreo de los descalces iniciales.

- A junio de 2026, los activos totalizaron USD 361,24 millones y crecieron 1,07% frente a diciembre de 2025. La cartera de créditos representó 64,67% del activo, los fondos disponibles 16,47% y las inversiones 8,35%. Los activos productivos equivalieron a 85,51% del total y los activos improductivos a 14,49%.
- Los pasivos ascendieron a USD 331,25 millones. Las obligaciones con el público representaron 96,35% del pasivo y alcanzaron USD 319,15 millones; dentro de ellas, los depósitos a plazo sumaron USD 241,41 millones, los depósitos a la vista USD 73,12 millones y otros depósitos USD 4,62 millones.
- Los ingresos acumulados alcanzaron USD 19,51 millones y el margen neto de intereses USD 6,00 millones. El margen financiero neto fue de USD 5,06 millones, presionado por provisiones de USD 1,63 millones. Los gastos de operación ascendieron a USD 6,08 millones y el grado de absorción se ubicó en 120,12%. La utilidad fue cercana a USD 0,01 millones, mientras que el margen de intermediación y el margen operacional permanecieron negativos en USD 1,02 millones y USD 1,07 millones, respectivamente, evidenciando presión sobre la generación operativa.

1. Riesgo de Entorno Operativo

1.1 Entorno Económico

Equilibrio Político, Social e Institucional

Al cierre de junio de 2026, el riesgo país se ubicó en 415 puntos básicos (pb) y promedió 404 pb en el mes, frente a 506 pb de cierre y 479 pb de promedio en marzo, lo cual refleja una mejor percepción sobre la capacidad de pago soberana y el acceso a financiamiento, apoyada por el programa con el Fondo Monetario Internacional y la acumulación de reservas. No obstante, la estabilidad del indicador entre mayo y junio, con un cierre de 415 pb en ambos meses, confirma su sensibilidad a las condiciones financieras internacionales, a la ejecución fiscal y a los riesgos políticos y de seguridad internos¹.

En cuanto a la percepción económica, el Índice de Expectativas de la Economía (IEE) alcanzó 53,2 puntos en junio de 2026, 0,8 puntos menos que en mayo, aunque se mantuvo por quinto mes consecutivo en el umbral de mayor confianza y superó en 4,7 puntos el registro interanual. La lectura sectorial fue heterogénea: construcción y manufactura mejoraron, mientras comercio retrocedió a 49,5 puntos. Por su parte, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se situó en 36,40 puntos en mayo (último dato disponible) por encima de marzo (36,07), pero todavía inferior a diciembre de 2025 (38,45). La divergencia entre expectativas empresariales y confianza de los hogares sugiere que la mejora macroeconómica aún se transmite de manera parcial al consumo².

En el mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 3,1% en mayo de 2026, inferior en 1,0 p.p. a la de mayo de 2025. El empleo adecuado alcanzó 36,6%, frente a 35,2% un año antes, y el subempleo se ubicó en 18,3%, frente a 20,9%. El Instituto Nacional de Estadística y Censos precisa que, entre abril y mayo de 2026, no se registraron cambios significativos en los principales indicadores del mercado laboral. La informalidad comprendió al 52,8% de las personas ocupadas y llegó a 76% en el área rural. Esta estructura limita la productividad, la cobertura de seguridad social y la base tributaria, por lo que constituye el principal riesgo estructural del mercado de trabajo pese al bajo desempleo abierto³.

Los indicadores institucionales continúan mostrando restricciones. El Índice de Libertad Económica 2026 se ubicó en 55,6 sobre 100 puntos, 0,2 puntos menos que el año previo, con Ecuador en el puesto 115 de

¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/m2092/IEM2092.pdf>

² <https://contenido.bce.fin.ec/estadisticas-de-coyuntura/>

³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/institucional/ecuador-registra-86-mil-personas-menos-en-situacion-de-desempleo-en-mayo-de-2026-frente-a-mayo-de-2025/>

184 economías y dentro de la categoría “mayormente no libre”. El Índice de Percepción de la Corrupción 2025 alcanzó 33 sobre 100 y ubicó al país en el puesto 116 de 182. Los resultados evidencian debilidades persistentes en derechos de propiedad, integridad gubernamental, eficacia regulatoria y transparencia, factores que elevan el costo de hacer negocios y moderan la inversión privada⁴.

En materia de riesgo soberano, el Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo publica calificaciones de B- con perspectiva estable para Fitch Ratings y para Standard & Poor's, que sitúan al país en el rango de calidad crediticia BB/B. Las acciones de calificación enlazadas en esa página corresponden a agosto de 2022 y la página no recoge la posición de Moody's, por lo que la vigencia de estas calificaciones a la fecha de corte no pudo confirmarse en la fuente oficial y queda sujeta a confirmación en las publicaciones de cada calificador⁵.

En el plano socioeconómico, el Banco Mundial clasifica a Ecuador como economía de ingreso mediano alto, con un ingreso nacional bruto per cápita de USD 6.890 en 2025 bajo el método Atlas, frente a USD 6.400 en 2024⁶. Las condiciones de vida, medidas por la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo, registraron a diciembre de 2025, último período publicado, una pobreza por ingresos de 21,4% a escala nacional, 13,8% en el área urbana y 37,6% en la rural, con pobreza extrema de 8,3% y un coeficiente de Gini de 0,470 frente a 0,463 un año antes. El Instituto Nacional de Estadística y Censos advierte que, de estas variaciones, únicamente la reducción de la pobreza urbana resulta estadísticamente significativa al 95% de confianza⁷. La distancia entre el área urbana y la rural y el nivel de desigualdad limitan la profundidad del mercado interno y la base de ingresos permanentes del Estado.

Nota: el Índice de Desarrollo Social del Banco Mundial y el Índice de Competitividad Global del Foro Económico Mundial, no se encuentra disponible a la fecha de corte: el Banco Mundial no publica un producto con la primera denominación, y el Foro Económico Mundial declaró pausadas las posiciones del segundo en su edición especial de 2020, sin edición posterior con ranking. En su lugar se utilizan el Índice de Libertad Económica de la Fundación Heritage y el Índice de Percepción de la Corrupción de Transparencia Internacional, y el Índice de Capital Humano del Banco Mundial (0,594, edición 2020, sin actualización posterior) como referencia del desarrollo social⁸.

Perspectivas de Crecimiento y Ciclo Económico

La economía ecuatoriana creció 3,7% en 2025 y alcanzó un PIB nominal preliminar de USD 130.320,6 millones. En el primer trimestre de 2026, el PIB real aumentó 2,1% interanual y 1,0% frente al trimestre previo, confirmando una fase expansiva, aunque a un ritmo inferior al observado en 2025. Dieciséis de veinte industrias registraron crecimiento interanual, los mayores aportes provinieron de actividades financieras y de seguros, comercio, actividades profesionales, petróleo y minas, salud y manufactura de

⁴ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/institucional/ecuador-registra-86-mil-personas-menos-en-situacion-de-desempleo-en-mayo-de-2026-frente-a-mayo-de-2025/>

⁵ Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo, Sovereign Ratings / Calificaciones soberanas. <https://www.economicoproductivo.gob.ec/sovereign-ratings/>

⁶ Banco Mundial, clasificación de países por nivel de ingreso e indicador NY.GNP.PCAP.CD (INB per cápita, método Atlas). <https://api.worldbank.org/v2/country/ECU?format=json>

⁷ INEC, Boletín Técnico ENEMDU, Pobreza y desigualdad, diciembre de 2025. https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Diciembre/202512_Boletin_pobreza_ENEMDU.pdf

⁸ <https://economicfreedom.heritage.org/pages/country-pages/ecuador> | Transparencia Internacional, Corruption Perceptions Index 2025. <https://www.transparency.org/en/countries/ecuador> | Banco Mundial, indicador HD.HCI.OVRL. <https://api.worldbank.org/v2/country/ECU/indicador/HD.HCI.OVRL?format=json> | World Economic Forum, Global Competitiveness Report Special Edition 2020.

alimentos. Desde el enfoque del gasto, el consumo de los hogares, la formación bruta de capital fijo y las exportaciones sostuvieron la expansión⁹.

El FMI proyecta un crecimiento de 2,5% tanto en 2026 como en 2027. La previsión supone continuidad de la demanda interna y de las exportaciones no petroleras, y es consistente con un ciclo de crecimiento moderado, sin señales de sobrecalentamiento. La desaceleración frente a 2025 reduce el margen para absorber choques y exige que la inversión, la productividad y la generación de empleo formal sustituyan progresivamente el impulso de recuperación¹⁰.

En perspectiva a largo plazo, el crecimiento real promedio de la última década (2016-2025) es de 1,62% anual, con una mediana de 1,44%; excluidos los años atípicos 2020 y 2021, el promedio asciende a 2,00%. El promedio de las proyecciones del Fondo Monetario Internacional para el trienio 2026-2028 es de 2,53%. La brecha entre la trayectoria decenal observada y la proyección trienal confirma que la economía no ha consolidado un patrón de crecimiento sostenido, lo que limita la capacidad de absorción de choques¹¹.

En términos de posición cíclica, la economía se ubica en una fase de recuperación con expansión moderada. El producto encadena crecimiento interanual y trimestral positivo, la expansión es amplia en su base productiva, con dieciséis de veinte industrias en crecimiento durante el primer trimestre, acompañada de la demanda interna. Al mismo tiempo, el ritmo se desacelera frente a 2025 y se mantiene por debajo del promedio de las proyecciones de mediano plazo. No se observan señales de sobrecalentamiento: la inflación permanece por debajo del 2%, las tasas referenciales descienden y el crédito se expande sin deterioro visible de la calidad de la cartera. Tampoco se configura una fase de expansión sólida, puesto que el nivel de actividad todavía no cierra la brecha frente a una trayectoria decenal de 1,62%. La combinación de crecimiento positivo pero desacelerado, precios contenidos y condiciones financieras en distensión corresponde a una etapa de recuperación con expansión moderada.

Entre los factores externos, los precios del petróleo y de productos de exportación, la guerra en Medio Oriente, los costos de transporte y las condiciones financieras globales pueden afectar simultáneamente ingresos fiscales, inflación y balanza comercial. En el ámbito interno, la inseguridad, la incertidumbre regulatoria, la disponibilidad de energía, la ejecución de inversión pública y la consolidación fiscal condicionan el escenario. En consecuencia, las perspectivas se mantienen favorables pero sujetas a riesgos predominantemente a la baja y a una elevada dependencia de la estabilidad externa.

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

La cuenta corriente registró un superávit de USD 1.859,2 millones en el primer trimestre de 2026, 2,7% menor al trimestre previo y 26,4% inferior al de igual período de 2025. El resultado se sustentó en los superávits de bienes (USD 1.618,7 millones) e ingreso secundario (USD 1.724,0 millones), que compensaron los déficits de servicios (USD 364,1 millones) e ingreso primario (USD 1.119,4 millones). Medido como acumulado de los últimos doce meses al primer trimestre de 2026, el saldo equivale a 5,15% del producto interno bruto previsto para 2026, base sobre la cual se evalúa el equilibrio externo del período¹².

⁹ BCE, Cuentas Nacionales Trimestrales, resultados del primer trimestre de 2026.

¹⁰ Fondo Monetario Internacional (FMI), Quinta revisión del acuerdo EFF para Ecuador, 22 de abril de 2026. FMI, World Economic Outlook, abril de 2026, perfil de Ecuador. https://www.imf.org/external/datamapper/api/v1/NGDP_RPCH/ECU

¹¹ Banco Mundial, indicador NY.GDP.MKTP.KD.ZG, serie 2016-2025.

<https://api.worldbank.org/v2/country/ECU/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?format=json&date=2016:2025> | FMI, base de datos del World Economic Outlook, indicador NGDP_RPCH. https://www.imf.org/external/datamapper/api/v1/NGDP_RPCH/ECU | Promedio, mediana y promedio excluidos 2020 y 2021: elaboración propia sobre la serie oficial completa.

¹² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/informes/ResultBP_012026.pdf

La trayectoria prospectiva del saldo en cuenta corriente es descendente. El Fondo Monetario Internacional proyecta superávits equivalentes a 5,2% del PIB en 2026, 4,6% en 2027 y 4,4% en 2028, con un promedio trienal de 4,73%, y una reducción continua hasta 3,1% en 2031 desde el 5,8% estimado para 2025¹³. El perfil implica que el excedente externo se estrecha de forma sostenida a medida que las importaciones acompañan la recuperación de la inversión, lo que reduce de manera gradual el margen de holgura frente a choques externos.

En el resto de la balanza de pagos, la cuenta capital registró USD 28,8 millones y la cuenta financiera USD 2.883,0 millones en el primer trimestre. Esta última resulta de una acumulación de activos financieros de USD 3.204,1 millones más una variación de activos de reserva de USD 489,4 millones, menos pasivos incurridos por USD 810,4 millones. La estructura confirma que el superávit corriente se está canalizando hacia acumulación de activos externos netos¹⁴.

En el primer semestre de 2026, las exportaciones totales sumaron USD 19.571,1 millones, con un crecimiento interanual de 4,0%; las no petroleras alcanzaron USD 14.651,0 millones y aumentaron 1,1%. Las importaciones crecieron 17,6% hasta USD 17.232,4 millones, impulsadas por combustibles, bienes de consumo, materias primas y bienes de capital. Como resultado, el superávit comercial se redujo 43,9%, a USD 2.338,7 millones. La mayor importación de capital es consistente con la recuperación de la inversión, aunque el diferencial de crecimiento frente a las exportaciones estrecha el colchón externo¹⁵.

Las reservas internacionales se situaron en USD 12.258,0 millones al 30 de junio, USD 233,2 millones menos que en mayo, pero USD 3.848,9 millones por encima de junio de 2025. El saldo equivale a 4,27 meses de las importaciones promedio del primer semestre, cobertura situada por encima del umbral de cuatro meses y, en esa medida, holgada para el respaldo de la dolarización. La variación mensual respondió a egresos superiores a ingresos, en particular por importación de derivados, servicio de deuda y valoración del oro, lo que confirma que el nivel de reservas puede ser volátil ante los flujos públicos y petroleros¹⁶.

Las remesas recibidas ascendieron a USD 1.856,7 millones en el primer trimestre, 7,7% más que un año antes, aunque 7,9% menos que en el cuarto trimestre de 2025. A su vez, la deuda externa total alcanzó USD 66.255,1 millones al cierre del primer trimestre, frente a USD 65.990,4 millones en el trimestre previo. La deuda externa del sector público se ubicó en USD 52.327,4 millones, la posición externa permanece relativamente favorable por el superávit corriente, las remesas y la mayor reserva, pero enfrenta riesgos por la expansión de importaciones, la concentración exportadora y el servicio de obligaciones externas¹⁷.

De acuerdo con el Ministerio de Economía y Finanzas, la deuda externa pública del Sector Público no Financiero y la Seguridad Social se ubicó en USD 51.652,30 millones al 30 de junio de 2026, equivalente a 38,21% del PIB nominal. Las cifras del Banco Central y del Ministerio corresponden a coberturas institucionales y fechas de corte distintas y no son directamente comparables entre sí¹⁸.

¹³ https://www.imf.org/external/datamapper/api/v1/BCA_NGDPD/ECU

¹⁴ BCE, Boletín Analítico de Resultados de Balanza de Pagos, primer trimestre de 2026.

¹⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202608.html>

¹⁶ BCE, Boletín de Reservas Internacionales, junio de 2026.

https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/RILD/RMRI_0626.html

¹⁷ BCE, Evolución trimestral de remesas, primer trimestre de 2026.

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2026I.pdf> | BCE, Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD), deuda externa, primer trimestre de 2026.

<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/dsbb/docs/hyperlink/HyperlinkSP.htm>

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

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

El Gobierno General registró un superávit global provisional de USD 1.289 millones y un superávit primario de USD 2.326 millones en el primer trimestre de 2026, según la tabla de operaciones del Gobierno general del Banco Central. En el ámbito del Presupuesto General del Estado, incluida la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios, el resultado global acumulado entre enero y abril de 2026 fue un superávit equivalente a 0,7% del producto interno bruto. Ambas medidas corresponden a perímetros institucionales y períodos de acumulación distintos, por lo que no son comparables entre sí ni con el resultado de un ejercicio completo. La mejora se relaciona con mayores ingresos y con la contención relativa de erogaciones; sin embargo, ninguna de las dos lecturas debe extrapolarse linealmente al cierre del año, por la estacionalidad del gasto, los pagos de intereses y la volatilidad de los ingresos petroleros¹⁹.

Para 2026, el FMI proyecta un déficit global de 0,4% del PIB y un superávit primario de 0,9%, frente a un déficit global de 2,9% en 2025. El ajuste esperado descansa en mayores ingresos, racionalización de exenciones y eficiencia del gasto. Su cumplimiento es relevante para reducir necesidades de financiamiento, aunque existe riesgo de desviación por gasto social y de seguridad, subsidios, inversión pública, menor producción petrolera o choques en los precios internacionales²⁰.

De acuerdo con el MEF, el saldo consolidado de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y la seguridad social fue de USD 67.676,24 millones al 30 de junio de 2026, equivalente a 50,07% del PIB, en marzo de 2026 el mismo indicador se ubicaba en 48,72%. Se advierte que el subtotal de instituciones públicas, y en particular los saldos de gobiernos autónomos descentralizados y empresas públicas, se consideran con corte a mayo de 2026, por no haber reportado la mayoría de esas entidades. El saldo de deuda pública interna reportado por el Ministerio de Economía y Finanzas y difundido en la Información Estadística Mensual del Banco Central se ubicó en USD 35.428,4 millones en abril de 2026 (último mes publicado). La razón de deuda bruta del gobierno general que difunde el Fondo Monetario Internacional se situó en 54,4% del PIB en 2025, por encima del indicador consolidado del MEF, la diferencia responde a coberturas institucionales y metodologías de cálculo distintas y no a una discrepancia entre fuentes²¹. El FMI proyecta una reducción gradual de la deuda pública amplia, condicionada a superávits primarios sostenidos.

El perfil de vencimientos gana presión desde 2026 por el inicio de amortizaciones de los bonos reestructurados y por pagos a organismos multilaterales. La reducción del riesgo país y el retorno al mercado mejoran las opciones de refinanciamiento, pero no eliminan la exposición a tasas internacionales ni el riesgo de concentración de vencimientos. La sostenibilidad fiscal depende de preservar acceso a financiamiento multilateral y de mercado, mejorar el balance primario y evitar acumulaciones de obligaciones de corto plazo²².

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

El crédito al sector privado de otras sociedades de depósito alcanzó USD 77.434,3 millones en mayo de 2026 (último mes publicado) y equivale a 57,29% del PIB nominal previsto para el año. La expansión apoya el consumo y la inversión, pero su sostenibilidad requiere que el crecimiento de cartera se mantenga alineado con la calidad de los activos, la capacidad de pago de hogares y empresas y la evolución de las captaciones.

¹⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorFiscal/informes/InformeOGG_202601.pdf | BCE, Estadísticas del Sector Fiscal; resultado global del SPNF y deuda pública interna, último dato disponible. <https://contenido.bce.fin.ec/estadisticas-del-sector-fiscal/>

²⁰ https://www.imf.org/external/datamapper/api/v1/NGDP_RPCH/ECU

²¹ https://www.imf.org/external/datamapper/api/v1/GGXWDG_NGDP/ECU

²² FMI, Ecuador: Fifth Review Under the Extended Fund Facility, Country Report No. 26/84, mayo de 2026.

La oferta monetaria M1 se ubicó en USD 68.197,5 millones y la liquidez total M2 en USD 102.517,0 millones en mayo de 2026, último mes publicado de los agregados monetarios. Las captaciones de empresas y hogares alcanzaron USD 81.715,02 millones. Las reservas bancarias depositadas en el Banco Central por concepto de encaje sumaron USD 5.191,4 millones en el mismo mes; en la semana del 18 al 24 de junio, el encaje constituido del sistema financiero nacional ascendió a USD 5.357 millones frente a un requerimiento de USD 4.143 millones, es decir un excedente de USD 1.214 millones y una cobertura equivalente a 129,3% del requerimiento²³. El crecimiento simultáneo de depósitos, liquidez y crédito respalda la intermediación financiera, no obstante, en una economía dolarizada, la estabilidad depende de la entrada neta de divisas, la confianza de los depositantes y la disponibilidad de activos líquidos frente a choques externos o fiscales²⁴.

La inflación anual fue de 1,65% en junio, inferior al 2,33% de marzo y superior al 1,48% de junio de 2025; la inflación mensual alcanzó 0,79% y la acumulada 1,39%. El incremento mensual estuvo concentrado en alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, por la finalización de una compensación eléctrica, y en transporte, por la actualización de precios de combustibles. El FMI proyecta una inflación promedio de 2,9% y de fin de período de 3,0% para 2026, y un promedio de 2,00% para el periodo 2026-2028, por lo que persisten riesgos de efectos base, ajustes administrados y transmisión de costos externos²⁵.

La tasa activa referencial se situó en 6,85% y la pasiva referencial en 5,29% en junio, frente a 7,19% y 5,54% en marzo. La reducción favorece el costo de financiamiento corporativo y acompaña la expansión crediticia; sin embargo, las tasas de consumo y microcrédito permanecen sustancialmente más elevadas. En conjunto, el entorno financiero y monetario mantiene relativa estabilidad, con mayor liquidez, crédito creciente e inflación moderada, aunque continúa expuesto a la posición fiscal, los flujos externos y la calidad del empleo²⁶.

En cuanto a la calidad de los activos del sistema, la morosidad de la cartera total del sistema de bancos privados se ubicó en 3,05% al 30 de junio de 2026, con una cobertura de cartera problemática de 211,64%, un retorno sobre patrimonio de 14,11% y un retorno sobre activos de 1,38%. El nivel de morosidad se mantiene contenido y la cobertura de provisiones duplica la cartera problemática, lo que reduce la probabilidad de que un deterioro de cartera se transmita al capital en el horizonte de calificación²⁷.

Riesgos de carácter sistémico

La economía ecuatoriana presenta tres canales de transmisión sistémica que condicionan simultáneamente al emisor, a su sector y al sistema financiero. El primero es la dolarización: sin prestamista de última instancia en moneda propia, la liquidez del sistema depende de la entrada neta de divisas, de modo que un choque en exportaciones, remesas o financiamiento externo se transmite de forma directa e inmediata a los depósitos y al crédito. El segundo es la concentración exportadora y fiscal en el petróleo, que vincula en un mismo movimiento los ingresos fiscales, la balanza comercial y la capacidad de servicio de la deuda ante variaciones del precio internacional. El tercero es el perfil de vencimientos de la deuda soberana, que gana presión desde 2026 por el inicio de amortizaciones de los bonos reestructurados y por pagos a organismos multilaterales, en un contexto en que el indicador de deuda pública superó el umbral de 50% del PIB. A ello se suma el riesgo de disponibilidad de energía y el de seguridad interna, que afectan la continuidad

²³ BCE, Información Estadística Mensual No. 2092, junio de 2026

²⁴ BCE, Estadísticas del Sector Monetario: liquidez total M2 y crédito al sector privado de OSD, junio de 2026.

²⁵ FMI, World Economic Outlook, abril de 2026, perfil de Ecuador. INEC, Boletín Técnico del Índice de Precios al Consumidor, junio de 2026.

²⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasVigentes062026.htm>

²⁷ <https://www.superbancos.gob.ec/estadisticas/portalestudios/boletines-financieros-mensuales/>

operativa de forma transversal a todos los sectores. Estos riesgos son comunes a las entidades del sistema en el mismo período de evaluación y no son diversificables por decisión individual del emisor.

Indicadores clave

Tabla 1. Indicadores macroeconómicos

Indicador	Valor	Periodo
Riesgo País	415 pb (cierre) / 404 pb (promedio)	Junio 2026
PIB real / nominal	3,7% / USD 130.320,6 M	Anual 2025 (prel.)
PIB real trimestral	2,1% interanual	I trimestre 2026
Proyección FMI	2,5%	Año 2026
Cuenta corriente	USD 1.859,2 M / proy. 5,2% PIB	I trim. / año 2026
Exportaciones no petroleras	USD 14.651,0 M	Ene.-jun. 2026
Reservas internacionales	USD 12.258,0 M	Junio 2026
Resultado global Gobierno General	Superávit USD 1.289 M	I trimestre 2026 (p)
Deuda pública / PIB	USD 67.676,24 M / 50,07% PIB	30 de junio 2026
Crédito al sector privado	USD 77.434,3 M / 57,29% PIB	Mayo 2026
Liquidez M1 / M2	USD 68.197,5 M / USD 102.517,0 M	Mayo 2026
Inflación anual	1,65%	Junio 2026
Tasa activa / pasiva ref.	6,85% / 5,29%	Junio 2026
Cuenta capital / cuenta financiera	USD 28,8 M / USD 2.883,0 M	I trimestre 2026
Cuenta corriente / PIB (12 meses móviles)	5,15%	12 meses al I trim. 2026
Reservas bancarias en el BCE	USD 5.191,4 M	Mayo 2026

Fuente: Banco Central del Ecuador, Ministerio de Economía y Finanzas, INEC y Fondo Monetario Internacional.

Elaborado por: Summaratings S.A.

1.2 Entorno Sectorial

Balance general y estado de resultados

A junio de 2026 el Segmento 1 está conformado por 44 cooperativas de ahorro y crédito, una más que en marzo de 2026. El movimiento no responde a la creación de una entidad: Coac Guaranda Ltda. superó el umbral de activos del segmento y ascendió desde el Segmento 2, con USD 86,75 millones en activos. El dato condiciona la lectura del trimestre.

Los activos del segmento sumaron USD 24.736,07 millones, con un incremento de 3,98% frente a junio de 2025 y de 0,61% respecto de marzo de 2026. Ambas lecturas están afectadas por cambios de perímetro y conviene aislarlas. En el trimestre, comparando únicamente las 43 entidades que ya integraban el segmento en marzo, el avance se reduce a 0,25%, por lo cual el crecimiento del balance fue marginal. En el año el ajuste opera en sentido contrario, porque Coac Crea Limitada, que reportaba USD 249,92 millones en activos a junio de 2025, dejó de integrar el segmento: sobre las 43 entidades presentes en ambos cortes el crecimiento interanual fue de 4,71% y no de 3,98%.

El pasivo alcanzó USD 21.796,69 millones y creció 4,00% en el año, a un ritmo casi idéntico al del activo. El patrimonio se ubicó en USD 2.880,73 millones, con un avance de 3,63%, algo por debajo del activo, lo que implica un aumento leve del apalancamiento contable sin cambios de fondo en la estructura de financiamiento.

En resultados, los ingresos acumulados del primer semestre llegaron a USD 1.367,05 millones, 2,23% por debajo de los del mismo período de 2025, y los gastos a USD 1.308,40 millones (-2,87%). La utilidad del ejercicio fue de USD 58,65 millones, 14,79% superior a la de junio de 2025.

El origen de que la utilidad crezca mientras los ingresos caen está en el pasivo, los intereses causados descendieron 13,84% (de USD 707,83 a USD 609,90 millones) pese a que las obligaciones con el público aumentaron 4,81%. Los intereses ganados, en cambio, cedieron 3,97%. El resultado es un margen neto de intereses de USD 552,72 millones (+9,92%) y un margen neto financiero de USD 447,64 millones (+12,39%), este último impulsado además por un gasto de provisiones que creció apenas 6,19%.

Los gastos de operación subieron 3,55%, muy por debajo del margen, y el margen de intermediación pasó de USD 9,05 a USD 44,61 millones. Lo relevante es que el segmento recuperó capacidad de generar resultado operativo después de un 2025 en que ese margen fue prácticamente nulo.

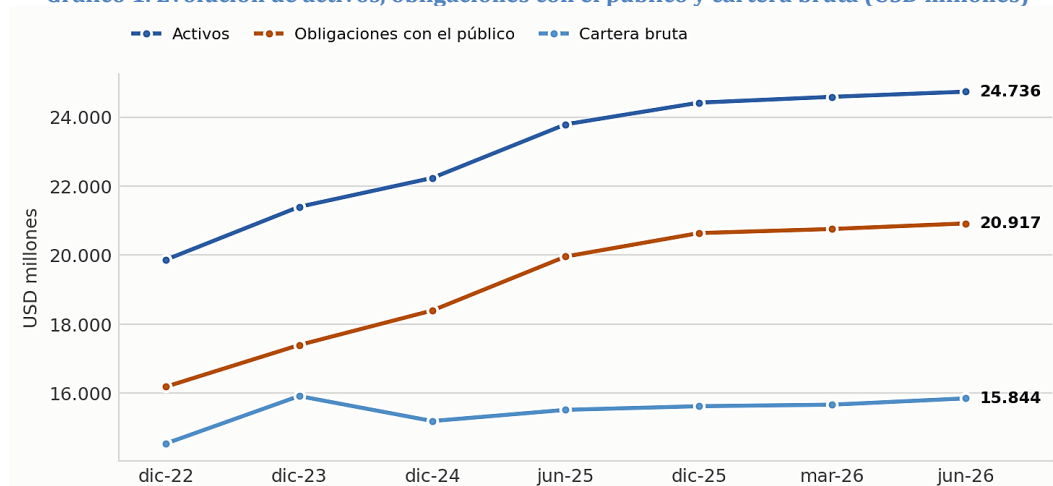
Tabla 2. Principales cuentas (USD millones)

Cuenta	dic-2023	dic-2024	jun-2025	dic-2025	mar-2026	jun-2026	Var. trim.	Var. interan.
Activos	21.397,33	22.235,90	23.789,56	24.417,76	24.587,11	24.736,07	+0,61%	+3,98%
Pasivos	18.734,09	19.501,81	20.958,75	21.565,53	21.684,84	21.796,69	+0,52%	+4,00%
Patrimonio	2.663,24	2.734,09	2.779,73	2.852,23	2.874,89	2.880,73	+0,20%	+3,63%
Ingresos	2.811,64	2.832,16	1.398,17	2.768,40	689,00	1.367,05	N/A	-2,23%
Gastos	2.703,59	2.775,60	1.347,08	2.682,48	661,63	1.308,40	N/A	-2,87%
Utilidad del ejercicio	108,04	56,56	51,09	85,93	27,37	58,65	N/A	+14,79%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS)

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Gráfico 1. Evolución de activos, obligaciones con el público y cartera bruta (USD millones)



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS)

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Cartera bruta

La cartera bruta cerró a junio de 2026 en USD 15.844,33 millones, con un crecimiento de 2,14% interanual y 1,16% en el trimestre. Es un ritmo muy inferior al 13,30% que registró el Segmento 2 en el mismo período,

y contrasta con el avance de 4,81% de las captaciones: el segmento está captando más rápido de lo que coloca, y la diferencia se ha ido a inversiones, que crecieron 23,64% en el año.

La composición por destino no muestra cambios de fondo. El consumo representa 54,04% de la cartera y el microcrédito 34,76%, entre ambos concentran 88,80% del riesgo de crédito del segmento, lo que ata su desempeño a la capacidad de pago de hogares y micronegocios. El crédito inmobiliario aporta 8,46% y el productivo 2,72%, aunque este último fue el de mayor expansión relativa en el año (+20,24%) desde una base reducida.

La cartera improductiva sumó USD 1.315,85 millones, con USD 815,39 millones que no devengan intereses y USD 500,46 millones vencidos. La morosidad resultante (8,30%), se mantuvo estable frente a junio de 2025 (8,34%) y subió levemente respecto del cierre de 2025 (8,05%), lo que refuerza la lectura de una calidad de cartera contenida.

Las provisiones acumuladas de cartera llegaron a USD 1.418,39 millones (+8,78%), un crecimiento muy superior al de la cartera improductiva (+1,70%). La cobertura subió en consecuencia a 107,79% desde 100,77% en junio 2025, con lo que el segmento mantiene un colchón que supera el saldo improductivo.

Tabla 3. Composición de la cartera bruta por destino a junio 2026

Destino	USD millones	Participación	Var. interanual
Consumo	8.563,01	54,04%	+1,91%
Microcrédito	5.506,85	34,76%	+0,51%
Inmobiliario	1.341,04	8,46%	+5,64%
Productivo	430,93	2,72%	+20,24%
Vivienda de interés social y público	2,32	0,01%	-6,12%
Educativo	0,17	0,00%	-22,08%
TOTAL	15.844,33	100,00%	+2,14%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS)

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Obligaciones con el público

Las obligaciones con el público ascendieron a USD 20.916,88 millones, 4,81% más que en el mismo periodo del año anterior, y 0,78% más que en marzo de 2026. Representando el 95,96% del pasivo total, proporción que confirma a los depósitos como fuente casi exclusiva de fondeo.

El dato más relevante del período está en la composición. Los depósitos a la vista crecieron 18,76% en el año, hasta USD 5.867,03 millones, mientras los depósitos a plazo apenas avanzaron 0,28%, hasta USD 14.871,91 millones. La estructura pasó de 74,31% a 71,10% en depósitos a plazo, y depósitos a la vista subió de 24,75% a 28,05%.

El desplazamiento explica la caída del costo financiero: los depósitos de ahorro, que concentran 98,94% de la vista, se remuneran a tasas muy inferiores a las de plazo fijo. La contrapartida es una base de fondeo algo menos predecible en su vencimiento, aunque en el sector cooperativo los depósitos de ahorro de socios han mostrado históricamente un comportamiento estable.

Tabla 4. Obligaciones con el público: nivel, variación y estructura

Concepto	jun-2025	mar-2026	jun-2026	Var. trim.	Var. interan.	Estructura
Obligaciones con el público	19.957,12	20.755,35	20.916,88	+0,78%	+4,81%	95,96%
Depósitos a la vista	4.940,36	5.741,50	5.867,03	+2,19%	+18,76%	28,05%
Depósitos a plazo	14.830,96	14.836,19	14.871,91	+0,24%	+0,28%	71,10%
Depósitos restringidos	185,80	177,65	177,93	+0,16%	-4,24%	0,85%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS)

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

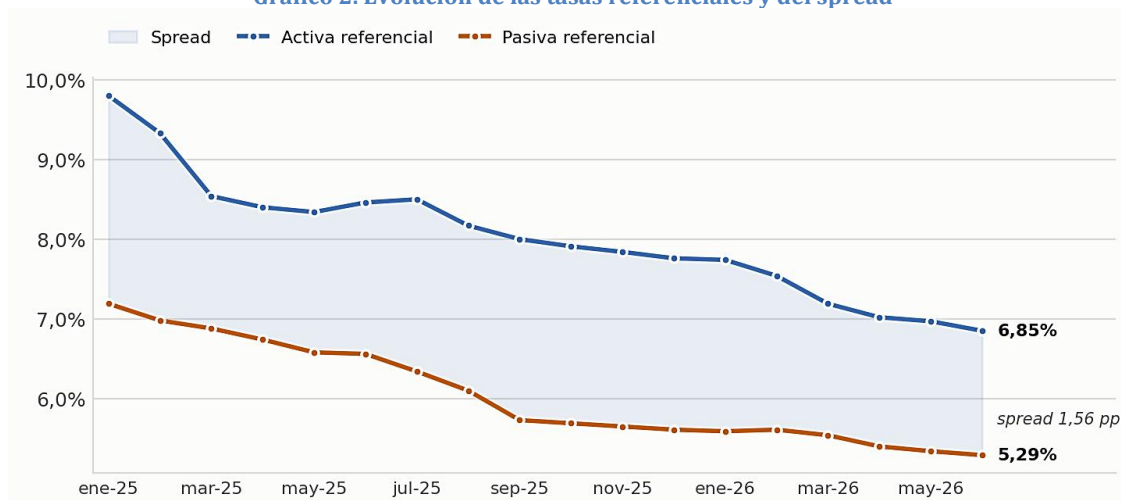
Tasas de interés

Las entidades del Segmento 1 concentran su colocación en consumo y microcrédito, cuyas tasas difieren sustancialmente de la referencial corporativa. A junio de 2026 la referencial de consumo se ubicó en 15,87% con un techo de 16,77%, y las de microcrédito entre 18,50% y 20,85%, con máximos que van de 22,05% a 28,23%. Son estas las tasas que determinan el rendimiento efectivo de la cartera del segmento.

La tasa activa efectiva referencial general, correspondiente al segmento productivo corporativo, se ubicó en 6,85% y la pasiva referencial en 5,29%, con un spread de 1,56 puntos porcentuales. La tasa máxima convencional fue 7,99% y la tasa legal 6,85%. Como referencia del costo de captación, la tasa pasiva por instrumento fue 5,29% para depósitos a plazo y 1,47% para depósitos de ahorro, diferencia que explica el efecto de la recomposición del fondeo sobre el costo financiero de las entidades.

En los doce meses transcurridos desde junio de 2025 la referencial activa descendió de 8,46% a 6,85% y la pasiva de 6,56% a 5,29%, con lo que el spread se comprimió de 1,90 a 1,56 puntos porcentuales. La caída de la pasiva ha sido más lenta que la de la activa, patrón habitual en ciclos descendentes porque los depósitos a plazo solo ajustan su tasa al vencimiento.

Para el Segmento 1 el efecto ha sido claramente favorable. El desplazamiento del fondeo hacia los depósitos de ahorro, que se remuneran a 1,47% frente a 5,29% del plazo fijo, se combinó con el descenso general de tasas para reducir los intereses causados en 13,84% pese a un crecimiento de 4,81% en las captaciones. Ese beneficio se agota conforme la cartera vigente se renueva a las nuevas referencias, más bajas.

Gráfico 2. Evolución de las tasas referenciales y del spread

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Indicadores financieros del segmento

La liquidez, medida como fondos disponibles sobre depósitos de corto plazo, se ubicó en 33,99%, por debajo del 39,11% de junio de 2025 y del 38,34% del cierre anterior. La caída no responde a una pérdida de recursos líquidos sino a su recomposición: los fondos disponibles cedieron 5,21% en el año mientras las inversiones aumentaron 23,64%. Se trata de un traslado hacia activos que rinden sin comprometer la capacidad de pago: el portafolio de inversiones vence en 51,7% dentro de 90 días y en 83,8% dentro de 180, y 77,3% está clasificado como disponible para la venta, de modo que opera como segunda línea de liquidez. Sumado a los fondos disponibles, el tramo de hasta 90 días equivale a 97,8% de los depósitos a la vista.

El ROE alcanzó 4,09% y el ROA 0,48%, ambos por encima de los registros de junio de 2025 (3,70% y 0,44%) y del cierre de 2025. Son niveles de rentabilidad moderados, coherentes con la naturaleza del sector, pero la trayectoria es de mejora sostenida.

El grado de absorción medido como gastos de operación sobre margen neto financiero, descendió a 90,03% desde 97,73% en junio de 2025 y 99,28% al cierre de 2025. Es la mejora más significativa del período y proviene de los gastos operativos casi planos y un margen que crece.

La intermediación financiera se situó en 76,40%, por debajo del 78,46% de junio de 2025, en línea con la brecha entre captación y colocación descrita. Los activos productivos representan 90,64% del activo total y cubren 105,59% de los pasivos con costo.

Tabla 5. Indicadores financieros del sector

Indicador	dic-2024	jun-2025	dic-2025	mar-2026	jun-2026	Var. interan.
Liquidez	36,25%	39,11%	38,34%	36,53%	33,99%	-5,12 pp
ROE	2,11%	3,70%	3,11%	3,82%	4,09%	+0,39 pp
ROA	0,25%	0,44%	0,35%	0,45%	0,48%	+0,03 pp
Grado de absorción	104,05%	97,73%	99,28%	92,08%	90,03%	-7,69 pp
Activos productivos / pasivos con costo	105,40%	104,54%	105,28%	105,31%	105,59%	+1,05 pp
Intermediación financiera	83,41%	78,46%	76,33%	76,11%	76,40%	-2,06 pp
Morosidad de cartera total	8,04%	8,34%	8,05%	8,26%	8,30%	-0,04 pp
Cobertura de cartera improductiva	101,92%	100,77%	109,03%	107,09%	107,79%	+7,02 pp
Activos improductivos netos / total activos	10,10%	10,36%	9,41%	9,57%	9,36%	-1,00 pp
Activos productivos / total activos	89,90%	89,64%	90,59%	90,43%	90,64%	+1,00 pp

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS)

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Solvencia y patrimonio técnico

El patrimonio técnico constituido del segmento fue de USD 2.866,48 millones frente a activos y contingentes ponderados por riesgo de USD 17.366,18 millones, con una relación de solvencia de 16,51%. El indicador se ubica muy por encima del mínimo de 9%, con un excedente de USD 1.303,52 millones sobre el requerimiento.

La solvencia cedió 0,25 pp frente a junio de 2025, cuando se ubicaba en 16,76%, porque los activos ponderados crecieron más rápido que el patrimonio técnico. La relación entre patrimonio técnico primario y activos ponderados llegó a 15,88%, holgadamente sobre el 6% exigido.

Tabla 6. Patrimonio técnico y solvencia (USD millones)

Concepto	dic-2023	dic-2024	jun-2025	dic-2025	mar-2026	jun-2026
Patrimonio técnico primario	2.397,23	2.509,11	2.627,01	2.646,13	2.733,68	2.757,13
Patrimonio técnico secundario	180,09	239,13	177,41	248,75	75,17	109,35
Patrimonio técnico constituido (PTC)	2.577,32	2.748,24	2.804,42	2.894,88	2.808,85	2.866,48
Activos y contingentes ponderados por riesgo	16.637,99	16.132,57	16.736,73	16.974,57	17.111,37	17.366,18
Solvencia (PTC / APPR)	15,49%	17,04%	16,76%	17,05%	16,42%	16,51%
Patrimonio técnico requerido (9%)	1.497,42	1.451,93	1.506,31	1.527,71	1.540,02	1.562,96
Excedente sobre el requerido	1.079,90	1.296,31	1.298,12	1.367,17	1.268,82	1.303,52
PT primario / APPR (mínimo 6%)	14,41%	15,55%	15,70%	15,59%	15,98%	15,88%

Fuente: Boletín de patrimonio técnico de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Concentración, competencia y barreras de entrada

El Segmento 1 agrupa a las cooperativas de mayor tamaño del sistema y presenta, en consecuencia, la concentración más alta entre los tres segmentos cooperativos. Juventud Ecuatoriana Progresista Limitada lidera por cartera bruta con 14,16% del total, seguida de Jardín Azuayo Limitada con 8,45% y Policía Nacional Limitada con 6,77%.

Las tres mayores concentran 29,39% de la cartera del segmento y las diez mayores 56,34%. El índice Herfindahl-Hirschman se ubica en 507 puntos, un nivel que la literatura de competencia asocia a mercados no concentrados, aunque la presencia de una entidad con más del 14% de la cartera introduce un componente de relevancia sistémica.

Las barreras de entrada son altas. A los requisitos de autorización, capital, gobierno corporativo y gestión integral de riesgos se suman las exigencias de infraestructura tecnológica, prevención de lavado de activos y reportería regulatoria, además del tiempo necesario para construir una base de socios. En la práctica, el ingreso a este segmento ocurre por crecimiento de entidades ya existentes en segmentos inferiores, como ilustra el caso de Guaranda Ltda. en este corte.

Tabla 7. Ranking por cartera bruta a junio 2026 (diez mayores)

#	Entidad	Cartera bruta (USD millones)	Participación
1	Juventud Ecuatoriana Progresista Limitada	2.244,12	14,16%
2	Jardín Azuayo Limitada	1.339,19	8,45%
3	Policía Nacional Limitada	1.073,24	6,77%
4	Alianza del Valle Limitada	1.038,25	6,55%
5	29 de Octubre Ltda.	853,63	5,39%
6	Fernando Daquilema Limitada	554,97	3,50%
7	Mushuc Runa Ltda.	469,29	2,96%
8	San Francisco Ltda.	468,77	2,96%
9	Cooprogreso Limitada	450,28	2,84%
10	Oscus Limitada	434,81	2,74%
Total		8.926,55	56,34%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS)

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Aspectos regulatorios

Las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario se rigen por el Código Orgánico Monetario y Financiero, la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y su Reglamento General, las resoluciones de la Junta de Política y Regulación Financiera y la normativa de control expedida por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Durante el período analizado la actividad normativa se concentró en tres frentes: gobierno e idoneidad de administradores, seguridad operativa y prevención de lavado de activos.

Entre las disposiciones expedidas en el primer semestre de 2026 destacan la norma de seguridad física y electrónica, que fija medidas mínimas obligatorias para oficinas, cajeros y transporte de valores; la reforma de al mecanismo extraordinario de diferimiento de provisiones, que actualiza los requisitos para acceder a esa figura; y la norma sobre registro de representantes a asamblea y calificación de idoneidad de vocales y gerentes. Esta última tiene efecto directo sobre la evaluación de gobierno corporativo de las entidades calificadas.

La red de seguridad del sector comprende el Seguro de Depósitos administrado por la COSEDE y el Fondo de Liquidez, orientado a necesidades extraordinarias y sujeto a condiciones de solvencia, patrimonio técnico y administración de liquidez. En una economía dolarizada estos mecanismos constituyen mitigantes institucionales relevantes, aunque su alcance depende de la elegibilidad de cada entidad y no equivalen a un prestamista de última instancia con capacidad de emisión monetaria.

Para el Segmento 1, la reforma al mecanismo de diferimiento de provisiones tiene menor relevancia práctica dado el nivel de cobertura del segmento, mientras que las normas de idoneidad de administradores y de seguridad operativa inciden directamente en entidades con estructuras de gobierno más complejas y redes de atención extensas.

Tabla 8. Resoluciones de la SEPS expedidas entre julio 2025 y junio 2026

Resolución	Fecha	Objeto
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INSEPS-INGINT-2026-0085	05/06/2026	Norma de control de seguridad física y electrónica del sector financiero popular y solidario: fija las medidas mínimas de seguridad para empleados, socios, establecimientos y transporte de efectivo y valores.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INGINT-2026-0080	27/05/2026	Reforma a la norma de control para la aplicación del mecanismo extraordinario de diferimiento de provisiones (Resolución 2024-0117): actualiza requisitos y condiciones para obtener la autorización.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INSEPS-INGINT-2026-0007	31/03/2026	Registro de representantes a la asamblea o junta general y calificación de idoneidad de vocales de los consejos de Administración y Vigilancia, gerentes y gerentes subrogantes.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2026-0006	09/01/2026	Norma de control sobre la licencia de operación de las compañías calificadoras de riesgo.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2026-0004	06/01/2026	Requisitos y condiciones para la apertura, traslado y cierre de oficinas y puntos de atención, incluidos corresponsales solidarios y cajeros automáticos.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INSEPS-INGINT-2025-0227	08/12/2025	Calificación y supervisión de las organizaciones y compañías de servicios auxiliares del sector financiero popular y solidario.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INSESF-INGINT-2025-0215	28/11/2025	Reforma a la norma de control para la aplicación de sanciones: incorpora a las cajas comunales y cajas de ahorro en su ámbito.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INFMR-INGINT-2025-0214	28/11/2025	Funcionamiento de espacios controlados de pruebas regulatorias (sandboxes) para desarrollos innovadores en el sector.

SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INGINT-2025-0201	19/11/2025	Gastos de representación, dietas y estructura organizacional: delimita los beneficios económicos de gerentes y vocales de los consejos.
SEPS-IGS-IGT-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0006	19/11/2025	Requisitos y procedimiento para la reforma de estatutos sociales de cooperativas, cajas centrales y mutualistas.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INGINT-2025-0195	11/11/2025	Reforma a las disposiciones transitorias de la norma de buen gobierno cooperativo, con extensión de plazos.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0184	30/10/2025	Cumplimiento de las exigencias del Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información para fines fiscales.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0183	30/10/2025	Calificación de entidades financieras internacionales y entidades no financieras especializadas que provean recursos al sector.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0179	29/10/2025	Requisitos para obtener autorización previa a la adquisición de cartera de crédito de entidades del sistema financiero nacional.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSEPS-INGINT-2025-0180	29/10/2025	Condiciones generales para la venta de cartera de crédito.
SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INFMR-INGINT-2025-0148	10/09/2025	Constitución, gobierno y liquidación de cajas comunales y cajas de ahorro.
SEPS-IGS-IGJ-INR-INSESF-INFMR-INGINT-2025-0144	05/09/2025	Norma de buen gobierno cooperativo para el sector financiero popular y solidario.
SEPS-IGT-2025-0120	01/08/2025	Reforma a la norma de suspensión de operaciones, exclusión y transferencia de activos y pasivos: criterios de identificación de entidades viables en procesos ETAP.
SEPS-IGT-2025-0113	29/07/2025	Norma de control para la prevención, detección y combate del lavado de activos y la financiación de otros delitos en las entidades del sector.

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Con posterioridad a la fecha de corte, y antes de la emisión de este informe, la Superintendencia expidió tres normas de control adicionales que no inciden en las cifras analizadas, pero sí en el marco operativo de los próximos trimestres:

- SEPS-IGT-IGS-IGJ-INSESF-INSEPS-INGINT-2026-0107 (02/07/2026): Gestión y atención de reclamos y quejas en el sector financiero popular y solidario.
- SEPS-IGT-IGS-IGJ-INR-INSESF-INGINT-2026-0119 (29/07/2026): Nueva norma de control para la prevención, detección y combate del lavado de activos y la financiación de otros delitos.
- SEPS-IGT-IGS-IGJ-INFMR-INGINT-2026-0018 (21/08/2026): Norma de control para la administración del riesgo ambiental y social de los créditos que otorgan las cooperativas y mutualistas.

Conclusiones y aspectos de seguimiento

El Segmento 1 cerró el primer semestre de 2026 con un perfil de estabilidad. El balance crece poco, 3,98% en el año y 0,25% en el trimestre, pero la rentabilidad mejora y la eficiencia lo hace de forma pronunciada. La combinación es característica de un sector maduro que ajusta márgenes antes que volumen.

La fortaleza principal es la posición de solvencia, 16,51%, y una cobertura de cartera improductiva de 107,79% que otorga margen frente a un deterioro adicional. La mejora del margen financiero, sin embargo, se apoya en el descenso del costo de fondeo y no en el rendimiento de los activos: los intereses ganados cayeron 3,97% en el año. Es una fuente de resultado que se agota cuando las tasas dejan de bajar.

Las vulnerabilidades a vigilar son tres: el crecimiento de la cartera (2,14%) por debajo del de los depósitos, que presiona la intermediación y traslada recursos a inversiones de menor rendimiento; una morosidad que se sostiene en 8,30% sin que el denominador esté creciendo; la dependencia del abaratamiento del pasivo para sostener el margen, en un ciclo de tasas que ya acumula doce meses de descenso continuo según la serie del Banco Central.

***Nota:** Las cifras de este informe provienen del boletín financiero mensual que publica la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, tomadas de la columna de total del segmento con corte al 30 de junio de 2026. Los indicadores financieros corresponden a los que el propio boletín calcula sobre los agregados del sector, no se promedian indicadores de entidades individuales. Las tasas de interés provienen del Banco Central del Ecuador y se identifican como fuente externa.*

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.

A junio de 2026, la Cooperativa ocupó la posición 22 de 44 entidades del Segmento 1 por volumen de activos, con una participación de 1,46% del total del segmento, y la posición 23 de 44 por cartera bruta, con una participación de 1,51%. En el ranking por resultado del ejercicio se ubicó en la posición 40 de 44. La participación en cartera bruta, superior a la de activos, responde a una estructura de balance con mayor peso relativo de cartera (66,08% del activo frente a 64,05% del segmento). El contraste entre una posición intermedia por tamaño y la posición 40 de 44 por generación de resultados constituye el principal rasgo del perfil competitivo de la entidad, y es consistente con la utilidad, el grado de absorción de 120,12% y el margen operacional negativo.

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 16 cajeros automáticos con acceso a las redes Banred únicamente disponibles en las provincias de Carchi, Imbabura, Sucumbíos y Pichincha. A junio 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 (19,58%) lo cual diversifica y disminuye el riesgo de concentración además del posicionamiento de la institución y conocimiento de las principales zonas de influencia.

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

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

Estructura Organizacional

A junio de 2026, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda., cuenta con 245 colaboradores a nivel nacional. La nómina se distribuye en 190 colaboradores del área de Negocios y 55 del área Administrativa. En cuanto a formación académica, 180 colaboradores registran título de tercer nivel, 31 cuarto nivel y 34 bachillerato; por género, la distribución corresponde a 125 mujeres y 120 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 el 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 junio de 2026 evidencia una ejecución presupuestaria generalmente controlada para la Cooperativa Pablo Muñoz Vega, aunque con brechas puntuales frente a lo planificado. En balance general, el activo alcanzó un cumplimiento global de 95,49%, con desempeño favorable en fondos disponibles e inversiones, mientras que la cartera de créditos se ubicó en 91,94% por debajo de lo presupuestado, explicado por menor dinamismo de colocación y condiciones del mercado; cuentas por cobrar presentó baja ejecución por la regularización de venta de cartera y reclasificación hacia otros activos. El pasivo mostró un cumplimiento adecuado de 94,98%, destacando obligaciones con el público en 95,55% y menor uso de obligaciones financieras, lo que refleja menor dependencia de fondeo externo. El patrimonio presentó un cumplimiento favorable de 101,48%, impulsado por capital social y reservas. En resultados, los gastos se ejecutaron al 95,97%, generando un ahorro de aproximadamente USD 818 mil frente al presupuesto, mientras que los ingresos alcanzaron 95,64%, afectados principalmente por menores rendimientos financieros en un contexto de exceso de liquidez y reducción de tasas; en conjunto, el informe concluye que la gestión presupuestaria mantiene una posición favorable, con acciones orientadas a optimizar gastos, diversificar ingresos y fortalecer la sostenibilidad financiera durante el segundo semestre de 2026.

Adicionalmente, el seguimiento al Plan Operativo Anual (POA) 2026 evidencia, al cierre del segundo trimestre, evalúa el nivel de cumplimiento de los proyectos y actividades ejecutados por las distintas áreas de la Cooperativa Pablo Muñoz Vega durante el segundo trimestre. Se evidencia un cumplimiento general del POA del 40%, frente al avance referencial esperado del 50%, generando una brecha de 10 puntos porcentuales que deberá reducirse durante el segundo semestre. Los mayores avances corresponden a Tesorería y Dirección Financiera, con el 88%, seguidos por Captaciones con el 65%; mientras que áreas como Marketing, Operaciones, Procesos y Seguridad de la Información presentan avances intermedios, y otras como Unidad de Riesgos, Tecnología de la Información, Cobranza e Innovación y Proyectos requieren mayor seguimiento. El informe señala que varios proyectos, especialmente los relacionados con tecnología, innovación, seguridad de la información y desarrollo institucional, se encuentran aún en ejecución o requieren mayores períodos de implementación; por ello, las áreas han asumido el compromiso de acelerar la ejecución operativa y presupuestaria, con el objetivo de alcanzar al menos el 90% de cumplimiento hasta octubre de 2026 y cerrar el POA conforme a la planificación institucional.

Hechos Relevantes

Se realizó la visita técnica en las instalaciones de la Cooperativa, según lo mencionado por el cuerpo gerencial existe una recuperación financiera y operativa de la cooperativa, destacándose el aumento de la solvencia, la recuperación de cerca del patrimonio afectado y una liquidez en mejoría; además, se corrigió la duplicación de provisiones en el sistema contable y se redujeron costos administrativos. No obstante, la morosidad, aunque disminuyó, continúa siendo el principal desafío, por lo que se reforzarán las políticas de crédito, el scoring y la cobranza. También se confirmó el cumplimiento del diferimiento de provisiones, la regularización de los compromisos con la SEPS y la necesidad de completar la actualización y aprobación de manuales, presupuesto, elecciones y demás acciones regulatorias previstas para septiembre.

Se evidencia seguimiento por parte del ente de control en la evolución de los principales indicadores financieros y de liquidez, las estrategias de cobranza y el cumplimiento de los límites de crédito, provisiones y créditos vinculados. Se confirma que el Consejo de Administración conoció y acogió las recomendaciones del informe de Auditoría Interna sobre el diferimiento de provisiones. Por su parte, el informe financiero de julio de 2026 (posterior a la fecha de corte) señala que la SEPS autorizó diferir USD 21,74 millones, correspondientes a 3.256 operaciones, durante 91 meses; además, reporta el registro de una cuota por USD 59.295,62, un acumulado de USD 237.182,41 y adjunta el comprobante contable respectivo.

Según el informe de Auditoría Interna a junio de 2026: aunque concluye que la Cooperativa cumple con el registro mensual y con las restricciones establecidas por la SEPS, identifica un déficit total de provisiones de USD 17,66 millones y observa que la entidad no considera íntegramente el monto autorizado para diferimiento en el cálculo de solvencia. Por ello, la entidad presenta una solvencia de 9,62%, mientras Auditoría Interna estima que debería alcanzar 11,45% si se registra correctamente el total autorizado, recomendando al área financiera efectuar el ajuste contable correspondiente. |

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 junio de 2026, la Cooperativa Pablo Muñoz Vega mantiene una gestión favorable del riesgo operativo, orientada a identificar, evaluar, controlar y monitorear posibles deficiencias asociadas a procesos, personas, tecnología de la información y eventos externos que puedan afectar la continuidad operativa, la calidad del servicio y el cumplimiento de objetivos institucionales. A la fecha de corte, la entidad cuenta con una estructura fortalecida de gestión por procesos, un Mapa de Procesos Institucional y un portafolio compuesto por 20 macroprocesos, 39 procesos y 144 procedimientos o subprocesos, que sirven como base para el control de riesgos operativos. Además, dispone de normativa interna como el Manual de Administración de Procesos y manuales relacionados con talento humano, confidencialidad y control organizacional; sin embargo, se identifica oportunidades de mejora relacionadas con la actualización documental, la estandarización y automatización de procesos, la adopción de buenas prácticas como ISO 9001 e ISO 31000:2018, el fortalecimiento de la capacitación del personal y el cumplimiento de inclusión de personas con discapacidad, con el fin de incrementar la eficiencia operativa, reforzar el control interno y consolidar la resiliencia institucional frente a riesgos emergentes.

La entidad presenta el Plan de Acción para la Mitigación de Riesgos Asociados al Fenómeno El Niño 2026–2027, aprobado el 29 de julio de 2026 (posterior a la fecha de análisis), busca garantizar la continuidad de los servicios de la Cooperativa Pablo Muñoz Vega ante inundaciones, deslizamientos, daños viales e interrupciones de servicios, considerando especialmente la exposición de sus 16 agencias y de la cartera concentrada en Carchi e Imbabura. El documento identifica riesgos de crédito, liquidez, operación, tecnología, solvencia, rentabilidad y reputación; califica como críticos los retiros masivos, el incumplimiento de liquidez y solvencia, el deterioro patrimonial y la interrupción de los servicios tecnológicos. Para mitigarlos asigna responsables y establece controles como seguimiento diario de morosidad, liquidez y solvencia, pruebas de estrés, refinanciamiento o reestructuración de créditos, disponibilidad de recursos líquidos, respaldo de información y activación de los planes de continuidad y recuperación tecnológica. Asimismo, contempla medidas de prevención, respuesta inmediata y recuperación, entre ellas reforzar infraestructura y comunicaciones, mantener activos los canales digitales, activar el Comité de Riesgos, evaluar daños, rehabilitar agencias, fortalecer la liquidez y elaborar un informe posterior al evento.

El informe de la Unidad de Cumplimiento correspondiente a junio de 2026 menciona que, durante el mes se monitorearon las operaciones que salieron del perfil transaccional, incluyendo 10 movimientos de depósitos de empleados por un monto total de USD 35.473,98, los cuales contaron con justificativos y fueron considerados lícitos; además. En la política “Conozca a su Cliente”, se dio seguimiento a operaciones calificadas como riesgo alto y medio, se monitoreó por muestreo el 74,90% de las operaciones de riesgo bajo y se cargaron listas de control de homónimos, PEP y sindicatos, identificando 655 afiliados y transacciones superiores a USD 5.000 principalmente en PEP. Asimismo, se revisaron corresponsales solidarios, actividades de mercado, proveedores, estructuras RESU, visitas a oficinas, listas de control, inducciones al personal y el avance del plan de trabajo de cumplimiento, el cual registra 24 actividades ejecutadas de 61, equivalente al 39,34%.

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.

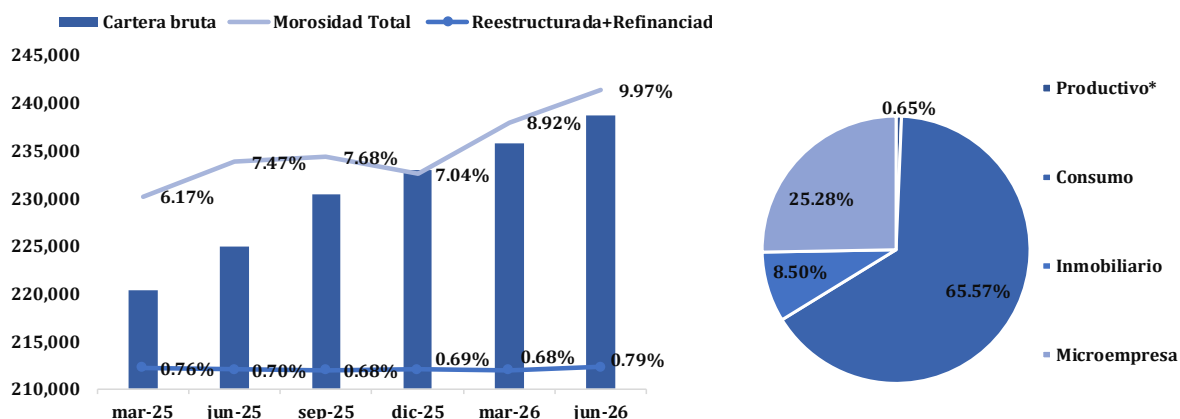
Es importante mencionar que, en junio 2023, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, emitió la Norma de Control para la Gestión del Riesgo de Crédito, en donde se determina los aspectos mínimos que las entidades deben contar u observar con el propósito de identificar, medir, controlar, mitigar 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 junio de 2026, la cartera bruta registra un monto de USD 238,72 millones, creciendo en 1,25% frente a marzo de 2026. 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 90,03% del total de cartera bruta, con una variación de 0,09% respecto a marzo de 2026. Por otro lado, la cartera improductiva, conformada por cartera que no devenga intereses y cartera vencida, asciende a USD 23,79 millones y representa el 9,97% de la cartera bruta, mostrando un crecimiento de 13,19%. La cartera que no devenga intereses asciende a USD 18,48 millones (7,74%), mientras que la cartera vencida alcanza USD 5,32 millones (2,23%). La cartera reestructurada y refinanciada suma USD 1,89 millones, equivalente al 0,79% de la cartera bruta.

Gráfico 3. Características de la cartera



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

El principal segmento de colocación, a junio de 2026, corresponde a créditos de consumo con 65,57%. El porcentaje complementario de la cartera lo componen los segmentos: microempresa con 25,28%, inmobiliario con 8,50% y productivo con 0,65%. En términos de variación frente a marzo de 2026, consumo creció 2,40%, mientras que productivo, inmobiliario y microempresa variaron 2,34%, -1,75% y -0,63%, respectivamente.

Calidad de la Cartera

La calidad de la cartera de la Cooperativa continúa mostrando deterioro en el periodo de análisis. A junio de 2026, la morosidad total se ubica en 9,97%, con un incremento de 1,05% 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 (8,30%).

A junio de 2026, el índice de morosidad del segmento de microempresa se ubicó en 18,25%, superando el indicador de la industria (10,81%). El segmento de consumo presentó una morosidad de 6,97%, manteniéndose por debajo del sistema (7,24%). Por su parte, el segmento inmobiliario registró una morosidad de 5,22%, superior al indicador del segmento 1 (4,18%), mientras que la cartera productiva registra una morosidad de 51,67%.

Tabla 9. Morosidad bruta por segmento.

Segmento	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26	Industria a la fecha de corte
Productivo *	48.01%	50.07%	52.88%	51.67%	10.30%
Consumo	5.48%	5.15%	5.93%	6.97%	7.24%
Inmobiliario	4.04%	3.32%	3.64%	5.22%	4.18%
Microempresa	12.97%	11.77%	17.11%	18.25%	10.81%
Morosidad Total	7.68%	7.04%	8.92%	9.97%	8.30%

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

A junio de 2026, el 89,88% de la cartera corresponde a la categoría de riesgo normal (A1, A2, A3), alcanzando un monto total de USD 214,57 millones. La cartera con riesgo potencial (B1, B2) fue de USD 3,91 millones y representa el 1,64% del total de la cartera. Por su parte, las categorías deficientes, dudoso recaudo y pérdida suman USD 20,24 millones, equivalente al 8,48% de la cartera clasificada.

Cobertura de la Cartera

A la fecha de corte (junio de 2026), la cobertura de provisiones sobre la cartera improductiva fue de 21,41%, calculada como el total de provisiones registradas en el balance (USD 5,09 millones, diferencia entre la cartera bruta de USD 238,72 millones y la cartera neta de USD 233,63 millones) sobre la cartera improductiva de USD 23,79 millones. El indicador disminuyó 2,64 puntos porcentuales respecto a marzo de 2026 y se mantiene significativamente por debajo del promedio del Segmento 1 (107,79%) y del límite interno mínimo de 100% que la propia entidad establece en su matriz de límites, lo que constituye una debilidad relevante frente al deterioro de la cartera.

Conforme al Informe de Riesgos de la entidad con corte a junio de 2026, el requerimiento técnico de provisiones asciende a USD 20,80 millones frente a provisiones constituidas por USD 3,14 millones, lo que determina una deficiencia de USD 17,66 millones y una cobertura global de 15,10%. Esta cifra coincide con la estimada por Auditoría Interna y es la que se utiliza en el presente análisis.

A junio de 2026, el monto total de provisiones constituidas fue de USD 3,14 millones. Acorde con la información de la hoja de trabajo, este monto no cubre el requerimiento mínimo estimado, presentando una deficiencia de USD 9,89 millones.

Tabla 10. Constitución de provisiones

Tipo de operación	Categoría	Cartera bruta	% Cartera bruta	Provisiones
A1	Riesgo normal	179,227,043	75.08%	16,683
A2		21,674,118	9.08%	2,218
A3		13,668,839	5.73%	1,250
B1	Riesgo potencial	2,415,549	1.01%	303
B2		1,494,877	0.63%	267
C1	Deficiente	834,266	0.35%	92
C2		930,724	0.39%	336
D	Dudoso recaudo	1,752,805	0.73%	161,651
E	Pérdida	16,722,105	7.00%	2,957,835
Total cartera bruta		238,720,327	100.00%	3,140,634

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.

Al cierre de junio de 2026, la tasa activa implícita se ubicó en 14,83%, con un incremento mensual de 0,06 puntos porcentuales, reflejando mejora en el rendimiento de la cartera productiva; mientras que la tasa pasiva implícita fue de 7,14%, disminuyendo 0,06 puntos frente a mayo, lo que evidencia una gestión más eficiente del costo de captaciones. Como resultado, el spread de tasas alcanzó 7,69%, mostrando una recuperación gradual del margen de intermediación. En cuanto a sensibilidad del margen financiero, la Cooperativa mantiene una posición pasiva sensible, con un GAP de duración de USD -156,65 millones y una

posición en riesgo estimada de USD -1,57 millones, equivalente al -6,27% del Patrimonio Técnico Constituido, indicador que se mantiene dentro del límite prudencial del 7%; por ello, el informe recomienda continuar con el monitoreo permanente de la estructura de vencimientos, repricing de activos y pasivos, tasas de mercado y calidad de cartera para preservar la rentabilidad y sostenibilidad financiera.

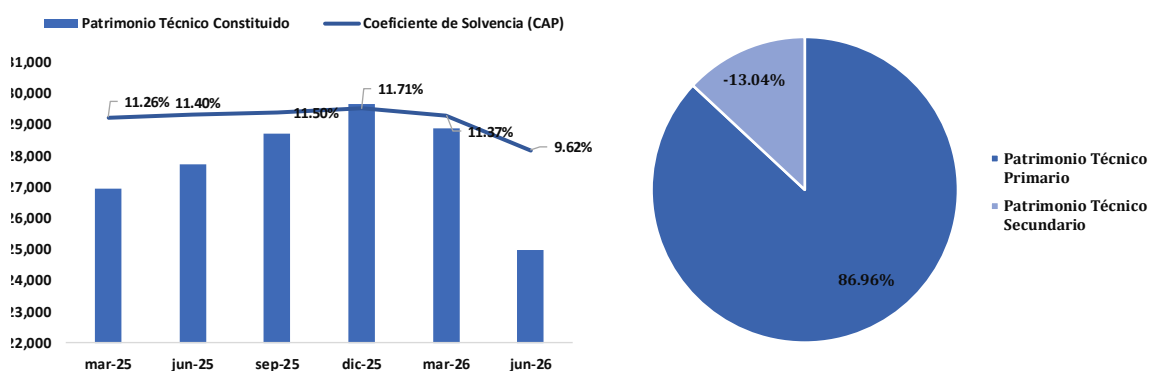
5. Riesgo de Posición Financiera

5.1 Riesgo de Solvencia

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Pablo Muñoz Vega Ltda. refleja un coeficiente de solvencia de 9,62%, a junio de 2026, evidenciando una variación interanual negativa de 1,78%. A la fecha de corte la entidad cumple con el requerimiento normativo mínimo.

Al cierre de junio de 2026, el patrimonio técnico primario de la institución es de USD 29,38 millones y el patrimonio técnico secundario fue de USD -4,41 millones, dando como resultado un patrimonio técnico constituido de USD 24,98 millones. Los activos ponderados por riesgo ascienden a USD 259,73 millones, mientras que el patrimonio técnico requerido se ubica en USD 23,38 millones, generando una posición excedentaria de patrimonio técnico de USD 1,60 millones.

Gráfico 4. Patrimonio Técnico.



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

El nivel de apalancamiento (activo/patrimonio) de la entidad financiera presenta una tendencia estable en el análisis histórico; a junio de 2026 el indicador fue de 12,04 veces, calculado sobre activos por USD 361,24 millones y patrimonio por USD 30,00 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 junio de 2026, la relación de fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo es de 39,90%. Los fondos disponibles ascienden a USD 59,50 millones, mientras que las obligaciones con el público alcanzan USD 319,15 millones, con una variación de 0,74% frente a diciembre de 2025.

Las fuentes de fondeo se concentran principalmente en obligaciones con el público. Dentro de estas, los depósitos a plazo ascienden a USD 241,41 millones y representan el 75,64%; los depósitos a la vista suman USD 73,12 millones y representan el 22,91%; y otros depósitos alcanzan USD 4,62 millones.

Al cierre de junio de 2026, los 100 mayores depositantes de la Cooperativa Pablo Muñoz Vega registraron un saldo consolidado de USD 61,09 millones, manteniendo una participación relevante dentro del total de obligaciones con el público, por lo que continúan siendo un componente clave dentro del monitoreo del riesgo de liquidez. Durante el mes se observaron nuevos depósitos por USD 3,69 millones y retiros por USD 2,72 millones, generando un flujo neto positivo aproximado de USD 969 mil, lo que fortaleció el saldo administrado por este grupo. En particular, los diez mayores depositantes alcanzaron un saldo conjunto de USD 6,17 millones, impulsado principalmente por nuevas captaciones por USD 742 mil, sin registrar retiros en este segmento. En conjunto, el comportamiento refleja estabilidad en la base de principales depositantes y una adecuada capacidad de retención de recursos; sin embargo, debido al nivel de concentración que representan dentro de las fuentes de fondeo, resulta necesario mantener un seguimiento permanente e individualizado, así como fortalecer la diversificación de captaciones para mitigar el riesgo de concentración y preservar la estabilidad de la liquidez institucional.

Los indicadores de liquidez estructural de primera línea correspondientes al último reporte semanal disponible de junio de 2026 se ubicaron en 59,06%. Por su parte, el indicador de segunda línea se ubicó en 33,43%. Estos niveles superan la volatilidad promedio ponderada de la principal fuente de fondeo (1,90% para primera línea y 2,38% para segunda línea) y el requerimiento mínimo de liquidez (6,12%), evidenciando cumplimiento de los límites normativos e internos de liquidez estructural.

Al cierre de junio de 2026, el análisis de brechas de liquidez evidencia descálces principalmente en los horizontes de corto plazo, aunque la Cooperativa mantiene una posición final favorable en los escenarios evaluados. En el escenario contractual se registran brechas negativas en las primeras bandas, destacando USD -11,50 millones de 1 a 7 días y USD -6,41 millones de 8 a 15 días; sin embargo, estas son compensadas por una brecha positiva significativa de USD 232,68 millones en la banda de más de 360 días. En el escenario esperado también se observan descálces iniciales de corto plazo, pero a partir de bandas posteriores la posición mejora, cerrando con una brecha acumulada positiva de USD 43,98 millones. Por su parte, el escenario dinámico refleja una brecha negativa de USD -7,64 millones en la banda de 1 a 7 días y otras brechas menores en plazos intermedios, aunque posteriormente se recupera. En conjunto, el análisis muestra que la Cooperativa debe mantener un monitoreo permanente de las brechas de corto plazo y fortalecer la gestión de activos y pasivos, pero conserva capacidad de cobertura en horizontes más amplios.

5.3 Estructura financiera

Estructura del Activo

A junio de 2026, los activos registran un monto de USD 361,24 millones, creciendo en 1,07% con respecto a marzo de 2026. Los fondos disponibles ascienden a USD 59,50 millones, representan el 16,47% de los activos totales. La cartera de créditos se ubica en USD 233,63 millones, equivalente al 64,67% del activo; mientras que las inversiones alcanzan USD 30,15 millones, equivalentes al 8,35%.

La participación de los activos improductivos con relación al total de activos, a junio de 2026, fue de 14,49%. Por su parte, los activos productivos representan el 85,51% del total de activos. Las principales

cuentas complementarias del activo corresponden a cuentas por cobrar por USD 4,16 millones, propiedades y equipo por USD 7,65 millones y otros activos por USD 26,16 millones.

Estructura del Pasivo

Los pasivos, a junio de 2026, registran un monto de USD 331,25 millones, creciendo en 0,76% frente a marzo de 2026. Las cuentas por pagar ascienden a USD 8,51 millones y representan el 2,57% del total de pasivos. Las obligaciones financieras se ubican en USD 2,53 millones, equivalentes al 0,76% del pasivo.

La cuenta más representativa del pasivo corresponde a las obligaciones con el público, que a junio de 2026 se ubican en USD 319,15 millones, representan el 96,35% del total de pasivos y crecen en 0,74% respecto a diciembre de 2025. Dentro de las obligaciones con el público, los depósitos a plazo ascienden a USD 241,41 millones y representan el 75,64%; los depósitos a la vista suman USD 73,12 millones y representan el 22,91%; mientras que otros depósitos alcanzan USD 4,62 millones.

En la composición de los depósitos a plazo, el tramo de 181 a 360 días concentra USD 98,78 millones (30,95%), seguido por el tramo de 91 a 180 días con USD 59,54 millones (18,66%), el tramo de 31 a 90 días con USD 47,17 millones (14,78%), el tramo de 1 a 30 días con USD 28,84 millones (9,04%) y los depósitos a más de 361 días con USD 7,08 millones (2,22%).

Tabla 11. Obligaciones con el público (en miles de dólares).

Principales cuentas	mar-25	jun-25	dic-25	mar-26	jun-26	Proporción a la fecha de corte	Var iación (t) vs (t-1)
Depósitos a la vista	78,147	73,763	75,968	71,562	73,120	22.91%	2.18%
Depósitos de ahorro	77,908	73,012	75,679	71,063	72,521	22.72%	2.05%
Depósitos a plazo	222,525	230,921	230,330	240,800	241,411	75.64%	0.25%
De 1 a 30 días	28,688	33,095	35,085	27,438	28,840	9.04%	5.11%
De 31 a 90 días	44,683	48,538	44,638	50,776	47,169	14.78%	-7.10%
De 91 a 180 días	67,492	64,691	62,868	63,756	59,542	18.66%	-6.61%
De 181 a 360 días	73,415	75,935	80,043	91,291	98,784	30.95%	8.21%
De más de 361 días	8,246	8,661	7,697	7,538	7,076	2.22%	-6.13%
Total	305,982	309,779	311,293	316,808	319,153	100%	0.74%

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

Estructura del Patrimonio

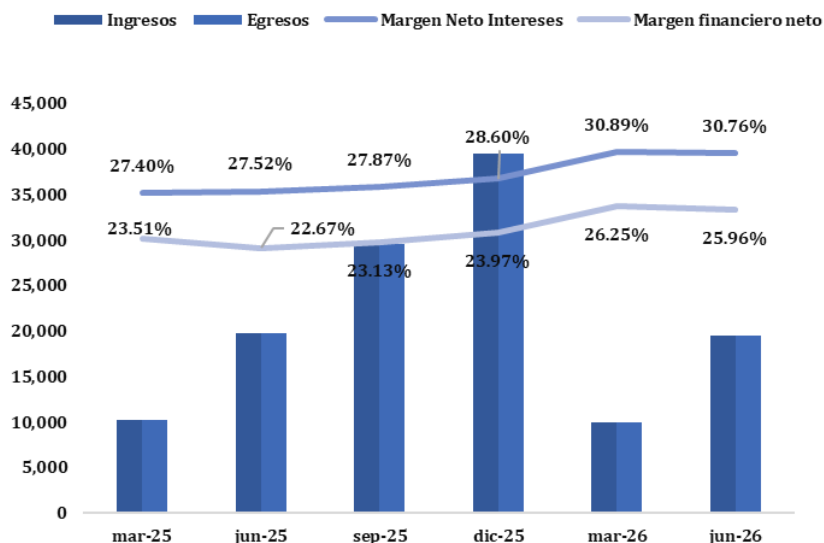
A junio de 2026, el patrimonio de la Cooperativa es de USD 30,00 millones, creciendo en 4,60% frente a marzo de 2026. La cuenta está compuesta principalmente por capital social y reservas, que ascienden a USD 10,16 millones y USD 20,07 millones, respectivamente.

Resultados Financieros

A junio de 2026, los ingresos alcanzaron un monto de USD 19,51 millones. La composición de los ingresos continúa explicada principalmente por intereses y descuentos ganados, que ascienden a USD 16,98 millones.

El margen neto de intereses, a junio de 2026, es de USD 6,00 millones. Por otro lado, el margen bruto financiero se ubica en USD 6,70 millones; sin embargo, las provisiones alcanzan USD 1,63 millones, lo que presiona el margen neto financiero, que se ubica en USD 5,06 millones.

Gráfico 5. Resultados.



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaboración: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

Los gastos de operación, a junio de 2026, se ubican en USD 6,08 millones. Adicionalmente, el grado de absorción del margen neto financiero en el periodo de análisis fue de 120,12%, evidenciando presión en la eficiencia operativa, aunque inferior al indicador registrado al cierre de 2025.

La Cooperativa, a junio de 2026, registra una utilidad de USD 0,01 millones, manteniendo un resultado positivo pero reducido frente al tamaño de la operación. El margen de intermediación se mantiene negativo en USD -1,02 millones y el margen operacional también es negativo en USD -1,07 millones, situación que evidencia presión sobre la capacidad de generación operativa.

Presencia bursátil

A junio 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.

 Validar únicamente en FirmaEC. Firmado electrónicamente por: FEDERICO FRANCISCO BOCCA RUIZ	 Validar únicamente en FirmaEC. Firmado electrónicamente por: ELIAS FRANCISCO SANCHEZ HIDALGO
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	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26
Activos	343,604	348,267	349,576	351,901	357,421	361,242
Fondos disponibles	62,518	63,775	59,036	59,023	64,361	59,501
Inversiones	30,093	28,595	29,171	28,563	24,975	30,148
Cartera de créditos	215,847	220,082	225,473	228,061	230,706	233,626
Cuentas por cobrar	11,417	11,526	11,409	11,293	10,951	4,155
Bienes realizables, adjudicados por pago, de arrendamiento mercantil y no utilizados por la institución	16	0	0	0	0	0
Propiedades y equipo	7,710	7,586	7,459	7,916	7,773	7,654
Otros activos	16,003	16,702	17,028	17,044	18,656	26,159
Pasivo	318,318	322,239	322,671	324,095	328,743	331,245
Obligaciones con el público	305,982	309,779	310,397	311,293	316,808	319,153
Cuentas por pagar	7,276	7,856	7,974	9,091	8,278	8,512
Obligaciones financieras	4,509	3,947	3,558	2,861	2,709	2,527
Otros pasivos	551	656	742	849	948	1,052
Patrimonio	25,286	26,029	26,905	27,807	28,678	29,997
Capital social	8,995	9,013	9,125	9,314	9,529	10,160
Reservas	16,542	17,263	18,020	18,694	19,386	20,074
Superávit por valuaciones	0	0	0	0	0	0
Resultados	- 251	- 248	- 240	- 201	- 237	- 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	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26
Total ingresos	10,262	19,718	29,591	39,522	9,953	19,507
Intereses y descuentos ganados	8,393	16,672	25,266	34,052	8,530	16,977
Intereses causados	5,580	11,247	17,019	22,747	5,455	10,977
Margen Neto Intereses	2,812	5,425	8,247	11,305	3,075	6,000
Comisiones Ganadas	160	352	543	794	268	447
Ingresos por servicios	30	66	109	152	33	79
Comisiones Causadas	4	4	6	8	2	4
Utilidades Financieras	137	284	438	578	130	269
Pérdidas financieras	84	118	178	207	32	92
Margen bruto financiero	3,052	6,005	9,152	12,614	3,471	6,698
Provisiones	640	1,534	2,308	3,140	858	1,635
Margen neto financiero	2,412	4,470	6,844	9,474	2,613	5,063
Gastos de operación	3,442	6,234	9,417	12,728	3,029	6,082
Margen de intermediación	- 1,030	- 1,764	- 2,573	- 3,254	- 416	- 1,019
Otros ingresos operacionales	0	0	0	13	0	15
Otras pérdidas operacionales	20	30	43	82	21	65
Margen operacional	- 1,050	- 1,793	- 2,616	- 3,323	- 436	- 1,070
Otros ingresos	1,542	2,344	3,236	3,933	993	1,721
Otros gastos y pérdidas	487	543	606	556	551	646
Ganancia (o pérdida) antes de impuestos	5	7	15	54	6	5
Impuestos y participación de empleados	0	0	0	0	0	0
Utilidad del ejercicio	5	7	15	54	6	5

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.

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

Indicadores	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26
Rentabilidad						
ROE	0.07%	0.06%	0.08%	0.19%	0.08%	0.04%
ROA	0.01%	0.00%	0.01%	0.02%	0.01%	0.00%
Calidad de los resultados (ingresos no recurrentes)	34204.41%	32439.04%	21188.54%	7324.39%	18022.27%	32825.42%
Eficiencia						
Grado de absorción del margen neto financiero	142.69%	139.45%	137.59%	134.34%	115.91%	120.12%
Eficiencia administrativa de personal	1.51%	1.49%	1.47%	1.45%	1.44%	1.43%
Eficiencia operativa	4.06%	3.65%	3.66%	3.69%	3.42%	3.41%
Eficiencia financiera en relación al patrimonio	-16.42%	-13.90%	-13.33%	-12.45%	-5.89%	-7.08%
Eficiencia financiera en relación al activo	-1.22%	-1.03%	-1.00%	-0.94%	-0.47%	-0.57%
Solvencia						
Coefficiente de solvencia	11.26%	11.40%	11.50%	11.71%	11.37%	9.62%
Cobertura Patrimonial de Activos Inmovilizados	87.40%	81.08%	82.30%	87.78%	80.85%	77.77%
Índice de capitalización neto	4.98%	5.44%	5.72%	6.78%	6.08%	6.42%
Relación entre PTS vs. PTP	9.13%	9.14%	9.18%	9.28%	2.89%	-14.99%
Endeudamiento patrimonial	1258.88%	1238.02%	1199.29%	1165.53%	1146.33%	1104.26%
Apalancamiento	13.59	13.38	12.99	12.66	12.46	12.04
Liquidez						
Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo	41.26%	41.04%	37.48%	37.91%	42.97%	39.90%
Relación entre depósitos y pasivos con costo	98.55%	98.75%	98.87%	99.09%	99.15%	99.22%
Relación entre pasivos con costo y pasivos totales	97.54%	97.35%	97.30%	96.93%	97.19%	97.11%
Intermediación financiera						
Intermediación financiera	73.27%	73.84%	75.70%	76.08%	75.48%	75.90%
Vulnerabilidad del patrimonio						
Cartera improductiva sobre el patrimonio de diciembre	53.73%	64.61%	65.80%	59.02%	73.31%	79.33%
Calidad de activos						
Proporción de activos improductivos netos	11.91%	12.78%	12.91%	12.38%	13.73%	14.49%
Proporción de los activos productivos netos	88.09%	87.22%	87.09%	87.62%	86.27%	85.51%
Utilización del pasivo con costo en relación a la productividad generada	97.48%	96.83%	96.97%	98.14%	96.51%	96.03%
Crédito						
Morosidad de cartera bruta	6.17%	7.47%	7.68%	7.04%	8.92%	9.97%
Cobertura de cartera problemática	32.82%	29.06%	28.05%	30.28%	24.06%	21.41%
Valuación de cartera bruta	64.12%	64.60%	65.92%	66.22%	65.96%	66.08%

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria

Elaborado: Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A.