

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO JARDÍN AZUAYO LTDA.

Calificación

dic-24	mar-25	jun-25
AA	AA	AA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

“Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.”

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia; incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Resumen Financiero

En millones USD	mar-24	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
Activos	1.589	1.606	1.774	1.866	1.959
Patrimonio	208	207	218	221	225
Resultados	2,4	4,0	6,08	1,81	4,54
ROE (%)	5,45%	4,65%	3,51%	3,31%	4,10%
ROA (%)	0,70%	0,59%	0,45%	0,40%	0,49%

Contactos:

Patricio Baus
(593) 995 652 706
pbaus@bwratings.com

Byron Molineros
(593) 992 504 608
bmolineros@bwratings.com

Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de AA a Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo**. La perspectiva de la calificación se mantiene estable. Esta podría cambiar si, por factores internos o externos, la fortaleza financiera de la institución cambia. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia; incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Posicionamiento sólido en el tiempo con gobierno corporativo estable. Cooperativa Jardín Azuayo es una institución de larga trayectoria que se mantiene como la segunda cooperativa más grande del país. La institución está bien posicionada en el segmento de consumo y microcrédito y es reconocida dentro del sistema en el que compite por PYMES y pequeños negocios, especialmente en la región austral de la Sierra. Su gobierno corporativo es conservador y tiene experiencia en el negocio.

Rentabilidad apretada proveniente de su negocio principal. La COAC mantiene una gestión operativa con tendencia positiva, sus indicadores de rentabilidad y eficiencia son mejores que el promedio del sistema de cooperativas del Segmento 1.

Calidad de cartera influenciada por riesgos sistémicos. Se observa que el nivel de morosidad incrementa tanto a nivel segmento como en la cooperativa frente al mismo periodo del año anterior. Se aprecia una mejora en el margen operacional neto debido a la reducción de provisiones por riesgo de crédito, a pesar de incrementar el riesgo de crédito por aumento en los índices de riesgo de cartera. Los indicadores de morosidad de la cooperativa se ubican por debajo de la media de su Segmento.

Niveles de liquidez estable y baja concentración. Mantiene una posición holgada de liquidez frente a la volatilidad de sus depósitos y maneja un fondeo diversificado. La concentración en los 25 mayores depositantes, dado el segmento atomizado que maneja es bajo, con un leve aumento de manera interanual. Se evidencia dos bandas de posición de liquidez en riesgo en el escenario contractual. Sin embargo, éstos no están presentes en el escenario esperado y dinámico.

Niveles de solvencia patrimonial adecuados. El sostenimiento de su Patrimonio Técnico se sustenta en incremento del aporte de socios, constitución de reservas, fortaleciendo los niveles de capitalización. La constitución de nuevas provisiones y los resultados generados influyen positivamente en el capital libre, que en relación con sus activos productivos muestra una pequeña disminución y compara positivamente con el Segmento 1, manteniendo buena capacidad para soportar deterioros aún no evidenciados en sus activos productivos.

AMBIENTE OPERATIVO

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el Anexo.1

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo inició operaciones en 1996 en el cantón Paute, provincia del Azuay. Con más de 25 años de trayectoria, se ha consolidado como una de las instituciones más representativas del sistema cooperativo ecuatoriano, destacando por su amplia presencia nacional, especialmente en la región del Austro, y por el reconocimiento alcanzado dentro del sector.

La oficina matriz de la institución se encuentra en la ciudad de Cuenca y, a junio de 2025, la cooperativa opera a través de 70 agencias distribuidas en 21 provincias del país. Adicionalmente, dispone de 1,277 corresponsales no bancarios y 221 cajeros automáticos a nivel nacional, respaldados por un equipo de 1,445 colaboradores.

Jardín Azuayo compete en el Segmento 1, conformado por cooperativas con activos superiores a USD 80MM. Este segmento agrupa un total de 44 instituciones, que en conjunto registran activos por USD 23,789MM y una cartera de crédito de USD 15,511MM.

A junio de 2025, por nivel de activos, la cooperativa mantiene una participación de 8.23% y se ubica en la segunda posición de su segmento, con un monto de USD 1,865 millones, que representa un crecimiento interanual del 21.9% respecto a junio de 2024. En términos de utilidad neta, Jardín Azuayo ocupa el tercer lugar, con una participación de 8.88%. Los resultados muestran un incremento interanual del 12.76%.

El posicionamiento competitivo de Jardín Azuayo se sustenta en la solidez de su estructura de activos, resultados positivos e indicadores saludables. Estos factores se suman a una imagen institucional sólida, la fidelidad de sus socios y una cobertura geográfica relevante.

Modelo de negocios

El principal giro de negocio de la Cooperativa se centra en la colocación de cartera de créditos, principalmente en los segmentos de microempresa y consumo. Su actividad de intermediación financiera está dirigida a socios de ingresos medios y bajos, lo que le permite contribuir al desarrollo socioeconómico y productivo del país, alineándose con su rol social dentro del sistema cooperativo.

Adicionalmente, la institución mantiene convenios de asociación y acuerdos de servicios que le permiten complementar la prestación de

determinadas operaciones bancarias y de apoyo operativo.

En cuanto a su estructura de financiamiento, la cooperativa sustenta principalmente sus recursos en los depósitos recibidos, que están altamente diversificados por cliente. Asimismo, accede a fondeo mediante obligaciones con entidades financieras del exterior, organismos multilaterales y el sector financiero público, lo que diversifica sus fuentes de liquidez y respaldo institucional.

Estructura de la Propiedad

La estructura patrimonial de la Cooperativa se encuentra respaldada principalmente por los aportes de socios, que en conjunto representan un capital social de USD 39.45MM. Dichos aportes se formalizan a través de certificados de aportación, los cuales son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la institución. No obstante, la normativa establece que el capital social no puede ser redimido, ni compensado con certificados de aportación por valores que superen el 5% del capital social.

La Cooperativa fortalece su capital a través de diversas vías: la capitalización de un porcentaje de cada crédito otorgado (1.5% destinado a reservas y 0.05% a certificados de aportación), y la capitalización de ahorros o depósitos mediante transferencia autorizada expresamente por el socio. Es importante destacar que los socios, administradores y empleados no pueden beneficiarse de privilegios especiales en este esquema patrimonial.

Adicionalmente, la reserva legal constituye un fondo no distribuible que incrementa el capital social. Este fondo puede ser utilizado para atender contingencias patrimoniales. A junio de 2025, la reserva legal asciende a USD 155.24 MM, lo que representa un soporte relevante dentro de la estructura de capital de la institución.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La plana gerencial de la Cooperativa evidencia estabilidad institucional, respaldada por varios años de experiencia acumulada dentro de la organización. El equipo directivo combina trayectoria con un sólido nivel de formación profesional y capacidades de gestión, lo que le permite implementar de manera efectiva las estrategias definidas y contribuir al cumplimiento sostenido de los objetivos organizacionales.

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo de la Cooperativa está estructurado de acuerdo con el marco normativo aplicable al sector. Su máxima autoridad es la Asamblea de Representantes, órgano de gobierno

que, mediante procesos electorales, designa a los miembros del Consejo de Administración, el cual cumple las funciones equivalentes a un Directorio. A este esquema se integran además el Consejo de Vigilancia y una serie de comités y comisiones de apoyo, que fortalecen los mecanismos de control, supervisión y gestión de la entidad.

La directiva de la Cooperativa, junto con la plana gerencial, está conformada por profesionales que combinan experiencia y formación técnica en sus áreas de desempeño, mostrando un nivel de compromiso alineado con los objetivos institucionales y la continuidad estratégica.

Cabe destacar que la Cooperativa cuenta con la Certificación de Buen Gobierno Cooperativo otorgada por la Asociación Cooperativa Internacional (ACI), en la cual obtuvo para el año 2024 una calificación de 100/100, reflejo del fortalecimiento de sus prácticas de gobierno y alineación con los estándares internacionales del sector.

Objetivos estratégicos 2025

En sesión ordinaria del Consejo de Administración realizada el 27 de diciembre de 2024 (Acta No. 067), la Cooperativa aprobó el Plan Operativo, la Proforma Presupuestaria y el Plan de Viabilidad 2025, los mismos que se enmarcaron en el Plan Estratégico 2024-2028. El proceso de elaboración del presupuesto respondió a un ejercicio participativo, con énfasis en el trabajo en equipo y orientado a fortalecer la sostenibilidad en cuatro dimensiones: social, financiera, de gobierno y tecnológica.

La actualización del presupuesto para el 2025 no introdujo cambios en las metas inicialmente planteadas en materia de captación, colocación, niveles de mora ni en los valores de inversión en activos y gastos operativos. Bajo este esquema, las nuevas proyecciones financieras muestran un leve ajuste en los valores iniciales aprobados a finales de 2024. Así, al cierre del ejercicio 2025, la Cooperativa estima un total de activos por USD 1,874MM, pasivos por USD 1,635MM y un patrimonio de USD 238MM. Estos indicadores reflejan un crecimiento anual del 5.6% en activos, 5.1% en pasivos y 9.6% en patrimonio con relación al cierre de 2024.

En cuanto a los resultados operativos, las nuevas proyecciones contemplan una disminución frente al presupuesto aprobado en diciembre de 2024. Los ingresos se ajustarían a USD 219MM (versus USD 224MM proyectados), los gastos se situarían en USD 207MM (versus USD 210MM), y la utilidad neta alcanzaría USD 12.05MM frente a los USD 13.93MM inicialmente esperados. No obstante, si se comparan estas cifras con el desempeño de 2024, se evidencia un resultado positivo, con un crecimiento

de 5.0% en ingresos, 2.2% en gastos y un incremento significativo de 98.1% en la utilidad neta.

Respecto a la gestión de riesgos, se proyecta que la cartera en riesgo ascienda a USD 85.9MM, equivalente a un índice de morosidad del 6.49%, con una cobertura de provisiones del 199%. Para el cierre del ejercicio, la cartera bruta representaría el 70.62% del activo total y la captación alcanzaría el 81.45% del pasivo, ratificando el peso de la actividad crediticia en el modelo de negocio de la Cooperativa.

Las desviaciones observadas frente a las metas del Plan Estratégico 2024-2028 responden a factores externos y coyunturales, tales como la recuperación postpandemia, las tensiones geopolíticas generadas por conflictos internacionales, el incremento en los niveles de inseguridad, la persistencia del desempleo y el aumento de las tasas de interés. Estas condiciones han impulsado un mayor dinamismo en la captación de recursos, pero a la vez han limitado el crecimiento de la cartera de crédito, incrementando los niveles de mora y provisiones y presionando los egresos operativos.

Finalmente, de acuerdo con las estimaciones intermedias al corte de junio de 2025, la Cooperativa se encuentra alineada frente a la planificación realizada.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Cooperativa Jardín Azuayo Ltda., y responsabilidad de sus administradores.

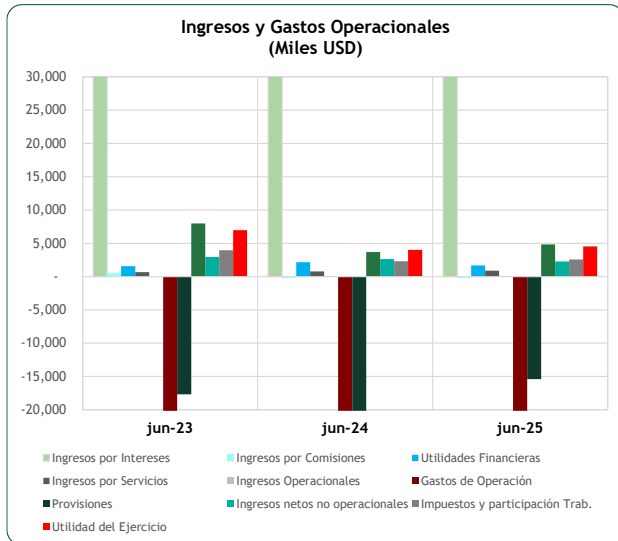
Para el presente informe, se analizaron los estados financieros a junio 2025 e información cualitativa y cuantitativa con el mismo corte. Los estados financieros 2024 fueron auditados por la firma auditora UHY Assurance & Service Cia. Ltda. Los auditores mencionados emitieron una opinión sin salvedades sobre la información analizada.

Rentabilidad y Gestión Operativa

Los ingresos totales de la cooperativa alcanzaron USD 105.3MM en junio 2025, representando un crecimiento modesto del 2.06% respecto al período anterior concentrado en el incremento de sus fondos disponibles debido a que la Cooperativa Jardín Azuayo se encuentra dentro del programa de liquidación que la SEPS realiza de la Cooperativa CREA. En lo referente a los intereses pagados, se incrementan en 17.96%, concentrados en mayores captaciones derivadas del proceso de liquidación de la Cooperativa CREA debido a que varios clientes decidieron abrir cuentas en la Jardín Azuayo, y al no estar generando nueva cartera, el costo financiero presiona al margen financiero bruto, disminuyendo a jun 25 en 8.27%. Como medidas de mitigación para

ir fortaleciendo el margen financiero de cara a los siguientes trimestres, la cooperativa ha implementado estrategias internas de ajuste tanto en sus activos, pasivos y gastos, con lo cual espera controlar, tanto el costo financiero como incrementar sus activos.

Gráfico 1



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

Si bien, durante el periodo junio 2024 a junio 2025, el margen operacional antes de provisiones se reduce de USD 26.9MM a USD 20.2MM, se aprecia una mejora en el margen operacional neto debido a la reducción de provisiones por riesgo de crédito, a pesar de incrementar el riesgo de crédito por aumento en los índices de riesgo de cartera.

Los gastos de operación crecieron 5.44% hasta USD 33.2MM, principalmente en rubros como inversiones en tecnología, expansión de infraestructura y fortalecimiento de equipos humanos. La cooperativa registra niveles de eficiencia inferiores a los del sistema de cooperativas del segmento 1, los cuales absorben el 90.94% de los ingresos operativos, mientras que el segmento 1 presenta un 97.83%, al sensibilizar el indicador tomando en cuenta los gastos operativos sin provisiones, este indicador se reduce a 62.11% (66.49% sistema).

Los principales indicadores de rentabilidad ROE y ROA se ubican en 4.10% y 0.49% respectivamente, Todo el Sistema Cooperativo adolece de una baja rentabilidad, que ha incidido en menores índices de capitalización. Jardín Azuayo, mantiene una relativa mejor situación al tener mayores índices que el promedio del sistema que a la fecha de corte registra un desempeño inferior (ROE: 3.67%; ROA: 0.44%).

Administración de Riesgo

La Gestión Integral de Riesgos es llevada por la Dirección de Riesgos y a nivel estratégico intervienen el Consejo de Vigilancia, Consejo de

Administración, Comité de Administración integral de Riesgos, Gerencia y Gerente de Control Interno.

El Comité de Administración Integral de Riesgos sesiona mensualmente para monitorear riesgos de crédito, mercado, liquidez, operacional y estratégico. La filosofía de toma de riesgos está orientada en primer lugar a garantizar la liquidez suficiente para cubrir las necesidades de los depositantes, estableciendo límites que permitan una gestión prudente de las negociaciones efectuadas por tesorería

Con respecto al riesgo de crédito la cooperativa cuenta con una metodología de crédito definida técnicamente y que representa una herramienta clave en el proceso de concesión y recuperación de créditos; dentro de la metodología se aplica un modelo de precalificación incorporando un Credit Scoring para evaluar la posición crediticia de cada solicitante. Adicionalmente, el Manual de Riesgo de Crédito contiene un modelo de perdidas esperadas, en el cual se establece que el resultado de este modelo se confrontará contra el Patrimonio Técnico de la cooperativa, donde las perdidas esperadas de las categorías "D" y "E" no deben superar al 9% del Patrimonio Técnico.

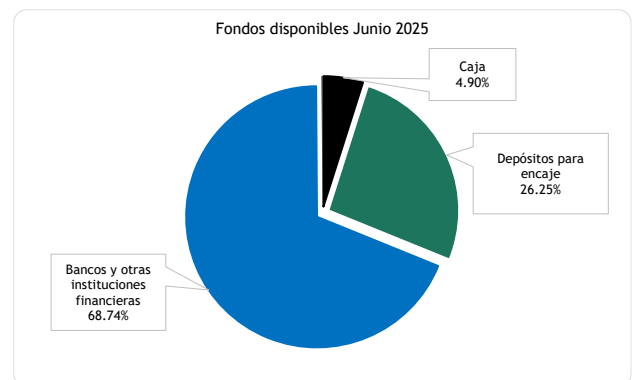
La cooperativa trabaja con el sistema de Idce Consulting BCA Transaction Monitor y con el sistema JASIT que es propio de la entidad.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

A la fecha de corte, los fondos disponibles crecen interanualmente en 166.61%, y alcanzan los USD 528.9MM, producto de fondos adjudicados por la SEPS para realizar la entrega de fondos a clientes que se encuentran dentro del proceso de liquidación que pertenecían a la Cooperativa CREA.

Gráfico 2



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

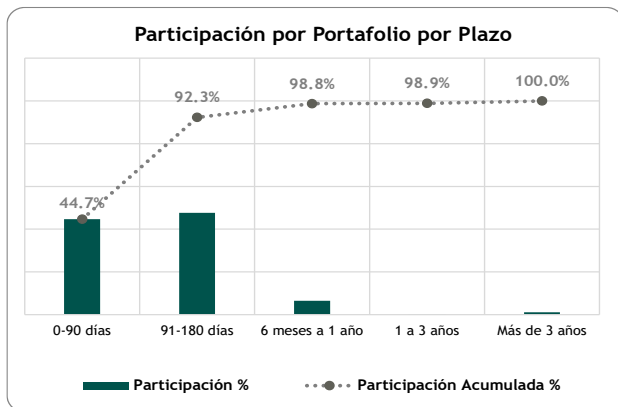
Se evidencia un incremento en el valor del encaje en USD 103.5MM con relación a jun-24 y de USD 79.09MM vs mar-25, como consecuencia de mayores captaciones procedentes de estos clientes de la Cooperativa CREA (en liquidación).

Los fondos disponibles se encuentran colocados en instituciones financieras que mantienen calificaciones de riesgo públicas entre “A” y “AAA”. Ninguna cuenta con una participación mayor al 30%.

Por su parte, el portafolio de inversiones bruto aumenta en 17.71% de manera interanual y contabiliza USD 175MM. Respecto a la composición del portafolio, el 97% corresponde a emisores financieros privados, 2.2% soberano y 0.7% al sector corporativo local.

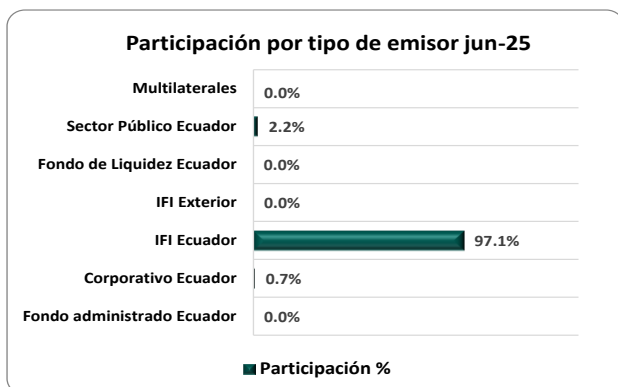
El portafolio tiene una duración promedio de 101 días, lo que refleja liquidez. Adicionalmente, el portafolio cumple con los límites internos de concentración por sector, calificación, grupo y emisor establecidos en el Manual Financiero

Gráfico 3



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

Gráfico 4



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

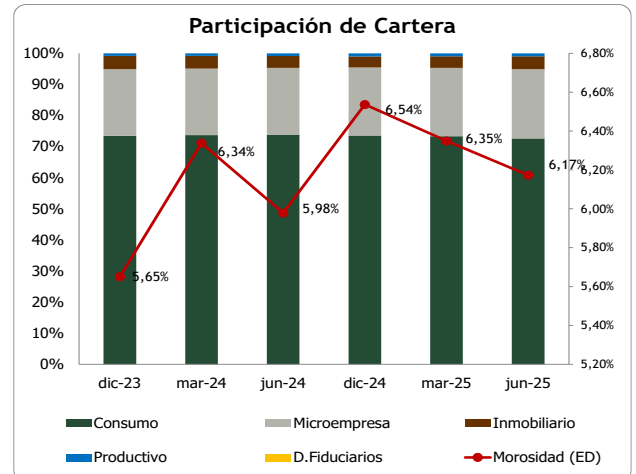
Calidad de Cartera

La cartera de crédito bruta experimentó una contracción del 1.17%, al pasar de USD 1,282MM en junio-2024 a USD 1,267MM a la fecha de corte. Este porcentaje contrasta con el crecimiento general del activo bruto del 21.38% en el mismo período.

La diversificación por segmentos de cartera se mantiene equilibrada, con el crédito de consumo manteniendo su posición dominante con 72.63% del total, seguido por microcrédito con 22.29%,

productivo 0.95% e inmobiliario 4.12%. El segmento de consumo experimentó una contracción del 2.8%, mientras que microcrédito creció 2.68% y crédito productivo se expandió 11.24%, evidenciando rebalanceo hacia segmentos con potencial de mayor dinamismo económico.

Gráfico 5



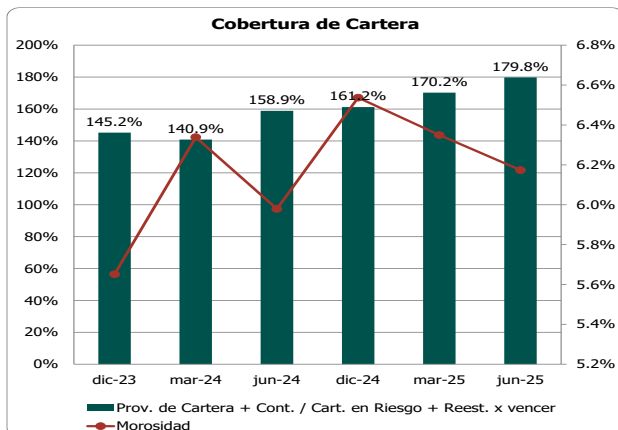
Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

La morosidad de la cartera se ubica en 6.17%, es inferior a la reportada por el Segmento 1 (9.41%), con un incremento interanual del 0.19% y a nivel trimestral disminuye en 0.18%. Al estresar el indicador de morosidad e incluir la cartera reestructurada a la cartera en riesgo, la morosidad de la institución aumenta a 6.87%, mientras que la cartera en riesgo más la reestructurada en el segmento 1 es de 10.48% al corte analizado.

La cooperativa recurre al refinanciamiento para la recuperación de créditos, el saldo refinanciado es de USD 33.8MM y presenta una reducción en comparación con los USD 35.7MM presentados en jun-2024. A la fecha de corte, la cooperativa ha castigado créditos por un monto de USD 2.3MM

La cobertura con provisiones para la cartera en riesgo mejora a nivel interanual. A la fecha de corte la cobertura es de 2 veces y está por encima del sistema (0.88 veces). Al estresar el indicador de cobertura e incluir la cartera reestructurada a la cartera en riesgo, esta baja a 1.79 veces (sistema 0.79 veces).

Gráfico 6



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

La política de provisiones incluye componentes genéricos voluntarios que crecieron sustancialmente, hasta alcanzar USD 51.9MM y representar el 33.18% del total de provisiones.

Los castigos del período se redujeron significativamente del 0.72% al 0.37% de la cartera bruta promedio, lo que evidenció una mejora en la calidad de originación y una mayor efectividad en las estrategias de cobranza preventiva.

Paralelamente, las recuperaciones de activos castigados mantuvieron niveles consistentes, al llegar a USD 2.2MM, lo que demuestra la capacidad institucional para recuperar valor de activos previamente deteriorado.

Contingentes y Riesgos Legales

Cooperativa Jardín Azuayo Ltda. registra a jun-2025 cuentas contingentes acreedoras por USD 33.98MM, que corresponde principalmente al registro contable de créditos aprobados no desembolsados de los cupos máximos de crédito rotativo y diferido que la cooperativa otorga.

Estos cupos están sujetos a cláusulas de terminación por incumplimiento de pago, por lo que podría no darse los desembolsos a futuro.

En el ámbito del Riesgo Legal, en el mes de junio se ha realizado una revisión de los procesos existentes de los cuales se ha cerrado un contingente; además, se ha realizado 4 actualizaciones de las etapas procesales y se ha incorporado un nuevo proceso legal a la base histórica en mención.

Dentro de la revisión integral de las contingencias legales, se ha procedido con la depuración existiendo actualmente 46 procesos con una cuantía Insignificante con valores entre USD 0 y USD 5,406, también existe 10 contingencias con cuantías entre USD 54M y USD 540M que se encuentra en categoría Moderado, mientras que en 6 procesos legales tienen se encuentran en categoría Menor con cuantía entre USD 5,406M y USD 54,069M;

actualmente se contempla 1 proceso en el nivel Junior en el rango de entre USD 540M y USD 4.9MM. Con esta información recolectada se tiene una base actualizada de 64 eventos vigentes de contingencias legales. Importante recalcar que las variaciones de ubicaciones de las categorías de las contingencias legales se deben a la actualización del Manual de Administración y Gestión del Riesgo Operacional y Legal, y Manual de Seguridad Integral Basado en Riesgos, mismo que tuvieron ajuste en los límites de impacto de las contingencias legales.

Riesgo de Mercado

La gestión del riesgo de mercado en la Cooperativa contempla procesos de identificación, cuantificación, definición de límites y monitoreo de las exposiciones asociadas a variaciones en los principales factores de riesgo, en especial los derivados de movimientos en las tasas de interés, que inciden directamente en la valuación y en los resultados esperados de las operaciones activas y pasivas.

En el contexto normativo vigente en el país, marcado por un régimen de control de tasas, el margen de variación tanto de las tasas activas como pasivas es limitado, y las instituciones financieras han convergido progresivamente hacia los niveles máximos permitidos por la regulación. Esta situación implica que la sensibilidad ante cambios de tasas adquiere relevancia adicional en los análisis de riesgo.

De acuerdo con los últimos reportes de riesgo de mercado, la sensibilidad del margen financiero frente a variaciones hipotéticas de $\pm 1\%$ en las tasas de interés se ubica en $\pm 4,2\%$ a junio 2025, valor superior al observado un año atrás ($\pm 3,1\%$ a junio 2024). Este incremento refleja una mayor exposición al riesgo de tasa de interés, atribuible principalmente a nuevas colocaciones de cartera realizadas a plazos más largos y bajo tasas más elevadas.

Por otra parte, los reportes de sensibilidad patrimonial enviados por la Cooperativa indican que, ante un movimiento de $\pm 1\%$ en las tasas de interés de los activos y pasivos sensibles, los recursos patrimoniales experimentarían una variación aproximada de \pm USD 20 millones, lo que representa alrededor del 9% del patrimonio técnico constituido a la fecha de corte.

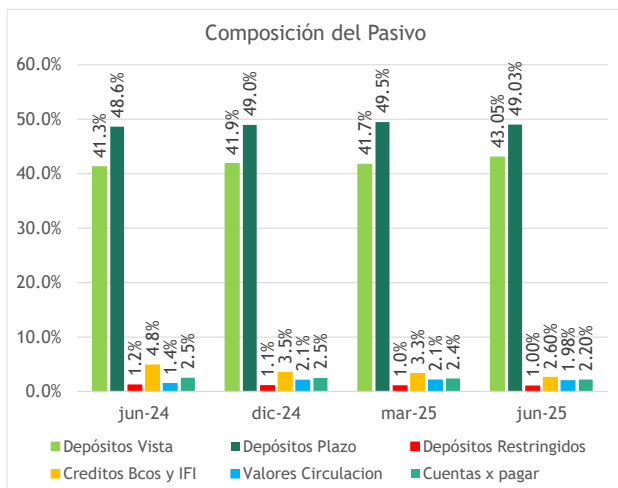
Riesgo de Liquidez y Fondo

La administración del riesgo de liquidez incluye la identificación, medición, establecimiento de límites y seguimiento de los riesgos que pueden causar potenciales pérdidas a la entidad y de como resultado la imposibilidad de cumplir con las necesidades de los socios y por lo tanto se tenga que incurrir en obligaciones con un alto costo financiero. Por eso es esencial la gestión del riesgo de liquidez,

ya que permitirá tomar acciones oportunas previniendo descalces entre los productos activos, pasivos, ingresos y gastos, además se incluye el riesgo de concentración.

La principal fuente de fondeo de la cooperativa son las obligaciones con el público, que conservan una tendencia creciente y ascienden a USD 1.613MM, que representa un aumento del 26.63% interanual, mientras que la cartera disminuye en 1.17. Esto debido a las captaciones que se están recibiendo de nuevos clientes provenientes de la Cooperativa CREA que se encuentra en proceso de liquidación. Las obligaciones con el público representan el 93.90% del total de pasivos. Dentro de esta composición, los depósitos a plazo representan el 52.68% del pasivo, depósitos a la vista el 46.25% y depósitos restringidos en 1.07%.

Gráfico 7



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

La cooperativa muestra diversificación y no tiene concentración en sus captaciones con el público, los 25 mayores depositantes representan el 3.41% de las obligaciones con el público (2.88% a jun-2024) y el 9.11% (11.71% a jun-2024) de los activos líquidos.

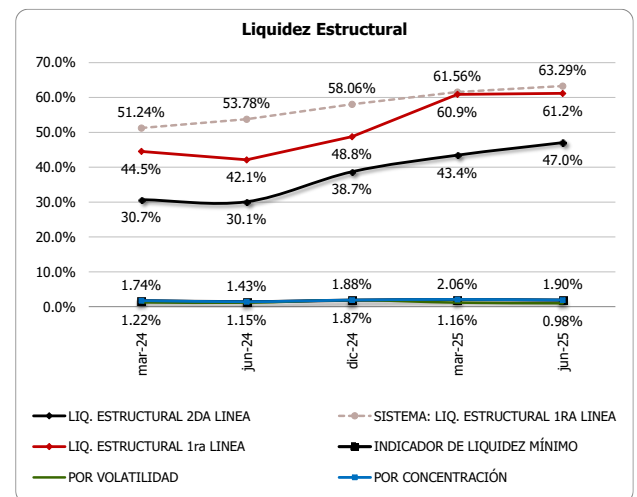
Respecto al calce de plazos de activos y pasivos productivos, en el reporte de liquidez contractual la cooperativa presenta brechas de liquidez negativas en todas las bandas de tiempo hasta 360 días, la mayor brecha de liquidez se da en la sexta y séptima banda de tiempo (de 91 a 180 y 181 a 360 días). Existe una posición de liquidez en riesgo tanto en la sexta y séptima banda, éstas son monitoreadas y controladas de manera mensual. En los reportes de Liquidez Esperado y Dinámico no existe posición de liquidez en riesgo.

La cooperativa ha flexibilizado su política de resguardo de la liquidez institucional que ha mantenido. El indicador de liquidez (BWR) de la cooperativa se muestra superior (54.26%) al reportado por el segmento 1 de cooperativas durante el periodo de análisis (52.32%),

considerando que el aumento en los fondos disponibles está derivado del proceso de liquidación de la Cooperativa CREA. Además, el reporte de liquidez estructural a jun-2025 presenta un indicador de liquidez de primera línea (Hasta 90 días) de 61.17% inferior al registrado por el Sistema de Cooperativas Segmento 1 que es del 63.29%. Mientras que el indicador de liquidez de segunda línea (Hasta 180 días) es 47.04% superior al del sistema (38.87%). Por su parte, el requerimiento de liquidez mínimo de la institución es 1.87% y está dado por la concentración, lo que otorga a la institución una cobertura de 25 veces.

La cooperativa no presenta concentraciones, y esta situación va de acuerdo con el tipo de segmentos que maneja.

Gráfico 8



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

Riesgo Operativo

La gestión del Riesgo Operativo en la entidad converge en la matriz de riesgo institucional, mapa y base de eventos de riesgo, lo cual permite tener una visión más amplia de los riesgos que podrían generar impactos negativos a la entidad, es así como la matriz de riesgos se convierte en una importante herramienta de gestión, mitigación y monitoreo de los riesgos a los que la Cooperativa está expuesta.

En el mes de junio 2025 la Cooperativa realizó una revisión general de los procesos y controles ingresados con base en la metodología de Seguridad Integral, misma que complementa y fortalece la metodología vigente de riesgo operativo. A la fecha de corte se tiene registros de 167 eventos; de los cuales un 50.90% se encuentran por fuera del apetito de riesgo definido por la administración de la Cooperativa.

Respecto al enfoque cuantitativo, dentro de la Dirección de Riesgos se ha planificado ajustar el manual de riesgo operacional con la metodología

para la identificación, valoración y registro de eventos de riesgo materializados. Se incluye información de incidentes sobre ATMs, Corresponsales Solidarios, Seguridad de la Información y Contables.

Los registros de control documentados y evaluados bajo la metodología de Seguridad Integral más los criterios definidos en la normativa de Seguridad han sido actualizados, por lo que se procedió a una corrección de redacción y la incorporación de nuevos controles para procesos específicos, mismos que se mantienen dentro del inventario,

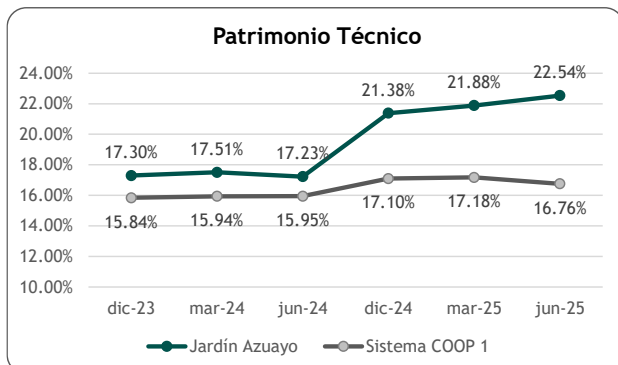
En este contexto, dichos controles contribuyen a reducir o mitigar el nivel de riesgo inherente asociado a los eventos identificados. Considerándolos, el mapa de calor residual identifica 70 eventos de nivel de riesgo medio y 85 eventos de nivel bajo, es decir, con la implementación de los respectivos controles, el nivel de riesgo inherente disminuye y los riesgos se sitúan dentro del apetito de riesgo. No obstante, se observa que, incluso con la implementación de los controles, persisten 12 posibles eventos de riesgo con un nivel de riesgo alto, los cuales exceden el apetito de riesgo tolerable para la Cooperativa. Frente a esta situación, los líderes de procesos tienen pendiente la implementación y el fortalecimiento de controles, así como la ejecución de planes de mejora que permitan mitigar la materialización de estos eventos y, con ello, reducir el impacto de posibles pérdidas para la Institución.

Suficiencia de Capital

La fortaleza patrimonial de Jardín Azuayo se sustenta en la generación de utilidades acumuladas a lo largo de los distintos períodos, lo que refleja una posición estable en comparación con junio 2024. Sus indicadores de capitalización se mantienen por encima del promedio correspondiente al Segmento 1 de cooperativas.

El patrimonio neto reporta un crecimiento interanual del 8.52%, impulsado principalmente por el incremento de reservas y capital social.

Gráfico 9



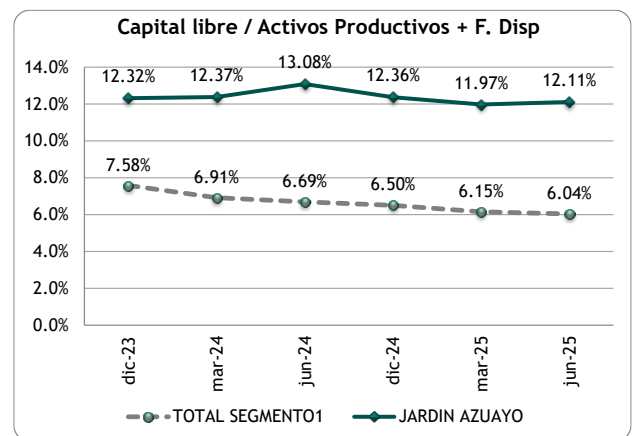
Fuente: COAC Jardín Azuayo.

Elaboración: BankWatch Ratings

La relación patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo crece, frente a junio-2024, de 17.23% a 22.54%, superior ampliamente al registrado en el sector Cooperativo del segmento 1 (16.88%) y superior al indicador mínimo de solvencia requerido por el ente regulador (9%).

El capital libre, que considera provisiones y activos improductivos, creció 13.51% y representa 12.11% de los activos productivos (incluyendo fondos disponibles), indicador que es superior al de su sistema (6.04%). Esta fortaleza proporciona flexibilidad para enfrentar escenarios adversos o aprovechar oportunidades de crecimiento futuro.

Gráfico 10



Fuente: COAC Jardín Azuayo.

Elaboración: BankWatch Ratings

Posicionamiento de los valores en el mercado y Presencia Bursátil

La cooperativa participa en el mercado de valores local con:

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Calificación	Calificadora	Fecha Calif.	Monto
Titularización de Cartera de Consumo Jardín Azuayo I	SCVS.IRQ.DRMV. 2019.00038450	AAA	BANKWATCH RATINGS	29-jul-25	2,000,000
	19-dic-19				
Obligaciones LP Bono Social de Diversidad e Inclusión	SCVS.INMV.DNAR. 2023.00040657	AA	BANKWATCH RATINGS	20-may-25	20,000,000
	10-jul-23				
Segunda Emisión Obligaciones LP Bono Social de Diversidad e Inclusión	SCVS.INMV.DNAR. 2024.00014581	AA	BANKWATCH RATINGS	26-feb-25	20,000,000
	18-oct-24				

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	jun-23	dic-23	mar-24	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	2,856,116	97,124	91,752	112,103	125,051	283,356	345,569	363,586
Inversiones Brutas	3,090,826	168,635	168,622	144,525	150,202	167,236	172,436	176,901
Cartera Productiva Bruta	14,221,622	1,124,468	1,168,337	1,180,747	1,205,479	1,192,242	1,183,358	1,188,921
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1,013,930	45,263	47,238	54,466	56,607	62,920	74,570	79,330
Total Activos Productivos	21,182,494	1,435,490	1,475,950	1,491,841	1,537,339	1,705,754	1,775,932	1,808,738
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	1,125,737	74,590	76,036	85,143	73,332	71,445	95,028	165,323
Cartera en Riesgo	1,476,443	59,175	69,978	79,905	76,657	83,388	80,231	78,228
Activo Fijo	497,022	23,162	25,410	25,834	29,627	25,180	25,016	24,815
Otros Activos Improductivos	1,044,132	29,906	38,834	37,862	30,388	41,180	48,485	43,868
Total Provisiones	(1,536,266)	(109,133)	(122,804)	(131,419)	(141,078)	(152,672)	(159,048)	(162,395)
Total Activos Improductivos	4,143,335	186,833	210,257	228,744	210,004	221,194	248,759	312,234
TOTAL ACTIVOS	23,789,563	1,513,190	1,563,403	1,589,166	1,606,264	1,774,275	1,865,644	1,958,577
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	19,957,121	1,193,943	1,222,194	1,232,936	1,274,294	1,430,650	1,516,449	1,613,575
Depósitos a la Vista	4,940,358	549,544	578,226	563,158	577,284	652,012	686,179	746,306
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	14,830,957	628,923	627,700	653,408	680,511	762,231	813,714	849,960
Depósitos en Garantía	9	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	185,798	15,476	16,269	16,370	16,499	16,407	16,556	17,310
Operaciones Interbancarias	0	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	1,707	146	149	173	139	85	210	268
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	405,597	78,803	75,447	70,054	67,732	54,564	53,964	45,011
Valores en Circulación	39,580	-	20,000	20,000	20,000	32,144	34,288	34,288
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	30	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	554,705	44,696	41,873	57,756	36,638	39,316	39,586	40,289
Provisiones para Contingentes	7	8	8	7	6	6	6	7
TOTAL PASIVO	20,958,747	1,317,596	1,359,670	1,380,925	1,398,810	1,556,765	1,644,503	1,733,438
TOTAL PATRIMONIO	2,830,815	195,595	203,733	208,240	207,455	217,510	221,141	225,139
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	23,789,563	1,513,190	1,563,403	1,589,166	1,606,264	1,774,275	1,865,644	1,958,577
CONTINGENTES	348,802	21,474	24,057	26,021	27,596	30,440	30,969	33,980
RESULTADOS								
Intereses Ganados	1,210,687	86,937	180,051	47,556	95,763	195,085	49,545	98,385
Intereses Pagados	707,828	35,300	73,837	19,725	40,188	84,707	23,348	47,406
Intereses Netos	502,858	51,638	106,214	27,831	55,575	110,379	26,197	50,980
Otros Ingresos Financieros Netos	44,811	2,081	3,926	1,188	1,951	3,356	722	1,487
Margen Bruto Financiero (IO)	547,669	53,718	110,139	29,019	57,526	113,735	26,919	52,467
Ingresos por Servicios (IO)	34,064	672	1,441	367	772	1,656	410	895
Otros Ingresos Operacionales (IO)	4,177	-	-	-	63	63	-	68
Gastos de Operación (Goperac)	389,221	28,689	62,167	15,230	31,458	69,655	15,957	33,170
Otras Perdidas Operacionales	519	15	36	9	26	203	9	25
Margen Operacional antes de Provisiones	196,170	25,686	49,377	14,146	26,878	45,597	11,362	20,235
Provisiones (Goperac)	183,458	17,689	34,260	11,592	23,201	39,895	9,479	15,395
Margen Operacional Neto	12,712	7,997	15,118	2,554	3,677	5,702	1,883	4,840
Otros Ingresos	98,983	4,367	7,460	1,970	3,573	6,995	1,778	3,193
Otros Gastos y Perdidas	30,393	1,423	1,511	825	940	1,088	816	918
Impuestos y Participación de Empleados	30,212	3,966	10,933	1,341	2,287	5,528	1,031	2,579
RESULTADOS DEL EJERCICIO	51,090	6,975	10,134	2,359	4,023	6,081	1,814	4,536

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	jun-23	dic-23	mar-24	jun-24	dic-24	mar-25	jun-25
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	22,308,231	1,510,080	1,551,986	1,576,984	1,610,671	1,777,199	1,870,961	1,974,061
Cartera Bruta total	15,698,065	1,183,644	1,238,315	1,260,651	1,282,136	1,275,630	1,263,588	1,267,149
Cartera Vencida	500,650	10,064	12,582	14,357	15,460	18,736	19,539	20,058
Cartera en Riesgo	1,476,443	59,175	69,978	79,905	76,657	83,388	80,231	78,228
Cartera C+D+E	-	121,307	53,745	64,697	65,713	73,639	72,436	71,791
Provisiones para Cartera	(1,303,884)	(103,590)	(116,916)	(126,229)	(135,718)	(147,613)	(151,701)	(156,487)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	83.6%	88.5%	87.5%	86.7%	88.0%	88.5%	87.7%	85.3%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	103.8%	112.8%	112.1%	112.8%	112.9%	112.4%	110.7%	106.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	3.19%	0.85%	1.02%	1.14%	1.21%	1.47%	1.55%	1.58%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	9.41%	5.00%	5.65%	6.34%	5.98%	6.54%	6.35%	6.17%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	10.48%	5.98%	6.50%	7.11%	6.66%	7.18%	7.05%	6.87%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	10.24%	4.34%	5.13%	5.12%	5.77%	5.73%	5.66%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	88.31%	175.07%	167.09%	157.98%	177.05%	177.03%	189.09%	200.05%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	79.24%	146.48%	145.16%	140.89%	158.87%	161.20%	170.22%	179.83%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	85.40%	217.55%	195.12%	206.54%	200.46%	209.44%	217.98%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8.31%	8.75%	9.44%	10.01%	10.59%	11.57%	12.01%	12.35%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	241.81%	207.62%	189.95%	208.61%	201.09%	209.98%	212.06%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	0.64%	0.69%	0.65%	0.64%	0.75%	0.73%	0.71%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	3.86%	4.18%	3.96%	3.98%	4.38%	4.15%	4.01%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.69%	12.40%	6.06%	6.63%	6.91%	8.10%	5.88%	5.83%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	13.39%	119.26%	237.56%	16.94%	37.94%	75.24%	11.29%	26.05%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	57.63%	8.71%	12.59%	16.41%	15.71%	18.68%	22.04%	12.51%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.37%	0.62%	0.70%	0.72%	0.72%	0.76%	0.70%	0.37%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	16.76%	18.15%	17.30%	17.51%	17.23%	21.38%	21.88%	22.54%
TIER I / APPR	15.70%	15.20%	15.05%	15.58%	15.65%	16.28%	16.67%	17.16%
PTC / Activos y Contingentes	11.62%	13.44%	13.63%	13.62%	13.38%	15.04%	14.55%	14.24%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	18.53%	11.23%	11.74%	11.75%	13.55%	9.28%	9.07%	8.75%
Capital libre (USD M)**	1,346,231	191,903	190,963	194,968	210,430	219,574	223,551	238,829
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	6.04%	12.71%	12.32%	12.37%	13.08%	12.36%	11.97%	12.11%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	30.85%	63.10%	58.72%	57.59%	60.62%	59.45%	59.25%	61.91%
TIER I / Patrimonio Técnico	93.67%	83.73%	86.98%	88.97%	90.83%	76.14%	76.19%	76.12%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	12.30%	14.41%	15.01%	15.34%	15.29%	16.03%	12.15%	12.06%
TIER I / Activo Neto Promedio	11.41%	12.72%	13.87%	14.42%	14.63%	15.22%	11.55%	11.57%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	585,391	54,375	111,545	29,376	58,336	115,252	27,319	53,405
Result. antes de impuest. y particip. trab.	81,302	10,941	21,067	3,700	6,310	11,609	2,845	7,115
Margen de Interés Neto	41.53%	59.40%	58.99%	58.52%	58.03%	56.58%	52.87%	51.82%
ROE	3.67%	8.06%	5.86%	5.45%	4.65%	3.51%	3.31%	4.10%
ROE Operativo	0.91%	9.24%	8.74%	5.90%	4.25%	3.30%	3.43%	4.37%
ROA	0.44%	1.03%	0.75%	0.70%	0.59%	0.45%	0.40%	0.49%
ROA Operativo	0.11%	1.18%	1.11%	0.75%	0.54%	0.42%	0.41%	0.52%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	85.88%	94.80%	95.00%	94.74%	95.27%	95.68%	95.60%	95.29%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIL)	4.90%	7.85%	8.07%	8.48%	8.47%	8.40%	6.00%	5.79%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	5.34%	8.19%	8.39%	8.84%	8.77%	8.67%	6.19%	5.97%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	93.52%	68.87%	69.38%	81.95%	86.32%	87.50%	83.43%	76.08%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	97.83%	85.29%	86.45%	91.31%	93.70%	95.05%	93.11%	90.94%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	66.49%	52.76%	55.73%	51.84%	53.93%	60.44%	58.41%	62.11%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	4.98%	6.83%	7.10%	7.91%	8.05%	8.07%	5.59%	5.20%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	3,981,853	171,714	167,788	197,246	198,383	354,801	440,597	528,909
Activos Liquidos (BWR)	5,351,720	277,606	282,691	321,527	312,971	427,094	549,213	604,839
25 Mayores Depositantes	-	39,360	30,298	34,757	36,657	57,537	56,829	55,100
100 Mayores Depositantes	-	64,593	57,232	62,338	63,444	87,109	86,920	87,563
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	63.29%	38.52%	37.45%	44.54%	42.12%	48.77%	60.91%	61.17%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	38.87%	30.80%	30.13%	30.68%	30.09%	38.70%	43.44%	47.04%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	1.99%	1.53%	1.71%	1.41%	1.84%	2.02%	1.87%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	ND	15.50	19.69	17.94	21.34	21.03	21.51	25.16
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	214.23%	219.82%	195.78%	213.63%	186.26%	154.43%	152.17%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	52.32%	33.33%	32.29%	38.30%	35.88%	42.70%	53.82%	54.26%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	38.93%	20.62%	19.17%	23.49%	22.75%	35.47%	43.17%	47.45%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	3.30%	2.48%	2.82%	2.88%	4.02%	3.75%	3.41%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	14.18%	10.72%	10.81%	11.71%	13.47%	10.35%	9.11%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	ND	-	-	-	8.03%	6.22%	5.22%	5.92%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	3.18%	3.09%	2.97%	3.15%	3.53%	3.90%	4.19%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	10.31%	9.91%	9.36%	9.07%	9.21%	9.04%	9.03%

ANEXO

Entorno Económico y Sectorial

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. La previsión de crecimiento para 2024 se fue ajustando hacia abajo. Si bien la última cifra oficial del BCE durante el año 2024 era de un aumento de 0.9%, en abril 2025 el BCE ajustó la previsión a una contracción del -2%. Este porcentaje estuvo influenciado por las afectaciones económicas producidas por los cortes de energía que afectaron al país en el último trimestre del 2024. Para el primer semestre del año 2025 el BCE determina un crecimiento interanual del PIB de 3.9%, impulsado por el incremento de las exportaciones no petroleras y por la recuperación del consumo interno de los hogares. Adicionalmente, en septiembre de 2025 se revisó al alza la proyección de crecimiento económico para dicho año, pasando de 2,8% a 3,8%, en línea con la mejora de las expectativas sobre la economía.

Durante 2024, el inicio del gobierno de Daniel Noboa se vio marcado por una profunda crisis económica, causada principalmente por el elevado déficit fiscal heredado de administraciones anteriores. Esta situación se agravó debido al notable aumento de la violencia generada por grupos de delincuencia organizada, lo que afectó significativamente la seguridad nacional. Además, la crisis energética derivada de la prolongada sequía y los problemas técnicos en las centrales hidroeléctricas provocó apagones extendidos y pérdidas millonarias para el sector productivo. Tras la reelección de Noboa en 2025, el panorama económico muestra indicios de recuperación, entre los que destacan los recientes crecimientos del PIB reportados, la llegada de nuevos desembolsos de organismos multilaterales y la reducción del riesgo país a sus niveles más bajos en los últimos años.

Durante la gestión del actual gobierno se han aprobado varias leyes orientadas a una mayor recaudación tributaria y a superar los problemas mencionados. La Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo, aprobada por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, otorgó exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo. En

enero 2024 se aprobó la ley *no más apagones*, que incentiva los proyectos de energía renovable de hasta 10 megavatios. El 27 de octubre del mismo año se aprobó un segundo proyecto para impulsar la iniciativa privada en generación de energía. Por el lado de la seguridad en el mes de julio 2024 se aprobó la Ley Orgánica para la Aplicación de la consulta popular y referéndum del 21 de abril del 2024, que incluyó el endurecimiento de penas para varios delitos, así como la extradición de delincuentes. En el año 2025 el gobierno ha enviado a la asamblea varias leyes relacionadas con la seguridad (Ley de Solidaridad Nacional y Ley de Inteligencia), contra prácticas corruptas en los procesos de contratación pública con el objetivo de ahorrar recursos al estado y un nuevo marco jurídico en Ecuador para fortalecer la transparencia, supervisión y control de las organizaciones sociales sin fines de lucro. En esta última ley también se introduce un impuesto único sobre dividendos distribuidos y regula el impuesto sobre utilidades acumuladas, buscando incentivar el reparto y cumplimiento fiscal entre empresas y organizaciones

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de guerra a estos grupos, calificados como terroristas. Como hecho subsecuente en el mes de septiembre 2025 durante la visita del secretario de estado estadounidense Marcos Rubio informó que EE. UU. decidió declarar a Los Choneros y Los Lobos como organizaciones terroristas extranjeras. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA.

En el año 2024 el FMI y el Gobierno ecuatoriano llegaron a un acuerdo para un nuevo programa de crédito en el mes de abril 2024 por USD 4,000MM y en el año 2025 después de la segunda revisión del programa el FMI aumentó este cupo aumento hasta USD 5,000. Este programa tiene un plazo de 48 meses y está orientado a países que tienen deficiencias estructurales en sus cuentas fiscales que tardarán un tiempo en resolverse¹. En junio 2024, Ecuador recibió el primer desembolso por USD 1,000 millones del crédito obtenido con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este endeudamiento se necesitaba para cubrir los gastos y pago de deuda del Presupuesto en 2025 ya que los ingresos tributarios y petroleros no son suficientes. En diciembre de 2024, el FMI desembolsó otros USD 500MM, después de la visita

¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/>

que realizó este organismo al país en el mes de octubre, donde se constató el cumplimiento de las metas establecidas². En julio 2025 el FMI anunció un desembolso inmediato por 600MM tras la segunda revisión exitosa del acuerdo.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y marzo el SRI alcanzó una recaudación de USD 10,284 millones, lo que representa un incremento del 5.6% con respecto 2024³. El incremento de IVA en 17.8% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 5,311 millones. Adicionalmente, existieron incrementos en la recaudación de impuesto a la renta (+4%) e ISD (+10).

En el periodo enero-junio, el sector petrolero continúa con la tendencia decreciente, sus ventas disminuyeron 13.4%. Este sector enfrentará dificultades para recuperar su crecimiento ya que la producción de crudo sigue decreciendo (-4.1%). La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

El primer pozo del campo ITT, ubicado dentro del Parque Nacional de Yasuní, se cerró el 28 de agosto de 2024 y según el informe presentado por el Gobierno a la Corte Constitucional el plan de cierre total del Bloque ITT tomará al menos cinco años. En el año 2024 se cerraron 10 de los 246 pozos, lo que significó una pérdida de 10 mil barriles diarios. Para el año 2025 se estima el abandono definitivo de otros 48 pozos, lo que generará una disminución de 15,830 barriles por día⁴.

A junio 2025 el indicador de riesgo país cerró en torno a los 814 puntos, con tendencia a disminuir, debido a las acciones tomadas después de los resultados de las elecciones de abril 2025 y a las declaraciones favorables de los multilaterales sobre los futuros desembolsos de créditos. Como hecho subsecuente en el mes de septiembre 2025 el riesgo país mejoró hasta mantenerse en niveles inferiores a 800 puntos con una tendencia decreciente desde la victoria de Daniel Noboa en la segunda vuelta electoral.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político en la mayor parte del año 2024 tuvo un impacto significativo en la confianza de los

mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. Sin embargo, las acciones tomadas por el Gobierno en lo referente a seguridad y economía ayudaron a un aumento en la confianza tanto local como de los organismos internacionales durante algunos meses del año 2024 y primeros meses del año 2025. En el mes de febrero 2025, como consecuencia de los resultados de la primera vuelta electoral, el riesgo país incrementó nuevamente ya que no se cumplió la expectativa de la victoria del actual gobierno sin necesidad de una segunda vuelta electoral⁵. Hasta el 13 de abril, antes de conocerse los resultados electorales, alcanzó 1844 puntos.

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2025, por su ingreso per cápita relativamente alto, superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan los riesgos para la estabilidad macroeconómica a corto plazo. Esto se ve contrarrestado por un historial deficiente de pago de la deuda, la persistente incertidumbre política y de políticas, así como las restricciones de financiamiento del gobierno.

FITCH considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y las perspectivas para 2026 dependen del restablecimiento exitoso del acceso al mercado internacional y del continuo apoyo multilateral, especialmente considerando la amortización de bonos externos.

Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2023 de 2.00%⁶ frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional, sobre la economía del país. Adicionalmente, en abril 2025 el BCE emitió cifras preliminares para el año 2024 con una contracción del PIB del -2.00%. Como se indicó anteriormente, esta caída es resultado de varios sucesos negativos que se materializaron durante el año 2024 como son: la inseguridad, el cierre progresivo de los pozos petroleros del Bloque ITT, los cortes de luz del último trimestre del año y la incertidumbre política antes de las elecciones presidenciales. En la siguiente tabla, se muestra el

² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/>

³ <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-iva-impuestos-ventas-sri-100698/>

⁴ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/yasuni-itt-bloque-43-petroecuador-cierre-pozos-produccion-consulta-popular-ecuador-nota/>

⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/incertidumbre-politica-riesgo-pais-marzo.html>

⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/ix_cuentasnacionales trimestrales.html

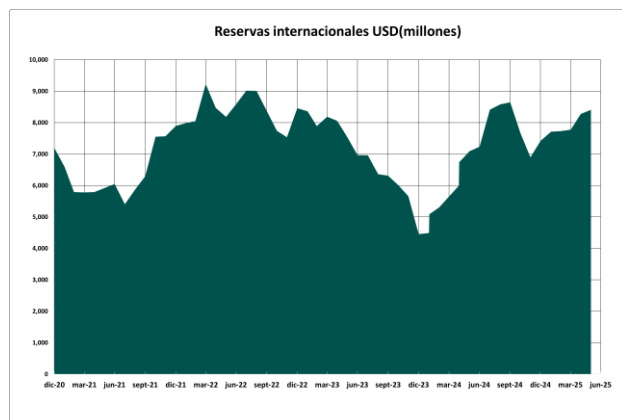
comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.90%	2.00%	-2.00%	3.80%
Exportaciones	7.85%	0.82%	1.79%	1.70%
Importaciones	9.55%	0.62%	1.66%	6.40%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.72%	-1.22%	4.40%
Consumo final Hogares	6.00%	4.21%	-1.29%	4.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.22%	-3.80%	10.10%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios factores como son la recuperación del financiamiento del exterior, un flujo neto positivo de capitales del sector privado y un saldo neto positivo en las bóvedas del Banco Central (por el mayor uso de medios de pago electrónico por parte de la población).



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Sistema Cooperativo

El sistema cooperativo se encuentra conformado por 397 instituciones a junio-2025, de la cuales 393 son cooperativas de ahorro y crédito, 4 mutualistas.

Las cooperativas son clasificadas según tamaño de sus activos, en 5 segmentos y son reguladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. En cuanto a su concentración las provincias con mayor participación de cooperativas son Pichincha (18.57%) y Tungurahua (16.79%).

A través de los años las cooperativas y mutualistas han experimentado un crecimiento acelerado debido al apoyo gubernamental como centro de ayuda al desarrollo de franjas marginadas. La cercanía a zonas rurales y su enfoque

cooperativista de equidad, igualdad y crecimiento socio económico de todos sus participantes, está en línea con las políticas del Gobierno.

A junio-2025, el segmento 1 del sistema popular y solidario presenta activos por un monto de USD 23.789MM. El Segmento Cooperativo 1 es el más importante dentro del sistema, con una participación alrededor del 85%. Debido a la falta de información de los segmentos pequeños y a que el segmento 1 es el más representativo, el análisis de las cifras incluye solamente al segmento cooperativo 1.

El crecimiento de los activos brutos es explicado por el incremento de los fondos disponibles, producto del aumento del porcentaje del encaje bancario (del 2.5% al 2.9%), así como también el crecimiento de depósitos en bancos locales.

El Gobierno Central ha venido trabajando conforme al acuerdo económico con el (FMI), respecto a mejorar las regulaciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), esto con la finalidad de generar una mayor protección al sistema financiero, enfocando sus ajustes de fortalecimiento en aspectos como crédito, regulaciones de liquidez, tasas de interés e inclusión financiera.

Entre enero y junio de 2025, las principales resoluciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) que afectaron a las cooperativas del segmento 1 en Ecuador se centraron en dos ejes fundamentales: nuevas exigencias de patrimonio técnico por riesgo sistémico y el fortalecimiento del sistema de prevención y gestión de lavado de activos y financiamiento de delitos.

La Junta de Política y Regulación Financiera, mediante la Resolución JPRF-F-2025-0141 (19 de marzo de 2025), estableció una metodología obligatoria para identificar entidades financieras del sector popular y solidario con importancia sistémica.

Se dispuso que las cooperativas del segmento 1 calificadas como entidades sistémicas deberán constituir un requerimiento adicional de patrimonio técnico primario. Este porcentaje adicional se determina por el grado de importancia sistémica, sumándose al mínimo exigido normativamente (6%): Grado I: 3,50% adicional; Grado II: 2,50% adicional; Grado III: 2,00% adicional; Grado IV: 1,50% adicional; Grado V: 1,00% adicional.

El valor final dependerá del cálculo del “Índice de Importancia Sistémica (IIS)” basado en tamaño,

interconexión, sustituibilidad y complejidad operacional de cada entidad.

El requerimiento regirá a partir de 2026, pero la identificación, comunicación y ajustes comenzaron ya en 2025 para las entidades involucradas.

La resolución SEPS-IGT-2025-0113 reformuló las normas para la prevención, detección y combate del lavado de activos y financiamiento de otros delitos en las entidades del sector, con fuerte impacto en las cooperativas grandes.

Se exige la implementación de un Sistema de Prevención y Administración del Riesgo de Lavado de Activos y la Financiación de Otros Delitos (SPARLAFD), ajustado a los riesgos y complejidad propios del segmento 1.

Esto incluye nuevas metodologías para:

- Perfil de riesgo total de contrapartes (socios, clientes, empleados y proveedores),
- Segmentación basada en factores clave de riesgo,
- Matriz de riesgo actualizada anualmente,
- Señales de alerta y reportería automatizada,
- Tres líneas de defensa en control interno: operativa, supervisión y auditoría.

En cuanto a sus principales cuentas se realiza el siguiente análisis:

Cartera. - La cartera de crédito del Segmento 1 contabilizó USD 42,208MM y reportó una contracción del 1.73% interanual.

La cartera de créditos se compone en un 53.62% por créditos de consumo seguido por créditos de microempresa con una participación del 32.78%, créditos inmobiliarios 8.33% y el restante corresponde a créditos productivos. Según información de la SEPS, el principal destino de crédito corresponde a actividades de consumo no productivo (47.44%), comercio al por mayor y menor; así como reparación de automotores (10.40%) y agricultura, ganadería, pesca y silvicultura (8.89%).

La calidad del portafolio crediticio se deteriora, La morosidad alcanza 9.41% (8.87% jun-2024). Al incorporar la cartera reestructurada por vencer, este indicador crece y se ubica en un 10.48% (9.94% a jun-2024). El aumento de la morosidad va de la mano con la falta de liquidez y dinamismo en la economía que se evidenció pausado por la incertidumbre política percibida hasta el mes de

abril 2025, cuando se eligió al Presidente de la República.

Por su parte, la cobertura con provisiones de la cartera en riesgo es de 0.88 veces y es inferior a la registrada en mar-2024 (1.04 veces); al estresar dicho indicador e incluir la cartera reestructurada, las provisiones cubren en 0.78 veces la cartera.

Fondeo. - Las instituciones que conforman el segmento 1 cuentan con dos principales fuentes de fondeo: obligaciones con el público y cuentas por pagar; su participación dentro del total de pasivos es 95.22% y 2.53% respectivamente.

Las obligaciones con el público del sistema cooperativo 1 presenta un saldo de USD 19,957MM y un crecimiento del 13.44% en relación con jun-2024. El 24.75% de las obligaciones con el público corresponde a depósitos a la vista, mientras que 74.31% son depósitos a plazo, esta última presenta un mayor crecimiento interanual (11.92%). El incremento de depósitos a plazo se fundamenta en el requerimiento de los clientes por rentabilizar sus depósitos.

Las cuentas por pagar ascienden a USD 530.3MM lo que supone un crecimiento del 2.32% en relación con jun-24. El 58.49% de las cuentas por pagar corresponde a intereses por pagar.

Las obligaciones financieras ascienden a USD 405.6MM, lo que supone un decrecimiento interanual del 39.46%. Las obligaciones financieras se concentran en préstamos con entidades del sector público (59.75%), instituciones financieras del exterior y multilaterales (27.90%), así como instituciones financieras locales (7.90%).

Resultados. - La utilidad neta del Segmento 1 es de USD 51.09MM. Los intereses ganados se reducen en 3.1% anual, en contraste, hay crecimiento en los intereses pagados en un 6.1% que disminuyen el margen de interés neto (41.5%) con a jun-2024 (46.6%). Aportan también al resultado del ejercicio los otros ingresos financieros netos que incrementan en 8.7%, la reducción de los gastos operativos (-1.5%). Así como también la contracción del gasto de provisiones (-29.1%). Lo que genera un aumento de interanual del 30.6% en la utilidad del periodo.

A la fecha de corte, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentan un leve crecimiento interanual y se ubican en 3.67% y 0.44% respectivamente.

Liquidez. - Las instituciones que conforman el segmento cooperativo 1 presentan una mejor liquidez en su comparación interanual.

La liquidez estructural de primera línea del

segmento se ubica en 63.29% y es 9.51 p.p. mayor a la reportada el año pasado. Por otro lado, la relación entre los activos líquidos y pasivos de corto plazo es 52.32% y sube frente al mismo periodo del 2024 (42.87%).

Capitalización. - El patrimonio técnico de las cooperativas del Segmento 1 se mantiene sobre lo establecido por la norma, esto necesario dado el mercado más delicado que atienden, a jun-2025, la relación entre el patrimonio técnico y activos ponderados por riesgo es de 16.76%, superior en 7pp al mínimo requerido (9%). La solvencia del sistema medido por la relación entre el capital libre y activos productivos más fondos disponibles se reduce y es del 6.04% e indica una menor cobertura por deterioro de los activos productivos.

Fuentes: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2025.