

Quinto Seguimiento  
Primera Emisión de Obligaciones

## COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO JARDÍN AZUAYO LTDA.

### Calificación

Instrumento	Calificación
Primera emisión de Obligaciones Largo Plazo	AA

### Perspectiva: Estable

### Definición de Calificación:

AA: "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	sept-24	dic-24	jun-25	sept-25
Activos	1,678	1,774	1,959	2,153
Patrimonio	212	218	225	229
Resultados	5.8	6.1	4.54	6.61
ROE (%)	4.44%	3.51%	4.10%	3.95%
ROA (%)	0.57%	0.45%	0.49%	0.45%

### Contactos:

Patricio Baus  
(5932) 226 9767; ext. 114  
pbaus@bwratings.com

Silvia López  
(5932) 226 9767; ext. 110  
slopez@bwratings.com

### Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener** la calificación de **AA** con perspectiva estable, a la **Primera Emisión de Obligaciones Largo Plazo Bono Social de Diversidad e Inclusión de Jardín Azuayo**. La calificación refleja la valoración positiva sobre la capacidad de la cooperativa para cumplir puntualmente con los pagos estipulados en la emisión, así como con sus demás obligaciones financieras. El análisis realizado se apoya en el desempeño robusto de los indicadores de solidez patrimonial, gestión de la morosidad, cobertura de provisiones y liquidez, los cuales mantienen una posición superior frente a los estándares del segmento 1 del sistema de cooperativas.

**Posicionamiento sólido y gobierno corporativo estable.** Jardín Azuayo se distingue por una sólida presencia dentro del sector cooperativo, en el que mantiene su posición como una de las instituciones más grandes de este tipo en el país. Su gestión corporativa se caracteriza por un enfoque de experiencia acumulada de su equipo directivo, lo que le permite sostener una posición relevante en los mercados de consumo y microcrédito, especialmente en la región austral del país.

**Rentabilidad registra crecimiento interanual por menor gasto de provisiones y aporte de otros ingresos no operacionales.** Los ingresos por intereses ganados crecen en menor proporción que los intereses pagados, por lo que el margen de interés neto se presiona en el período analizado. El gasto de provisiones decrece interanualmente pero la Cooperativa mantiene coberturas adecuadas para la cartera en riesgo, ya que ha privilegiado el fortalecimiento de provisiones y el mantenimiento de altos niveles de liquidez frente a los resultados. Si bien los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio son modestos y han tendido a la baja en los últimos años, estos son superiores al promedio del sector en Segmento 1.

**Calidad de cartera y cobertura de provisiones adecuada.** El riesgo de la cartera ha aumentado en línea con las tendencias del segmento. Este contexto ha provocado un alto nivel de morosidad, que ha venido acompañado de un fortalecimiento de sus provisiones, lo que le permite conservar niveles de cobertura sólidos. A pesar del contexto adverso, Jardín Azuayo mantiene indicadores de morosidad inferiores a la media del segmento. Casi no hay crecimiento interanual de la cartera.

**Sólida liquidez y baja concentración.** La cooperativa goza de una posición de liquidez holgada, debido al fuerte crecimiento de sus captaciones que no han sido colocados en activos de mayor rentabilidad que le permita absorber el costo financiero que este incremento significa. El nivel de concentración en los 25 mayores depositantes es bajo, con una tendencia que ha disminuido en los últimos ciclos interanuales.

**Solvencia patrimonial y capitalización adecuada.** La gestión de Jardín Azuayo ha permitido que sus activos crezcan paralelamente a los aportes de los socios y a la reinversión de utilidades, lo que robustece los niveles de capitalización y solvencia patrimonial. La constitución de reservas adicionales y los buenos resultados financieros impactan de forma favorable en el capital libre, que se mantiene en niveles estables y superiores al promedio del segmento, lo que ratifica la capacidad de absorber potenciales deterioros en activos productivos.

**Perspectiva de la Calificación:** La perspectiva es estable. La calificación y/o su perspectiva pudieran cambiar dependiendo del desarrollo de los riesgos económico, político y social del complejo entorno operativo del país y de sus efectos en los factores que fundamentan la calificación de la institución.

**AMBIENTE OPERATIVO**

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

**CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

Primera emisión de Obligaciones de Largo Plazo - Bono Social de Diversidad e Inclusión	
<b>Emisor</b>	COAC Jardín Azuayo
<b>Monto de la emisión:</b>	USD \$ 20'000,000.00
<b>Clases:</b>	Clase A: USD 10'000,000.00 Clase B: USD 10'000,000.00
<b>Saldo insoluto emisión:</b>	USD \$ 11'432,000.00
<b>Tasa de interés nominal:</b>	SOFR 6 meses + 4.75%
<b>Plazo:</b>	Clases A y B: 1440 días (4 años).
<b>Fecha de colocación:</b>	24/7/2023
<b>Fecha de vencimiento:</b>	24/7/2027
<b>Fecha Resolución Aprobatoria:</b>	10/7/2023
<b>Resolución Aprobatoria:</b>	SCVS-INMV-DNAR-2023-00040657
<b>Calificadora de Riesgo:</b>	Bankwatch Ratings del Ecuador S.A.
<b>Calificación de Riesgo:</b>	AA

La amortización del capital de las Obligaciones se realiza de la siguiente forma: (i) la amortización del capital de la Clase A se efectuará en 7 cuotas consecutivas, cada 180 días (6 meses), una vez transcurrido un período de gracia de trescientos sesenta (360) días (12 meses); (ii) la amortización del capital de la Clase B se efectuará en 7 cuotas consecutivas, cada 180 días (6 meses), una vez transcurrido un período de gracia 360 días (12 meses); en ambos casos conforme se indique en la tabla de amortización que consta en el Anexo C del presente instrumento, que incluyen, entre otros: (i) plazo (días); (ii) monto y porcentaje de capital a pagar; y, (iii) monto y porcentaje de capital remanente.

Los recursos generados por la emisión de Obligaciones serán utilizados exclusivamente para el financiamiento de Subpréstamos Elegibles a Subprestarios Elegibles localizados en la República del Ecuador, de conformidad con la Ley Aplicable, el presente Contrato de Emisión, el Marco de Referencia para la Emisión del Bono Social de Diversidad e Inclusión, y sujeto a la Lista de Actividades Excluidas.

Subpréstamo elegible significa cualquier préstamo financiado con los recursos generados por la emisión de las Obligaciones que el Emisor conceda a cualquier Subprestario Elegible para financiar Microempresas y PYMES de conformidad con el Marco de Referencia para la Emisión del Bono Social de Diversidad e Inclusión, y que sea documentado mediante un contrato que contenga términos y condiciones que permitan al Emisor cumplir con los requerimientos del presente Contrato.

Subprestario elegible significa una Persona que cumple con los criterios establecidos por el Emisor en el Marco de Referencia para la Emisión del Bono Social de Diversidad e Inclusión para sus operaciones de sub-préstamos a Microempresas y PYMES, y a quien el Emisor otorga un Subpréstamo Elegible.

**Cartera Objetivo:** De acuerdo con los lineamientos de los Principios de Bonos Sociales (“PBS”), publicados por ICMA (“*International Capital Market Association*”)¹, los fondos procedentes de la emisión del Bono Social se destinarán a financiar la cartera social de la Cooperativa Jardín Azuayo enfocada en microempresas y pequeñas y medianas empresas (“PYMES”) lideradas por y/o propiedad de migrantes, indígenas, mujeres, personas con bajos ingresos y/o personas con bajo nivel de educación, en línea con las siguientes definiciones:

**a) Tipo de empresas**

- **Microempresa:** Se define como microempresa a una persona natural o jurídica con actividad económica y ventas anuales provenientes de dicha actividad iguales o menores a USD300.000. Basado en la segmentación interna de la Cooperativa Jardín Azuayo, son elegibles los créditos que pertenecen a los siguientes segmentos:

Cuenta Contable	Destino
Microcrédito	Fusiones²
	Pesca
	Agricultura
	Ganadería
	Financiamiento
Consumo	Microcrédito
	Agricultura
	Ganadería
	Microcrédito

- **PYME:** Se define como PYME a una persona natural o jurídica con actividad económica y ventas anuales provenientes de dicha actividad mayores a USD300.000 y hasta USD1.500.000. Basado en la segmentación interna de la Cooperativa Jardín Azuayo, son elegibles los créditos que pertenecen al segmento Productivo PYMES.

Los créditos a las microempresas y las PYMES deben destinarse exclusivamente a fines productivos del negocio como pueden ser el capital de trabajo, la adquisición de activos fijos o el mejoramiento de locales.

**b) Poblaciones objetivo (beneficio social)**

¹ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

² Según la NORMA DE FUSIÓN ORDINARIO DE ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO POPULAR el proceso de fusión por absorción es cuando una o más entidades son absorbidas por otra que continúa subsistiendo, manteniendo su

personalidad jurídica, adquiriendo a título universal los derechos y obligaciones de las entidades absorbidas.



El impacto social de esta transacción consiste en aumentar el acceso a financiamiento para microempresas o PYMEs lideradas por y/o propiedad de personas que pertenecen a una o varias de las siguientes poblaciones desatendidas por o excluidas del sistema financiero tradicional.

- **Migrantes:** personas nacionales de países de América Latina y el Caribe que hayan emigrado a Ecuador y que cumplan con los requerimientos y documentación solicitada por la Cooperativa Jardín Azuayo, en apego a la normativa vigente, para obtener una cuenta de ahorros o productos de crédito.
- **Indígenas:** personas que se identifican como indígenas en el cuestionario de identificación etnográfica<sup>3</sup> que se incluirá en la solicitud de crédito.
- **Mujeres**
- **Bajos ingresos:** personas con ingresos mensuales per cápita familiar<sup>4</sup> menores al ingreso nacional promedio. Según el *Economist Intelligence Unit*, el Producto Interno Bruto per cápita fue de USD5.670,20 en el 2020, es decir USD472,52 por mes.
- **Bajo nivel de educación:** personas sin estudios o con un máximo nivel de educación de primaria o secundaria incompleta.

La asignación a estas poblaciones se basará en la información proporcionada en la solicitud de crédito/ el formulario de vinculación de socios.

#### c) Propiedad/Liderazgo

En el caso de **personas naturales**, la Cooperativa Jardín Azuayo confirmará que las personas actúen como principales líderes y propietarios/as de la empresa a través del análisis cualitativo que realiza el Asesor Cooperativo en su entrevista y/o visita de evaluación, donde se comprueba la veracidad de la información mediante la firma del socio en la solicitud de crédito.

En el caso de **personas jurídicas**, la propiedad y/o el liderazgo se determinará con base en los siguientes criterios:

- **Propiedad:**  $\geq 51\%$  propiedad de un/una migrante(s), indígena(s), mujer(es),

- **Liderazgo:**  $\geq 20\%$  propiedad de un/una migrante(s), indígena(s), mujer(es), persona(s) con bajos ingresos, o persona(s) con bajo nivel de educación; y tiene  $\geq$  un/una migrante(s), indígena(s), mujer(es), persona(s) con bajos ingresos, o persona(s) con bajo nivel de educación como gerente o subgerente (o su equivalente); y en caso exista una junta directiva,  $\geq 30\%$  estaría compuesta por migrantes, indígenas, mujeres, personas con bajos ingresos, o personas con bajo nivel de educación.

Cooperativa Jardín Azuayo procurará que al menos el 40% del uso de recursos del financiamiento se canalice a créditos destinados a MIPYMEs líderes por y/o propiedad de mujeres.

#### Rescates anticipados

El Emisor podrá efectuar rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los Obligacionistas, previo el cumplimiento de lo previsto en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores. El Emisor también podrá realizar rescates anticipados mediante ofertas de adquisición que efectúe a través de la Bolsa de Valores. A tal efecto, el Emisor publicará un aviso del rescate anticipado por una vez en los medios de difusión de la Bolsa de Valores. También notificará en forma simultánea con dicho aviso al Representante de los Obligacionistas y al DCV-BCE. El rescate anticipado tendrá lugar dentro de los 10 Días Hábiles de publicado dicho aviso, y los Obligacionistas tendrán un término máximo de 10 Días Hábiles para aceptar o rechazar las ofertas de compra correspondientes.

Las Obligaciones se rescatarán a un valor equivalente a (i) el monto del capital insoluto, *más* (ii) los intereses devengados y no pagados hasta el día en que se efectúe el rescate anticipado (incluso Interés de Mora en caso de que el Emisor incurriera en mora o simple retraso en el pago de cualquier cuota de intereses y/o amortizaciones de capital de las Obligaciones), *más* (iii) una prima equivalente al 2% del monto de capital rescatado. Las obligaciones dejarán de devengar intereses a partir de la fecha

<sup>3</sup> El cuestionario censal del INEC incluye la siguiente pregunta: "¿Como se identifica según su cultura y costumbres? (1) Indígena, (2) Afroecuatoriano/a; (3) Negro/a; (4) Mulato/a; (5) Montubio/a; (6) Mestizo/a; (7) Blanco/a; (8) Otro/a."

[https://www.ecuadorencifras.gob.ec/wp-content/descargas/Poblacion\\_y\\_demo/Cuestionario\\_censal/cuestionario\\_censal.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/wp-content/descargas/Poblacion_y_demo/Cuestionario_censal/cuestionario_censal.pdf)

<sup>4</sup> Ingresos corrientes disponibles del hogar dividida proporcionalmente por el número de miembros de la familia. *Instituto nacional de estadística y censos ("INEC")*.

de su rescate anticipado, salvo incumplimiento del Emisor, en cuyo caso se aplicará el Interés de Mora.

Las Obligaciones que fueren readquiridas por el Emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.

#### **Redención Anticipada**

Luego de transcurridos 360 días (12 meses) a partir de la Fecha de Emisión de la Clase A o de la Clase B, el Emisor podrá redimir anticipadamente las Obligaciones Clase A o las Clase B, respectivamente, en circulación, parcialmente o en su totalidad, a un valor equivalente al monto del capital insoluto más los intereses devengados y no pagados hasta el día en que se efectúe la redención anticipada de dichas Obligaciones, en fechas coincidentes con cualquier Fecha de Pago de Intereses de la respectiva Clase, notificando con al menos 30 Días Hábiles de anticipación al Representante de los Obligacionistas, siempre y cuando:

- a) No existan Eventos de Incumplimiento; y,
- b) Si así lo requiere el Representante de los Obligacionistas, antes de la fecha efectiva de redención anticipada, el Emisor deberá presentar todos los documentos que acrediten que cuenta con las Autorizaciones necesarias para efectuar dicha redención.

El monto mínimo de redención será de USD 3 millones; y, si es un monto superior, deberá ser en múltiplos de USD 1 millón. En caso de redención parcial, ésta se realizará por sorteo.

En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir de manera anticipada las Obligaciones publicará un aviso de redención por una vez en los medios de difusión de la Bolsa de Valores, y en 2 periódicos de vasta circulación en el país por 3 Días Hábiles consecutivos y con no menos de 30 Días Hábiles de anticipación a la fecha propuesta, y notificará al DCV-BCE con al menos 30 Días Hábiles de anticipación. En dicho aviso y notificación se especificarán los términos, condiciones y proceso de la redención, detallando la fecha y la suma destinada para tal efecto. Toda Obligación redimida dejará de devengar intereses desde la fecha de su redención anticipada, salvo incumplimiento del Emisor, en cuyo caso se aplicará el Interés de Mora.

En la fecha de la redención anticipada, el Emisor pagará a los Obligacionistas cuyas Obligaciones sean redimidas, en la Moneda de las Obligaciones, una prima equivalente al 2% del monto de capital redimido.

#### **Eventos de incumplimiento**

Una Minoría Calificada de los Obligacionistas de cada Clase, por intermedio del Representante de los Obligacionistas, y conforme a lo dispuesto en el

Convenio de Representación de los Obligacionistas, podrán hacer exigible íntegra y anticipadamente el capital insoluto y los intereses devengados por la totalidad de las Obligaciones de dicha Clase en caso que ocurriere uno o más de los eventos que se detallan a continuación y, por lo tanto, el Emisor acepta que todas las obligaciones asumidas para con los Obligacionistas de dicha Clase en virtud del Contrato de Emisión se consideren como de plazo vencido, en la fecha en la cual el Representante de los Obligacionistas realice la notificación respectiva con respecto a las Obligaciones de dicha Clase:

- (a) Incumplimiento en el Pago o Incumplimiento de las Obligaciones bajo los Documentos de la Emisión.
- (b) Incumplimiento en el Pago o Incumplimiento de las Obligaciones respecto a otra Deuda. (i) El Emisor no paga cualquier importe de, en virtud de o con respecto a cualquier Deuda (distinta a las Obligaciones), o no cumple con sus obligaciones cuando estas sean exigibles o como sea requerido bajo cualquier acuerdo con respecto al cual existe un saldo de Deuda pendiente de pago (distinta a las Obligaciones), y tal incumplimiento continúa luego del transcurso del período de gracia aplicable, o (ii) cualquier Deuda del Emisor (distinta a las Obligaciones) es acelerada, debe ser prepagada obligatoriamente o amortizada, o se vuelve exigible, antes de su fecha de vencimiento, o se exige el pago a la vista.
- (c) Falsedad en las Declaraciones. Cualquier declaración realizada por el Emisor en cualquiera de los Documentos de la Emisión o en cualquier otro documento entregado de conformidad con los mismos, era o es incorrecta o la misma inducía a error en cualquier aspecto significativo cuando fue realizada, o se estimó realizada.
- (d) Expropiación. Cualquier Autoridad: (i) condene, nacionalice, confisque, intervenga o de cualquier otra manera expropie o asuma el control de la totalidad o de una parte importante de las Propiedades del Emisor o de sus Derechos de Membresía, o inicie un procedimiento para la consecución de lo anterior; o (ii) tome cualquier acción que pueda causar la disolución del Emisor, o evitar que el Emisor pueda llevar a cabo la totalidad o una parte importante de sus negocios, o limite la habilidad del Emisor de cumplir las obligaciones adquiridas en el Contrato de Emisión o bajo cualquier Documento de la Emisión.
- (e) Evento de Insolvencia. Ocurra cualquier Evento de Insolvencia.
- (f) Embargos; Sentencias. (i) Se imponga o ejecute un embargo u otra medida similar sobre cualesquiera de las Propiedades del Emisor, o (ii) se dicte una sentencia, orden o laudo arbitral definitivo o de última instancia y no sujeto a apelación, en contra del Emisor o cualquiera de sus

Propiedades, y tal sentencia, orden o laudo arbitral es por un monto mayor al equivalente de USD 3 millones.

(g) Vigencia de Autorizaciones. Cualquier Autorización deje de estar vigente y de surtir plenamente sus efectos legales y no sea restablecida dentro de un período de veinte (20) días después de la pérdida de su vigencia.

(h) Efecto Material Adverso. Ocurra cualquier evento o exista cualquier circunstancia que los Obligacionistas determinen, a través del Representante de los Obligacionistas, ha tenido o se pueda esperar razonablemente que tenga, un Efecto Material Adverso.

(i) Abandono; Interrupción. El Emisor cese de llevar a cabo las actividades de su negocio por más de diez (10) días consecutivos.

### 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 29 años de trayectoria, la institución se ha consolidado como una de las más representativas del sistema cooperativo ecuatoriano, destacándose por su amplia presencia a nivel nacional, especialmente en la región del Austro, y por el reconocimiento que ha alcanzado dentro del sector.

La oficina matriz de la institución está en la ciudad de Cuenca y, a septiembre de 2025, la cooperativa opera mediante 70 agencias distribuidas en 21 provincias del país. Además, cuenta con 1,263 corresponsales no bancarios y 224 cajeros automáticos a nivel nacional, respaldados por un equipo de 1,447 colaboradores.

Jardín Azuayo participa en el Segmento 1, conformado por cooperativas con activos superiores a USD 80MM. Este segmento agrupa un total de 42 instituciones, que en conjunto a septiembre 2025 registran activos por USD 22,501MM y una cartera bruta de crédito de USD 14,465MM.

A septiembre de 2025, la Cooperativa mantiene una participación del 9.57% en su segmento por nivel de activos, ubicándose en la segunda posición, con un monto de USD 2,153MM, lo que representa un crecimiento del 28.3% respecto a septiembre de 2024. En términos de utilidad neta, Jardín Azuayo ocupa el tercer lugar, con una participación del 9.02%, con un incremento interanual del 14.7%.

El posicionamiento competitivo de Jardín Azuayo se fundamenta en la solidez de su estructura de activos, sus resultados positivos e indicadores financieros saludables. Estos factores, junto con una imagen institucional fuerte, la fidelidad de sus socios y una cobertura geográfica relevante, refuerzan su presencia en el sector.

#### Modelo de negocios

El principal giro de negocio de la Cooperativa está enfocado en la colocación de cartera de créditos, especialmente en los segmentos de microempresa y consumo. Su actividad de intermediación financiera se dirige a socios de ingresos medios y bajos, lo que le permite contribuir al desarrollo socioeconómico y productivo del país, en línea con 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.

#### Estructura de la Propiedad

La estructura patrimonial de la Cooperativa está respaldada principalmente por los aportes de sus socios, que en conjunto constituyen el capital social de USD 39.58MM a septiembre 2025. Estos aportes se formalizan mediante certificados de aportación, los cuales son nominativos y transferibles entre socios o a favor de la institución. Sin embargo, la normativa vigente 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 diferentes mecanismos: la capitalización de un porcentaje de cada crédito otorgado (1.5% destinado a reservas y 0.05% a certificados de aportación), así como la capitalización de ahorros o depósitos mediante transferencia autorizada expresamente por el socio. Cabe destacar que los socios, administradores y empleados no pueden beneficiarse de privilegios especiales dentro de este esquema patrimonial.

Adicionalmente, la reserva legal constituye un fondo no distribuible que incrementa el capital social y puede ser utilizado para cubrir contingencias patrimoniales. A septiembre de 2025, la reserva legal asciende a USD 157.37MM, 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 que al cierre del ejercicio 2025, alcanzaría un incremento significativo de 98.1% en la utilidad neta con relación al año 2024.

Hasta septiembre 2025, la Cooperativa ha ejecutado de manera eficiente el presupuesto establecido para este año.

## **PERFIL FINANCIERO - RIESGOS**

### **Presentación de Cuentas**

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

Para el presente reporte, se analizaron los estados financieros a septiembre 2025. Además, los estados financieros auditados con corte dic-2024 por la firma UHY Assurance & Service Cía. Ltda. De acuerdo con los informes de auditoría, no se observan salvedades y los saldos presentados son razonables en los estados financieros del período mencionado.

### **Rentabilidad y Gestión Operativa**

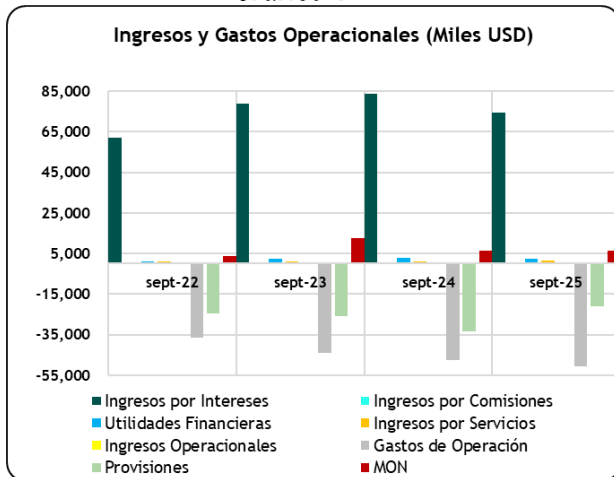
A septiembre 2025, el desempeño operativo de la Cooperativa se encuentra limitado por el bajo crecimiento de los ingresos, relacionados con el menor dinamismo en la colocación de crédito. El margen operativo antes de provisiones disminuye interanualmente debido a la variación de los intereses netos, los otros ingresos financieros netos, y el incremento de los gastos operativos. El gasto de provisiones absorbe el 77.2% de este margen, mientras que el resultado del período se favoreció por la contribución de otros ingresos derivados de la reversión de provisiones.

Los intereses pagados registran un crecimiento superior al de los intereses ganados, lo que deriva en una reducción del margen de interés neto de 57.52% (septiembre 2024) a 50.75% (septiembre 2025). La estructura de fondeo permanece concentrada en obligaciones con el público, observándose un mayor dinamismo en los depósitos a la vista, aunque los depósitos a plazo continúan representando la mayor proporción dentro del fondeo.

Los ingresos por intereses contabilizan USD 146.72MM con un crecimiento interanual del 0.95%, y los provenientes de cartera de créditos representan el 90.1% de este rubro con un crecimiento del 0.03% en comparación con septiembre 2024, en línea con el bajo dinamismo de la cartera especialmente del segmento consumo.



**Gráfico 1**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.

Elaboración: BankWatch Ratings

El margen bruto financiero asciende a USD 76.75MM y presenta una disminución interanual del 10.95%, influenciada tanto por el incremento de los intereses causados como por la reducción de otros ingresos financieros netos, resultado de la variación en las utilidades financieras por valuación de inversiones por la disminución sostenida en las tasas promedio durante el período 2025.

Los gastos de operación crecen interanualmente el 6.22% principalmente por la variación en los rubros de servicios varios, impuestos, contribuciones y multas, y otros gastos. El rubro de servicios varios incrementa por variaciones en gastos correspondientes a servicios de guardianía, arrendamientos de locales y oficinas, reclasificación de los gastos de movilización, fletes y embalajes, y otros servicios para recuperación de operaciones castigadas y cuentas incobrables, entre los principales.

En el gasto de impuestos, contribuciones y multas el incremento interanual se registra por mayores aportes realizados a la SEPS en base al crecimiento del promedio de activos, aportes al COSEDE, e impuestos municipales por el incremento en las bases imponibles del cálculo para el pago de patentes. En el rubro de otros gastos el incremento en mantenimiento y reparaciones por adecuaciones en locales arrendados para mejorar la seguridad de estos; y en el rubro de otros por el incremento de servicios de tarjeta de débito con marca, provisiones para fraudes, provisiones por distintos de cartera, y aportes a la fundación.

El margen operacional antes de provisiones es de USD 27.51MM y presenta una contracción interanual del 30.74%. La generación de ingresos por servicios y otros ingresos operacionales resulta insuficiente para mitigar la presión ejercida por el incremento de los gastos operativos. Por esto, los indicadores de eficiencia sin considerar provisiones evidencian un deterioro durante el período analizado, atribuido

al mayor nivel de gastos operativos. Al incluir el gasto por provisiones, el indicador de eficiencia se ubica en 91.98%, por debajo del promedio del sistema de cooperativas del segmento 1 (97.49%).

Debido a estas variaciones, el margen operativo neto (MON) es de USD 6.27MM, menor en 2.46% frente a septiembre 2024. Los otros ingresos no operativos que en su mayoría provienen de la recuperación de activos financieros (activos castigados y reversión de provisiones), contribuyen al resultado del ejercicio.

La utilidad del ejercicio a septiembre 2025 contabiliza USD 6.61MM mayor en 14.72% en comparación interanual. Los resultados operativos y netos han sido históricamente positivos, aunque los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio son modestos y han tendido a la baja en los últimos años. El retorno sobre patrimonio (ROE) se ubica en 3.95% (4.44% a septiembre 2024), mientras que el ROA alcanza 0.45% (0.57% a septiembre 2024).

**Administración de Riesgo**

La Gestión Integral de Riesgos de la Cooperativa se encuentra supervisada por la Dirección de Riesgos, así como por varios órganos de supervisión y decisión, como el Consejo de Vigilancia, el Consejo de Administración, el Comité de Administración Integral de Riesgos, la Gerencia General y la Gerencia de Control Interno. Esta estructura asegura una supervisión continua y la alineación de las políticas de riesgo con la planificación estratégica institucional.

El Comité de Administración Integral de Riesgos se reúne de manera mensual para realizar el monitoreo y seguimiento de las principales categorías de riesgo a las que está expuesta la Cooperativa: crédito, mercado, liquidez, operacional y estratégico. La filosofía de toma de riesgo está definida bajo un criterio conservador, priorizando en primer lugar la garantía de liquidez suficiente para atender oportunamente los requerimientos de los depositantes. Bajo este enfoque, la Cooperativa establece límites prudenciales que orientan las decisiones de tesorería y las operaciones financieras, para mantener un perfil de riesgo controlado.

En temas de riesgo ambiental la Cooperativa cuenta con la herramienta SARAS, mediante la cual se evalúa y mitiga riesgos ambientales y sociales identificados en el financiamiento de operaciones de microcrédito de acuerdo con la actividad económica y monto. Al momento se tiene presentada una propuesta de actualización del Manual SARAS a la Dirección de Servicios Cooperativos y se está trabajando en los ajustes respectivos y la socialización correspondiente con las demás instancias. Dentro del proceso de monitoreo se está dando seguimiento a las

operaciones de microcrédito que no constan en el reporte SARAS, con la Dirección de Servicios.

En lo referente a riesgo de conducta de mercado, se realizan trabajos de identificación y valoración de controles para los riesgos inherentes, con la finalidad de poder determinar la matriz de riesgo residual y las acciones a seguir con la finalidad de mitigar estos riesgos.

En materia de riesgo operacional, la Cooperativa cuenta con el sistema de gestión de riesgo operativo IDCE Consulting, herramienta tecnológica que se utiliza como base para la gestión integral de riesgos en la institución. Este sistema recibe y procesa información de manera constante, tanto de los gestores de seguridad integral como de distintas fuentes internas, lo que permite mantener una base de datos actualizada y un análisis oportuno de incidentes y factores de riesgo.

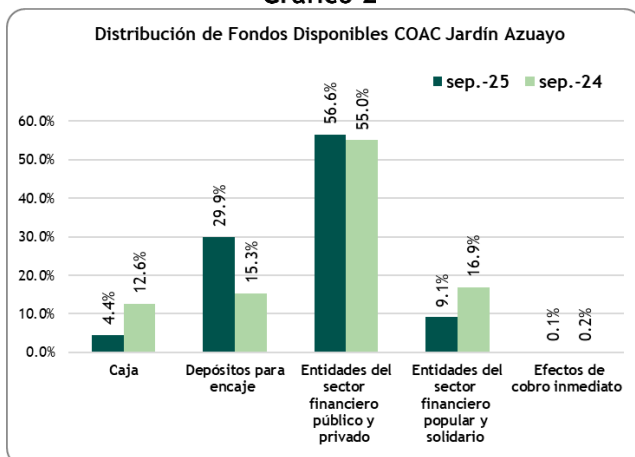
Adicionalmente, con el objetivo de reforzar la eficiencia en la administración de riesgos, la herramienta tecnológica se encuentra en un proceso continuo de adecuaciones y mejoras, en concordancia con los requerimientos establecidos por la Dirección de Riesgos, fortaleciendo de esta manera la capacidad de la institución para anticipar escenarios adversos y optimizar su respuesta frente a las distintas contingencias.

**Calidad de Activos - Riesgo de Crédito**

**Fondos Disponibles**

Los fondos disponibles de COAC Jardín Azuayo a septiembre 2025 contabilizan USD 680.95MM con un crecimiento interanual del 154.07% debido a la variación de los depósitos en instituciones financieras locales. Se considera que su estructura es de alta calidad y liquidez, al estar compuesta principalmente por depósitos en entidades financieras con elevada calificación de riesgo y depósitos de encaje destinados al cumplimiento de la normativa vigente.

**Gráfico 2**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
 Elaboración: BankWatch Ratings

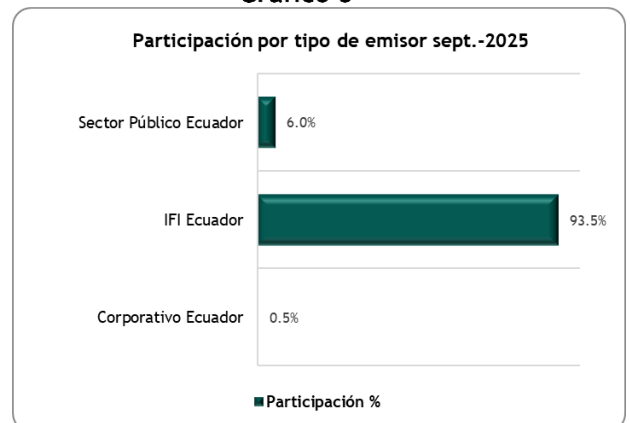
Los depósitos en instituciones financieras locales se distribuyen en entidades bancarias públicas y privadas con calificación de riesgo entre A- y AAA; y en entidades del sector financiero popular y solidario en su mayoría del Segmento 1 con calificaciones entre A- y AAA-.

**Portafolio de Inversiones**

El portafolio de inversiones, a septiembre 2025 representa el 9.4% del total de activos y presenta una estructura adecuada, con una mayor concentración en instituciones financieras locales, tanto del sector financiero privado como del sector financiero popular y solidario.

Durante el período de análisis, las inversiones brutas contabilizan USD 202.19MM, relegando un crecimiento interanual de 38.13% y trimestral de 14.31%. Estos recursos se mantienen en el portafolio de inversiones debido al limitado crecimiento que presenta la cartera de crédito en el período actual.

**Gráfico 3**

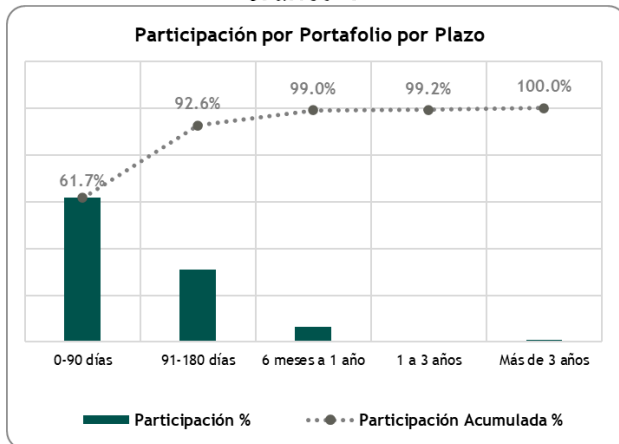


Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
 Elaboración: BankWatch Ratings

El portafolio con entidades financieras locales se distribuye en bancos privados (USD 154.94MM) con participación del 76.63% del total de inversiones, y registran una calificación de riesgo entre AA+ y AAA; por plazos de vencimiento el 42.77% está en el rango hasta 90 días.

Las inversiones en entidades del sector financiero popular y solidario (USD 34.19MM) representan el 16.91% del portafolio total, corresponden a entidades con calificación de riesgo entre A- y AAA-; el 13.31% de este mantiene vencimientos hasta 90 días, y el 15.7% hasta 180 días.

**Gráfico 4**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
Elaboración: BankWatch Ratings

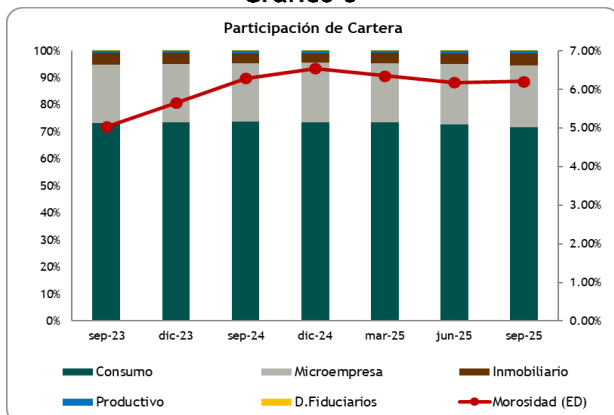
El plazo de vencimiento del portafolio se concentra en el corto plazo, con una participación del 99.0% hasta 1 año. Esta distribución reduce riesgos de concentración y proporciona flexibilidad en la gestión de liquidez.

**Calidad de Cartera**

La estructura de la cartera evidencia un crecimiento modesto durante el período analizado. El ritmo de colocación de crédito se ha desacelerado en comparación con períodos históricos, debido a factores macroeconómicos y políticos del país, lo que ha derivado en una colocación más conservadora orientada a mitigar el riesgo de impago.

A septiembre 2025, la cartera bruta de COAC Jardín Azuayo (USD 1,279MM) representa el 59.41% del total de activos. Registra una variación interanual negativa de 0.82% y un incremento trimestral de 0.93%, mientras que el promedio del sistema de cooperativas del segmento 1 evidencia en este rubro una reducción interanual de 6.66% y trimestral de 6.9%. La composición de la cartera de la cooperativa se distribuye en los segmentos de consumo (71.64%), microempresa (22.87%), inmobiliario (4.50%) y productivo (0.99%).

**Gráfico 5**

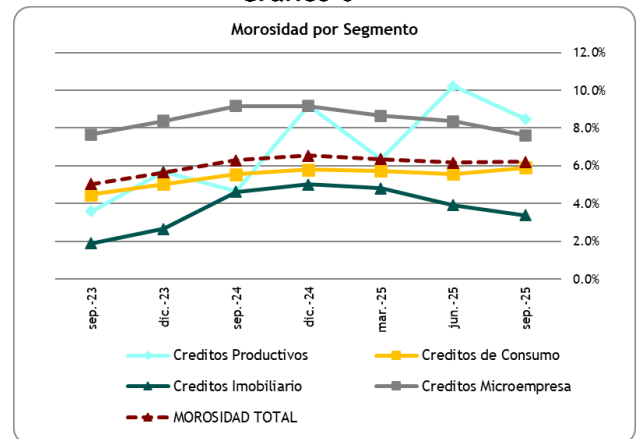


Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
Elaboración: BankWatch Ratings

El crédito de consumo registra una disminución interanual de 3.67%, mientras que los demás segmentos presentan variaciones positivas: productivo con un incremento de 3.3%, inmobiliario de 21.0% y microempresa de 5.1%. De acuerdo con los reportes de la cooperativa, la cartera bruta al mes de septiembre 2025 (USD 1,278MM) corresponde a la colocación de 181.270 operaciones de crédito en 138.627 socios (76% mantienen una sola operación); y de acuerdo con la clasificación de productos de crédito, el 48.56% del total está concentrado en el producto "Sin Ahorro" (USD 621.0MM) con una cartera en riesgo del 8.70% que representa el 68.08% de la mora global. El 39.41% (USD 504.0MM) en el producto "Ordinario" con una mora del 3.98%.

La calificación de la cartera a septiembre 2025 registra una mayor participación en las categorías A (riesgo normal) que alcanzan en conjunto el 92.70% (92.76% a septiembre 2024). La cartera calificada CDE representa el 5.66% del total de cartera (5.36% septiembre 2024).

**Gráfico 6**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
Elaboración: BankWatch Ratings

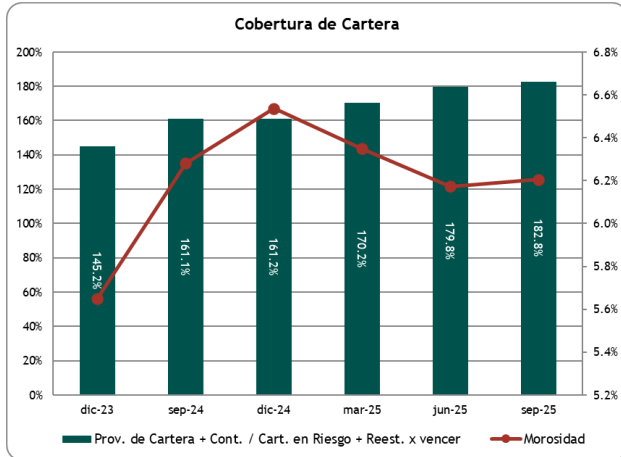
La cartera en riesgo contabiliza USD 79.35MM con un decrecimiento interanual del 2.03% y en comparación trimestral crece el 1.4%. El 68.1% de esta cartera se concentra en el segmento consumo.

A septiembre 2025, la morosidad total se ubica en 6.20%, superior en 0.03 puntos porcentuales respecto al trimestre anterior. El índice de morosidad sensibilizado, que incluye la cartera reestructurada por vencer, alcanza 6.84%. Ambos indicadores se mantienen por debajo del promedio del sistema de cooperativas del segmento 1, cuyo índice de morosidad es de 8.73% y de 9.75% al incorporar la cartera reestructurada por vencer.

Las provisiones para cartera aumentan 11.36% en comparación interanual, y alcanzan USD 159.98MM, representando el 12.51% de la cartera bruta. Este fortalecimiento responde a una política proactiva de constitución de provisiones, que impulsa la cobertura de cartera en riesgo más contingentes

hasta el 201.6% y al incluir la cartera reestructurada por vencer la cobertura es del 182.8%, reflejando una mayor capacidad para absorber pérdidas crediticias potenciales.

**Gráfico 7**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
 Elaboración: BankWatch Ratings

La política de provisiones incluye componentes genéricos voluntarios que crecieron sustancialmente, hasta alcanzar USD 54.62MM y representan el 34.14% del total de provisiones.

La cartera castigada a septiembre 2025 contabiliza USD 7.54MM con un crecimiento del 46.5% interanual, y de acuerdo con los reportes de la cooperativa corresponde a 1191 operaciones de crédito; la recuperación de esta cartera se registra por USD 3.79MM y representa una tasa de recuperación del 9.26%.

**Contingentes y Riesgos Legales**

Las cuentas contingentes a septiembre 2025 están conformadas principalmente por créditos aprobados no desembolsados (USD 35.36MM) 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 cuanto al Riesgo Legal, de acuerdo con lo detallado en el Informe de la Unidad de Riesgos al CAIR de septiembre 2025, se menciona que de la revisión realizada sobre las contingencias legales se ha realizado una depuración y existen 47 procesos con una cuantía “Insignificante” con valores entre USD 0 y USD 5.406; se identifican 10 contingencias con cuantías entre USD 54M y USD 540M en la categoría “Moderado”; y 7 procesos legales se encuentran en categoría “Menor” con cuantía entre USD 5.406 y USD 54.069; únicamente se registra 1 proceso en el nivel categorizado como “Reputacional” en el rango entre USD 540M y USD 4.9MM. Se tiene una base actualizada de 66 eventos vigentes de contingencias legales. El informe menciona 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.

**Sensibilidad del margen financiero/patrimonio técnico constituido:** En los reportes de riesgo de mercado de la cooperativa, la sensibilidad del margen financiero frente a variaciones de  $\pm 1\%$  en las tasas de interés se ubica en  $\pm 3,52\%$  a septiembre 2025, valor ligeramente superior al registrado a septiembre 2024 ( $\pm 3.16\%$ ). 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. De acuerdo con el monitoreo realizado y límites establecidos por la cooperativa, se considera un riesgo bajo.

**Sensibilidad del valor patrimonial:** Con respecto al valor patrimonial, ante un movimiento de  $\pm 1\%$  en las tasas de interés de los activos y pasivos sensibles, los recursos patrimoniales experimentarían una variación de  $\pm USD 20.14MM$ , lo que representa el 7.01% del patrimonio técnico constituido a la fecha de corte. En base a los límites establecidos por la cooperativa, se considera un riesgo bajo.

**Riesgo de Liquidez y Fondo**

De acuerdo con los informes de riesgo de la cooperativa, 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.

A septiembre 2025, el pasivo de la cooperativa está distribuido principalmente en obligaciones con el público (93.30%), obligaciones financieras (2.48%), cuentas por pagar (2.45%) y valores en circulación (1.63%).

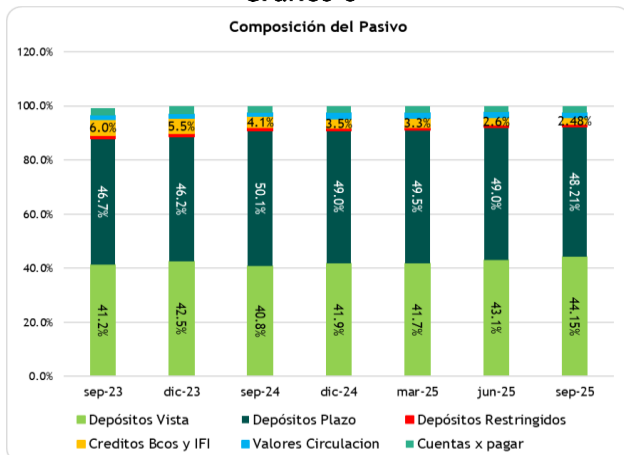
Las obligaciones con el público (USD 1,795MM) constituyen la principal fuente de fondeo de la Cooperativa, crecen interanualmente el 32.86% y trimestralmente el 11.23% por las variaciones tanto en depósitos a la vista y a plazo. Su estructura se concentra en depósitos a plazo (51.67%), mientras que los depósitos a la vista participan con el 47.31% y depósitos restringidos el 1.02%.

La estructura de depósitos a plazo hasta 90 días constituye el 40.5% (40.4% a septiembre 2024); y con plazo mayor a 180 días representan el 32.2%. De acuerdo con los reportes de la Cooperativa, los depósitos a plazo en su mayoría están compuestos por personas naturales.

De acuerdo con los reportes de la Cooperativa a septiembre 2025 la tendencia de crecimiento de las captaciones a la fecha de corte se registra en los ahorros programados con una tasa de crecimiento del 8.17% respecto al mes anterior; los depósitos a plazo tienen un crecimiento del 6.35% frente al mes anterior, y los ahorros a la vista incrementan el 5.26%.

Las obligaciones financieras se registran por USD 47.78MM y disminuyen el 21.2% en comparación interanual. El 54.12% provienen de obligaciones otorgadas por entidades del exterior (USD 25.86MM) y 45.88% de entidades del sector público (USD 21.92MM). Por otro lado, los valores en circulación en mercado de valores alcanzan USD 31.43MM, con un crecimiento interanual del 83.34%.

**Gráfico 8**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
Elaboración: BankWatch Ratings

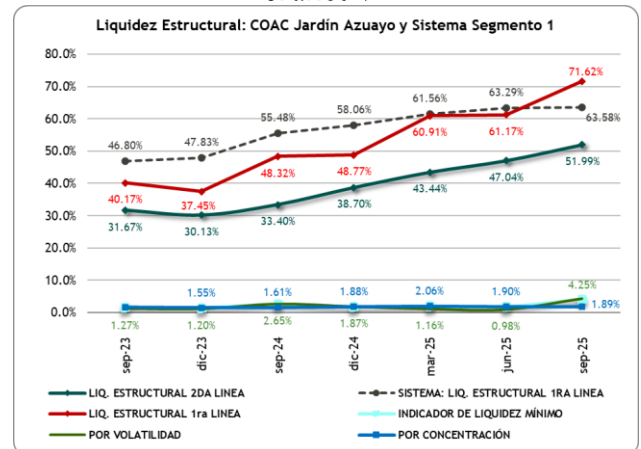
Los activos líquidos (calculados por la calificadora) alcanzan USD 797.22MM con un incremento

interanual del 110.2%, por las variaciones positivas en fondos disponibles (crecimiento del 154.1%) e inversiones líquidas hasta 90 días (crecimiento del 4.6%). El indicador de activos líquidos sobre los pasivos de corto plazo (indicador de BWR) alcanza el 64.88% (42.0% a septiembre 2025).

Los indicadores de liquidez estructural muestran fortalecimiento. El indicador de liquidez estructural de primera línea (71.62%) a septiembre 2025 incrementa en comparación interanual y trimestral; es superior al indicador promedio del sistema de cooperativas segmento 1 (63.58%). Estos niveles superan ampliamente los requerimientos regulatorios mínimos y posicionan a la cooperativa con capacidad para enfrentar escenarios de estrés de liquidez.

El indicador de liquidez estructural de segunda línea también incrementa y se registra en 51.99% también es superior en comparación interanual y trimestral; cubre 12.4 veces su requerimiento mínimo, y el indicador es superior al promedio del sistema segmento 1 (40.48%). El requerimiento de liquidez mínimo de la institución es 4.18% y está dado por la concentración de depósitos.

**Gráfico 9**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
Elaboración: BankWatch Ratings

La relación de los 25 mayores depositantes frente a las obligaciones con el público es del 3.43% (septiembre 2024 del 4.36%) con una participación del 85.35% en entidades del sistema financiero popular y solidario.

Los 25 mayores depositantes sobre activos líquidos (calculados por la calificadora) a septiembre 2025 es del 7.72% (15.51% a septiembre 2024); y los 25 mayores depositantes hasta 90 días representan el 6.64% de los activos líquidos (calculados por BWR).

Estos niveles mitigan riesgos de retiros masivos concentrados y evidencian una base diversificada de socios que proporciona estabilidad al fondeo institucional.

De acuerdo con los reportes de la Cooperativa, en el escenario contractual la mayor brecha acumulada

de liquidez (USD 1,047MM) se registra en la banda de tiempo de 181 a 360 días y absorbe el 120.0% de los activos líquidos de la Cooperativa. El incremento de la brecha acumulada negativa a septiembre 2025 frente al trimestre previo se debe a los recursos recibidos por USD 58MM del COSEDE para el pago a los socios de la ex cooperativa CREA, de los cuales aproximadamente un 62% se quedó en la Cooperativa Jardín Azuayo. Bajo escenarios dinámicos y esperados no se registran posiciones de liquidez en riesgo.

**Riesgo Operativo**

De acuerdo con lo mencionado en los reportes de la Cooperativa, la gestión del Riesgo Operativo en la entidad converge en la matriz, 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 reporte de la Unidad de Riesgos al CAIR se menciona que a septiembre 2025, de los riesgos identificados en los procesos realizados se tiene registros de 167 posibles eventos; de los cuales un 50.90% se encuentran por fuera del apetito de riesgo definido por la administración de la Cooperativa.

El reporte también menciona que 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 ATM's, Corresponsales Solidarios, Seguridad de la Información y Contables.

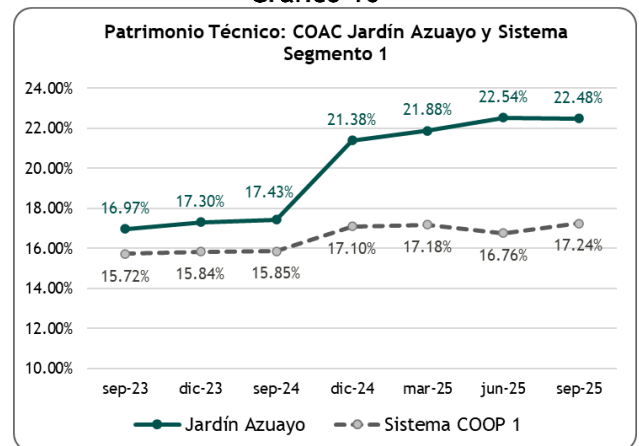
En este contexto, dichos controles contribuyen a reducir o mitigar el nivel de riesgo inherente asociado a los eventos identificados. Considerándolos, el reporte de la Unidad de Riesgos detalla que en el mapa de calor residual identifica 70 eventos de nivel de riesgo medio y 85 eventos de nivel bajo, 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, incluso con la implementación de los controles, persisten 12 posibles eventos de riesgo con un nivel de riesgo alto, que exceden el apetito de riesgo tolerable para la Cooperativa y 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 reducir el impacto de posibles pérdidas para la Institución.

**Suficiencia de Capital**

El patrimonio más utilidad del ejercicio de COAC Jardín Azuayo a septiembre 2025 crece interanualmente el 8.42%, contabiliza USD 229.34MM por la evolución de reservas y los resultados del ejercicio. La composición patrimonial muestra solidez, con reservas que crecen 10.40%, se registran por USD 178.61MM y representan el 77.9% del patrimonio, evidenciando una política conservadora de acumulación de capital.

El patrimonio técnico constituido incrementa el 29.5% en comparación interanual, refleja fortalecimiento del capital regulatorio, con un incremento en el capital primario del 8.62% y en mayor medida del capital secundario que crece interanualmente el 229.28% por la aplicación de los cambios normativos establecidos para su cálculo que incluyen consideraciones por deficiencias en provisiones aprobadas para diferimientos.

**Gráfico 10**

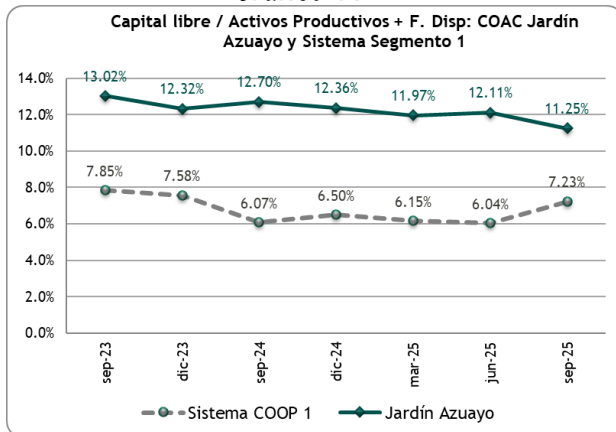


Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
 Elaboración: BankWatch Ratings

A septiembre 2025 el indicador de PT/APPR es del 22.48%, superior al registro por el sector cooperativo del segmento 1 (17.24%) y al indicador mínimo de solvencia requerido por el ente regulador (9%). Este indicador tiene un crecimiento importante a partir del último trimestre de 2024 por la modificación regulatoria para el cálculo del patrimonio técnico primario.

El capital libre, que considera provisiones y activos improductivos, en términos absolutos crece interanualmente el 14.21%. Representa 11.25% de los activos productivos (incluyendo fondos disponibles), indicador que es superior al promedio del sistema cooperativo del segmento 1 (7.23%).

**Gráfico 11**



Fuente: COAC Jardín Azuayo.  
 Elaboración: BankWatch Ratings

Pese a la variación decreciente de este indicador, muestra fortaleza y flexibilidad para enfrentar escenarios adversos o aprovechar oportunidades de crecimiento futuro.

**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				
Primera Emisión Obligaciones LP Bono Social de Diversidad e Inclusión	SCVS.INMV.DNAR. 2023.00040657	AA	BANKWATCH RATINGS	26-nov-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	29-ago-25	20,000,000
	18-oct-24				

**Resguardos de la Emisión de Obligaciones**

El Emisor deberá administrar prudentemente su posición financiera de acuerdo con buenas prácticas bancarias y financieras, la Regulación Financiera y otras leyes aplicables, y cualquier norma prudencial aplicable de las Autoridades Financieras. Adicionalmente, el Emisor mantendrá en todo momento y se abstendrá de cualquier acción que pueda resultar en el incumplimiento de los parámetros financieros que se detallan a continuación:

- (a) un **Índice de Patrimonio Técnico** no inferior al 15.0%. A la fecha de corte de análisis el indicador es del 22.48%.

- (b) un **Índice de Activos Líquidos a Depósitos Totales** no menor de 25.0%. El indicador a la fecha de corte de análisis es del 48.52%.
- (c) un **Índice de Riesgo Acumulado de un Solo Deudor a Patrimonio** no superior al 10%, considerando, sin embargo, que (i) dicho índice se incrementará al 20% si los préstamos, financiamientos, créditos, garantías y obligación de pago que comprenden el Riesgo Acumulado de un solo Deudor que exceden el 10% están garantizados a favor del Emisor por bancos con solvencia adecuada o por otras garantías adecuadas. A la fecha de corte de análisis el indicador es del 0.34%.
- (d) un **Índice de Reservas por Pérdidas a Cartera Vencida** no menor de 120% hasta el 31 de marzo de 2025; 135% hasta el 31 de marzo de 2026, y 150% a partir del 1 de abril de 2026 en adelante. A la fecha de corte de análisis el índice es del 198.42%.
- (e) un **Índice de Cartera Vencida más Cartera Reestructurada y Refinanciada** no mayor del 13% hasta el 31 de marzo de 2025; 12% hasta el 31 de marzo de 2026, y 11% a partir del 1 de abril de 2026 en adelante. A la fecha de corte de análisis el indicador es del 8.95%.
- (f) un **Índice de Cartera Vencida** no mayor del 8.5% hasta el 31 de marzo de 2025; 7.5% hasta el 31 de marzo de 2026, y 6% a partir del 1 de abril de 2026 en adelante. A la fecha de corte de análisis el indicador es del 6.30%.
- (g) un **Índice de Patrimonio a Activos Totales** no menor de 10.0%. A la fecha de corte de análisis el índice es del 10.65%.

En la medida en que la Regulación Financiera impongan requisitos financieros o índices más estrictos que los establecidos en los literales del (a) al (g) de los *Resguardos Financieros* del contrato de Emisión, el Emisor observará y cumplirá con aquellos requisitos o índices más estrictos.

Adicionalmente, el Emisor se obliga a cumplir con el siguiente resguardo que establece el artículo 9 de la Sección II del Capítulo I, Título II, del Libro II de la Codificación de Resoluciones de la JPRF: “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisores de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al

doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido. Para el caso de las entidades financieras y de las cooperativas de ahorro y crédito del sector financiero popular y solidario, el conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo en los que participen tales instituciones, no podrá ser superior al cincuenta por ciento (50%) de su patrimonio técnico constituido”.

En cumplimiento con esta disposición, a la fecha de corte de análisis la Cooperativa cumple con un indicador del 13.71% del saldo de los valores en circulación frente a su patrimonio, y del 10.94% frente a su patrimonio técnico.

Siendo el Emisor una cooperativa de ahorro y crédito, los límites de endeudamiento se rigen por las disposiciones emitidas por la SEPS. Adicionalmente, mientras esté vigente la presente Emisión, el Emisor limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 13 de la Sección I del Capítulo III, Título II, del Libro II de la Codificación de Resoluciones de la JPRF y otros parámetros aplicables establecidos en la Ley de Mercado de Valores y demás normas reglamentarias de mercado de valores pertinentes.

**Resguardos Afirmativos.** - El Emisor deberá:

**(a) Uso de los Fondos de la Emisión.** Hacer que los fondos de la Emisión sean utilizados exclusivamente para el otorgamiento por parte del Emisor de Subpréstamos Elegibles a Subprestatarios Elegibles localizados en la República de Ecuador, de conformidad con la Ley Aplicable, los términos y condiciones del Contrato de la Emisión, el Marco de Referencia para la Emisión del Bono Social de Diversidad e Inclusión, y sujeto a la Lista de Actividades Excluidas.

**(b) Existencia Legal; Capacidad para realizar negocios.** Mantener su existencia corporativa como una cooperativa limitada y no cambiar su forma legal o modificar sus documentos constitutivos en ninguna forma que afecte material y adversamente los derechos y recursos de los Obligacionistas; mantener en todo momento su autorización de la Autoridad competente para llevar a cabo el negocio de actividades de intermediación financiera en la

República de Ecuador y otras jurisdicciones donde la requiera, y tomar todas las acciones razonablemente necesarias para obtener y mantener con plenos efectos legales y validez todas las Autorizaciones y cualesquiera otros derechos, privilegios y franquicias necesarias o deseables para mantener el manejo corriente de sus negocios.

**(c) Gestión de Negocios; Cumplimiento de la Ley Aplicable.** Llevar sus negocios de conformidad con las buenas prácticas de la industria y en cumplimiento con la Regulación Financiera, las Autorizaciones, cualquier límite operacional, requisito, guías, órdenes o directivas impuestas por cualquier Autoridad pertinente, y toda Ley Aplicable.

**(d) Propiedades.** Mantener títulos de propiedad válidos y legítimos sobre sus Propiedades significativas, libre de Gravámenes (salvo por los Gravámenes Permitidos).

**(e) Gestión Contable y Financiera.** Mantener un sistema de contabilidad, un sistema de manejo de información, y libros contables u otros registros adecuados para reflejar fielmente la condición financiera del Emisor y los resultados de sus operaciones de conformidad con las Normas de Contabilidad, la Regulación Financiera, las Autorizaciones y las buenas prácticas de la industria.

**(f) Auditores Externos.** (i) Mantener a un Auditor Aceptable como su auditor; y (ii) en el evento de que exista un cambio de auditor, entregar al Representante de los Obligacionistas, a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles previos a la designación del nuevo Auditor Aceptable por parte del Emisor, una notificación escrita de tal designación.

**(g) Prelación.** Tomar toda acción que sea necesaria para asegurar que, en todo momento, las Obligaciones sean obligaciones directas, incondicionales y no subordinadas del Emisor, que tengan una prelación de pago en una liquidación forzosa o en cualquier otro contexto no menor al de todas sus otras acreencias no garantizadas y no subordinadas, excepto aquellas acreencias a las cuales la ley obligatoriamente confiera una mayor prelación o privilegio.

**(h) Cumplimiento Ambiental y Social.** Cumplir con lo establecido en las *Obligaciones Ambientales y Sociales* del Anexo D.

**(i) Cumplimiento con Leyes contra el Lavado de Dinero y Combate del Financiamiento del**

**Terrorismo.** Adoptar y cumplir con políticas internas, procedimientos y controles para la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, de conformidad con la Ley Aplicable.

**(j) Impuestos.** (i) Pagar todos los Impuestos que se impongan sobre su Propiedad, sus ingresos o utilidades, y deducir o retener todos los Impuestos que sea requerido deducir o retener, y pagar adecuadamente aquellos Impuestos a las Autoridades aplicables cuando sea exigido por la Ley Aplicable, en el entendido que no se le exigirá al Emisor pagar cualquier Impuesto que esté siendo impugnado diligentemente de buena fe y bajo argumentos razonables mediante procedimientos apropiados, y con respecto a los cuales el Emisor haya establecido reservas adecuadas en sus libros de acuerdo con las Normas de Contabilidad; y, (ii) presentar todas las Declaraciones de Impuestos que la Ley Aplicable requiera que sean presentadas por el Emisor.

**(k) Seguros.** Asegurar y mantener asegurado, con aseguradoras financieramente sólidas y de buena reputación (que no sean sus Afiliadas), sus Propiedades y negocios contra pérdidas asegurables con una suma asegurada y deducibles adecuados, y cubriendo los riesgos que son habitualmente mantenidos por Personas que se dedican a un negocio similar, que poseen propiedades similares y que operan en ubicaciones similares a las que el Emisor mantiene como su principal lugar de operaciones.

**Resguardos Negativos.** - El Emisor no deberá:

**(a) Limitación de Pagos Restringidos.** Realizar cualquier Pago Restringido, a menos que: (i) no haya ocurrido ni continúe ocurriendo un Incumplimiento, ni vaya a ocurrir un Incumplimiento como resultado o inmediatamente después de haberse realizado el Pago Restringido; (ii) el Emisor esté, y después de realizar el Pago Restringido continúe estando, en pleno cumplimiento con las obligaciones financieras establecidas en los *Resguardos Financieros* del contrato de Emisión; (iii) el Pago Restringido sea realizado en el Curso Ordinario de los Negocios; y, (iv) en el caso de dividendos o distribuciones a sus Miembros (que no sean dividendos o distribuciones pagaderas en Derechos de Membresía del Emisor) o cualquier pago de una deuda subordinada, dicho Pago Restringido sea realizado con los ingresos netos del Año Financiero en curso o bien con utilidades retenidas (excluyendo para estos efectos,

cualesquiera montos que resulten de la revalorización de cualesquiera de los activos del Emisor).

**(b) Limitación de Deuda garantizada; No Gravámenes.** Incurrir, asumir o permitir que exista, cualquier Deuda que sea garantizada por un Gravamen sobre cualquiera de sus Propiedades (salvo Deuda Permitida), ni crear o permitir que exista cualquier Gravamen sobre cualquiera de sus Propiedades (salvo Gravámenes Permitidos hasta la Cantidad Máxima de Gravámenes Permitidos).

**(c) Cambios Fundamentales del Emisor.** Llevar a cabo o permitir cualquier fusión, consolidación, escisión o reorganización, a menos que: (i) el Emisor sea la entidad sobreviviente y se mantenga como cooperativa limitada debidamente autorizada conforme a la Regulación Financiera (ii) inmediatamente antes y después de efectuar dicha transacción (considerando que cualquier obligación asumida por el Emisor como resultado de dichas transacciones, se tendrá como adquirida en el momento de celebración de la correspondiente transacción), no exista un Incumplimiento; y siempre que el Emisor notifique previamente por escrito al Representante de los Obligacionistas cualquier fusión, consolidación, escisión o reorganización al menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha en que vaya a entrar en vigor dicho cambio.

**(d) Giro de Negocios.** Cambiar la naturaleza o giro de sus negocios o involucrarse en alguna línea de negocios no permitida según la Regulación Financiera, o permitir que sus Autorizaciones para operar como cooperativa financiera privada en la República del Ecuador venzan o sean revocadas, suspendidas o canceladas.

**(e) Cambios de Contabilidad.** Cambiar su Año Financiero, o realizar o permitir cualquier cambio en las políticas de contabilidad o prácticas de presentación de informes, excepto según sea requerido para cumplir con las Normas de Contabilidad o la Ley Aplicable.

**(f) Lista de Actividades Excluidas.** Con respecto a las Operaciones de Financiación de Clases de Activos Relevantes, participar o involucrarse en cualquier actividad incluida en la Lista de Actividades Excluidas.

**(g) Listas de Sanciones.** Estar incluido en cualquier Lista de Sanciones Internacionalmente Reconocida o

la Lista del Grupo BID de Compañías e Individuos Sancionados.

**(h) Cumplimiento Ambiental y Social.** Incumplir con lo establecido en las *Obligaciones Ambientales y Sociales* del Anexo D *Disposiciones Ambientales y Sociales*.

**(i) Limitación de Garantías.** Garantizar una Deuda de cualquier Persona, salvo en el Curso Ordinario de los Negocios y que no exceda, en total, un monto igual al equivalente a 3% de los Activos Totales del Emisor, según se refleje en los Estados Financieros anuales auditados del Emisor, que hayan sido entregados más recientemente conforme al literal (a) *Estados Financieros Anuales Auditados* del contrato de Emisión.

**(j) Limitación en la Enajenación de Bienes.** Vender, transferir, o de cualquier otra manera enajenar cualesquiera de sus Propiedades, salvo (i) Cartera Vencida que haya sido plenamente provisionada y dada de baja en los Estados Financieros del Emisor de conformidad con las Normas de Contabilidad; (ii) en el Curso Ordinario de los Negocios; y, (iii) que no exceda, ya sea en una o más transacciones, un monto igual al equivalente a 3% de los Activos Totales del Emisor, según se refleje en los Estados Financieros anuales auditados del Emisor entregados más recientemente conforme al literal (a) *Estados Financieros Anuales Auditados* del contrato de Emisión; siempre y cuando, los recursos generados por cualquier venta, arriendo, transferencia u otra enajenación conforme a los numerales (i) al (iii) previos sean reinvertidos en las operaciones del Emisor.

Hemos recibido la declaración juramentada en la que informa que COAC Jardín Azuayo cuenta con los activos suficientes libres de gravámenes, prendas o limitaciones que servirán como garantía general del monto de Obligaciones a emitirse, de conformidad con lo establecido en la normativa legal y reglamentaria del mercado de valores ecuatoriano, y específicamente, con las normas de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros - Libro II, que aplican a las entidades financieras sometidas al control de la Superintendencia de Bancos.

Adicionalmente, la declaración juramentada indica que la COAC Jardín Azuayo se compromete expresamente a reponer y mantener libre de todo gravamen el valor en dólares en Cartera de Crédito que equivalgan al saldo en circulación de la emisión de obligaciones de largo Plazo - Bono social de diversidad e inclusión de la COOPERATIVA DE

AHORRO Y CRÉDITO JARDIN AZUAYO LTDA. hasta su redención total.

**Posición Relativa de la Garantía Frente a Otras Obligaciones del Emisor en Caso de Quiebra o Liquidación y Capacidad de los Activos para ser Liquidados**

		Activo ajustado (USD M)	2,149,951		
		Activo total (USD M)	2,152,919		
PRELACIÓN	DESCRIPCIÓN	Pasivo (USD Miles)	Pasivo Acum (USD Miles)	Cobertura Activos Gtia.	
1	Obligaciones con el Público (incluye intereses)	1,810,803	1,810,803	1.19	
2	Obligaciones patronales, retenciones, contribuciones, impuestos, multas	13,203	1,824,006	1.18	
3	Obligaciones financieras (incluye intereses)	48,060	1,872,066	1.15	
4	Valores en circulación	33,204	1,905,270	1.13	
5	Otros pasivos	2,228	1,907,498	1.13	
6	Pasivos y Contingentes no sujetos a prelación	16,082	1,923,580	1.12	
TOTAL		1,923,580	1,923,580	1.12	

Fuente: Estados Financieros corte septiembre 2025 COAC Jardín Azuayo. Elaboración: BWR.

La calificación otorgada se fundamenta en el análisis de la institución como negocio en marcha, el cual se describe a lo largo de este informe.

El estudio de la capacidad de prelación de los pasivos en caso de liquidación refleja que las obligaciones a largo plazo entran en el cuarto grado de prelación.

La emisión contempla la garantía general del emisor, en conformidad a lo dispuesto en el artículo ciento sesenta y dos (162) de la Ley de Mercado de Valores. La calidad de los activos que respaldan la emisión se analiza a lo largo del presente informe.

**JARDIN AZUAYO**

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25
<b>ACTIVOS</b>								
Depositos en Instituciones Financieras	2,863,636	105,749	91,752	192,774	283,356	345,569	363,586	446,909
Inversiones Brutas	3,003,817	173,424	168,622	146,396	167,236	172,436	176,901	202,207
Cartera Productiva Bruta	13,333,007	1,157,566	1,168,337	1,208,506	1,192,242	1,183,358	1,188,921	1,199,639
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	988,013	46,596	47,238	59,234	62,920	74,570	79,330	85,029
Total Activos Productivos	20,188,474	1,483,335	1,475,950	1,606,910	1,705,754	1,775,932	1,808,738	1,933,784
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	1,179,498	75,048	76,036	75,245	71,445	95,028	165,323	234,041
Cartera en Riesgo	1,275,936	61,293	69,978	81,001	83,388	80,231	78,228	79,354
Activo Fijo	441,174	23,689	25,410	24,514	25,180	25,016	24,815	24,873
Otros Activos Improductivos	899,204	29,730	38,834	40,185	41,180	48,485	43,868	45,463
Total Provisiones	(1,483,143)	(116,676)	(122,804)	(149,364)	(152,672)	(159,048)	(162,395)	(164,596)
Total Activos Improductivos	3,795,812	189,760	210,257	220,945	221,194	248,759	312,234	383,732
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>22,501,142</b>	<b>1,556,419</b>	<b>1,563,403</b>	<b>1,678,491</b>	<b>1,774,275</b>	<b>1,865,644</b>	<b>1,958,577</b>	<b>2,152,919</b>
<b>PASIVOS</b>								
Obligaciones con el Público	18,859,379	1,207,683	1,222,194	1,350,844	1,430,650	1,516,449	1,613,575	1,794,772
Depósitos a la Vista	5,050,522	558,935	578,226	598,176	652,012	686,179	746,306	849,185
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	13,633,125	633,224	627,700	735,071	762,231	813,714	849,960	927,356
Depósitos en Garantía	9	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	175,724	15,524	16,269	17,596	16,407	16,556	17,310	18,231
Operaciones Interbancarias	5	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	1,832	135	149	114	85	210	268	186
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	380,799	80,640	75,447	60,637	54,564	53,964	45,011	47,782
Valores en Circulación	36,868	20,000	20,000	17,144	32,144	34,288	34,288	31,432
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	53	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	542,427	46,532	41,873	38,227	39,316	39,586	40,289	49,402
Provisiones para Contingentes	6	8	8	7	6	6	7	6
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>19,821,368</b>	<b>1,354,998</b>	<b>1,359,670</b>	<b>1,466,972</b>	<b>1,556,765</b>	<b>1,644,503</b>	<b>1,733,438</b>	<b>1,923,580</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,679,774</b>	<b>201,421</b>	<b>203,733</b>	<b>211,519</b>	<b>217,510</b>	<b>221,141</b>	<b>225,139</b>	<b>229,339</b>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	22,501,142	1,556,419	1,563,403	1,678,491	1,774,275	1,865,644	1,958,577	2,152,919
CONTINGENTES	351,029	22,882	24,057	29,203	30,440	30,969	33,980	36,085
<b>RESULTADOS</b>								
Intereses Ganados	1,699,683	133,133	180,051	145,341	195,085	49,545	98,385	146,721
Intereses Pagados	971,321	54,348	73,837	61,745	84,707	23,348	47,406	72,256
<b>Intereses Netos</b>	<b>728,362</b>	<b>78,785</b>	<b>106,214</b>	<b>83,596</b>	<b>110,379</b>	<b>26,197</b>	<b>50,980</b>	<b>74,465</b>
Otros Ingresos Financieros Netos	57,322	2,705	3,926	2,594	3,356	722	1,487	2,288
Margen Bruto Financiero (IO)	785,684	81,490	110,139	86,190	113,735	26,919	52,467	76,752
Ingresos por Servicios (IO)	44,729	1,063	1,441	1,224	1,656	410	895	1,410
Otros Ingresos Operacionales (IO)	5,868	-	-	63	63	-	68	68
Gastos de Operacion (Goperac)	556,349	43,852	62,167	47,725	69,655	15,957	33,170	50,694
Otras Perdidas Operacionales	573	23	36	36	203	9	25	30
<b>Margen Operacional antes de Provisiones</b>	<b>279,358</b>	<b>38,677</b>	<b>49,377</b>	<b>39,717</b>	<b>45,597</b>	<b>11,362</b>	<b>20,235</b>	<b>27,507</b>
Provisiones (Goperac)	258,345	25,981	34,260	33,285	39,895	9,479	15,395	21,233
<b>Margen Operacional Neto</b>	<b>21,013</b>	<b>12,696</b>	<b>15,118</b>	<b>6,432</b>	<b>5,702</b>	<b>1,883</b>	<b>4,840</b>	<b>6,273</b>
Otros Ingresos	127,295	4,395	7,460	5,009	6,995	1,778	3,193	5,047
Otros Gastos y Perdidas	31,387	1,466	1,511	973	1,088	816	918	947
Impuestos y Participacion de Empleados	43,612	5,533	10,933	4,703	5,528	1,031	2,579	3,760
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>73,309</b>	<b>10,092</b>	<b>10,134</b>	<b>5,765</b>	<b>6,081</b>	<b>1,814</b>	<b>4,536</b>	<b>6,613</b>

### JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>								
Act. Productivos + F. Disponibles	21,367,972	1,558,383	1,551,986	1,682,155	1,777,199	1,870,961	1,974,061	2,167,826
Cartera Bruta total	14,608,943	1,218,860	1,238,315	1,289,507	1,275,630	1,263,588	1,267,149	1,278,994
Cartera Vencida	489,617	10,881	12,582	16,944	18,736	19,539	20,058	20,578
Cartera en Riesgo	1,275,936	61,293	69,978	81,001	83,388	80,231	78,228	79,354
Cartera C+D+E	-	53,745	53,745	69,115	73,639	72,436	71,791	72,389
Provisiones para Cartera	(1,287,769)	(111,261)	(116,916)	(143,659)	(147,613)	(151,701)	(156,487)	(159,983)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	84.2%	88.7%	87.5%	87.9%	88.5%	87.7%	85.3%	83.4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	104.7%	113.4%	112.1%	112.5%	112.4%	110.7%	106.9%	103.2%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	3.35%	0.89%	1.02%	1.31%	1.47%	1.55%	1.58%	1.61%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	8.73%	5.03%	5.65%	6.28%	6.54%	6.35%	6.17%	6.20%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	9.75%	5.98%	6.50%	6.91%	7.18%	7.05%	6.87%	6.84%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	4.41%	4.34%	5.36%	5.77%	5.73%	5.66%	5.66%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	100.93%	181.53%	167.09%	177.36%	177.03%	189.09%	200.05%	201.61%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	90.39%	152.59%	145.16%	161.13%	161.20%	170.22%	179.83%	182.80%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	207.03%	217.55%	207.87%	200.46%	209.44%	217.98%	221.01%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8.81%	9.13%	9.44%	11.14%	11.57%	12.01%	12.35%	12.51%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	198.46%	207.62%	209.25%	201.09%	209.98%	212.06%	215.06%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	0.60%	0.69%	0.71%	0.75%	0.73%	0.71%	0.69%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	3.65%	4.18%	4.31%	4.38%	4.15%	4.01%	3.88%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.59%	5.82%	6.06%	7.40%	8.10%	5.88%	6.01%	6.26%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	19.73%	175.97%	237.56%	56.16%	75.24%	11.29%	26.05%	41.75%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	34.31%	12.87%	12.59%	14.75%	18.68%	22.04%	12.51%	11.49%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.78%	0.62%	0.70%	0.68%	0.76%	0.70%	0.72%	0.79%
<b>CAPITALIZACION</b>								
PTC / APPR	17.24%	16.97%	17.30%	17.43%	21.38%	21.88%	22.54%	22.48%
TIER I / APPR	15.96%	15.07%	15.05%	15.78%	16.28%	16.67%	17.16%	17.07%
PTC / Activos y Contingentes	11.80%	13.22%	13.63%	12.99%	15.04%	14.55%	14.24%	13.13%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	16.46%	11.35%	11.74%	11.05%	9.28%	9.07%	8.75%	8.66%
Capital libre (USD M)**	1,544,429	202,804	190,963	213,408	219,574	223,551	238,829	243,724
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.23%	13.02%	12.32%	12.70%	12.36%	11.97%	12.11%	11.25%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	37.12%	63.87%	58.72%	59.43%	59.45%	59.25%	61.91%	61.95%
TIER I / Patrimonio Técnico	92.55%	88.85%	86.98%	90.54%	76.14%	76.19%	76.12%	75.94%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.98%	14.84%	15.01%	15.58%	16.03%	12.15%	12.06%	11.68%
TIER I / Activo Neto Promedio	11.16%	13.67%	13.87%	14.80%	15.22%	11.55%	11.57%	11.11%
<b>RENTABILIDAD</b>								
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	835,707	82,529	111,545	87,442	115,252	27,319	53,405	78,201
Result. antes de impuest. y particip. trab.	116,921	15,625	21,067	10,467	11,609	2,845	7,115	10,373
Margen de Interés Neto	42.85%	59.18%	58.99%	57.52%	56.58%	52.87%	51.82%	50.75%
ROE	3.61%	7.78%	5.86%	4.44%	3.51%	3.31%	4.10%	3.95%
ROE Operativo	1.03%	9.78%	8.74%	4.96%	3.30%	3.43%	4.37%	3.74%
ROA	0.44%	0.99%	0.75%	0.57%	0.45%	0.40%	0.49%	0.45%
ROA Operativo	0.13%	1.25%	1.11%	0.63%	0.42%	0.41%	0.52%	0.43%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	87.14%	95.16%	95.00%	95.52%	95.68%	95.60%	95.29%	95.09%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	4.85%	7.98%	8.07%	8.48%	8.40%	6.00%	5.79%	5.45%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	5.23%	8.28%	8.39%	8.76%	8.67%	6.19%	5.97%	5.62%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	92.48%	67.17%	69.38%	83.81%	87.50%	83.43%	76.08%	77.19%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	97.49%	84.62%	86.45%	92.64%	95.05%	93.11%	90.94%	91.98%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	66.57%	53.14%	55.73%	54.58%	60.44%	58.41%	62.11%	64.83%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	4.86%	6.86%	7.10%	7.96%	8.07%	5.59%	5.20%	4.88%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Fondos Disponibles	4,043,135	180,796	167,788	268,019	354,801	440,597	528,909	680,950
Activos Liquidos (BWR)	5,288,884	294,946	282,691	379,224	427,094	549,213	604,839	797,221
25 Mayores Depositantes	-	35,922	30,298	58,831	57,537	56,829	55,100	61,561
100 Mayores Depositantes	-	61,700	57,232	84,152	87,109	86,920	87,563	98,847
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	63.58%	40.17%	37.45%	48.32%	48.77%	60.91%	61.17%	71.62%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	40.48%	31.67%	30.13%	33.40%	38.70%	43.44%	47.04%	51.99%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	1.68%	1.53%	2.63%	1.84%	2.02%	1.87%	4.18%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	18.85	19.69	12.70	21.03	21.51	25.16	12.44
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	182.40%	219.82%	191.34%	186.26%	154.43%	152.17%	131.45%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	52.89%	34.90%	32.29%	42.00%	42.70%	53.82%	54.26%	64.88%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	40.43%	21.39%	19.17%	29.69%	35.47%	43.17%	47.45%	55.42%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	2.97%	2.48%	4.36%	4.02%	3.75%	3.41%	3.43%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	12.18%	10.72%	15.51%	13.47%	10.35%	9.11%	7.72%
25 May Dep a 90 días/Activos Líquidos	N/D	-	-	-	6.22%	5.22%	7.57%	6.64%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	3.08%	3.09%	3.32%	3.53%	3.90%	4.19%	4.41%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	10.35%	9.91%	8.70%	9.21%	9.04%	9.03%	8.78%

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Act Imprud sin F. Disp)

**ANEXO**

**Entorno Económico y Sectorial**

A septiembre 2025 el entorno macroeconómico de Ecuador presenta signos de recuperación tras un periodo de contracción en 2024 cuando el PIB se redujo en 2%, como consecuencia de la crisis energética, cierres de pozos petroleros, la elevada inseguridad y la incertidumbre política previa a las elecciones de inicios del año 2025. Las últimas cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) prevén un crecimiento del 3.8%, impulsado por la no recurrencia de todos los eventos indicados, el aumento de las exportaciones no petroleras y la recuperación del consumo de los hogares. De cumplirse esa estimación la economía recuperará el nivel de producción que mantenía en el año 2023<sup>5</sup>.

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

Según los datos publicados por el BCE en octubre de 2024, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 4.3% en el segundo trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+8,7%), el mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+7,9%) y el aumento de la inversión fija bruta (+7,5%), que refleja una reactivación de la demanda interna.

A nivel sectorial, 15 de las 20 ramas de actividad económica reportaron variaciones positivas, lo que evidencia una mejora generalizada en la estructura productiva nacional durante el período analizado. No obstante, cabe señalar que estas cifras aún no incorporan los efectos de las paralizaciones registradas en septiembre de 2025, derivadas del incremento en el precio del diésel, las cuales podrían moderar el crecimiento del tercer trimestre.

En lo que respecta a la inflación, según datos del INEC a septiembre 2025, esta cerró en 0.72%, con una caída de 0.7 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 1.42%, esto refleja que

la eliminación del subsidio al diésel no ha tenido una incidencia significativa en este indicador. Adicionalmente, la canasta básica cerró con un costo de USD 819.77, presentando un incremento de USD 5.97 frente a agosto del mismo año.

Por otro lado, en lo transcurrido del año 2025 y después de la reelección del actual Gobierno, la economía ecuatoriana muestra mayor estabilidad respaldada por la ejecución de acciones alineadas al programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que se concretó un financiamiento de USD 5,000 millones. Esto, unido a una menor percepción de riesgo de los inversionistas internacionales, ha contribuido a la reducción del riesgo país, que a la fecha de emisión de este informe llegó a situarse por debajo de los 700 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y septiembre el SRI alcanzó una recaudación de USD 16,083 millones, lo que representa un incremento del 3.9% con respecto al 2024<sup>6</sup>. El incremento del ingreso por IVA en 9.4% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 8,117 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta disminuyó ligeramente -0.04% y la recaudación por ISD incremento en 3.7%<sup>7</sup>. No obstante, la brecha estructural entre ingresos y gastos continúa siendo relevante, lo que obliga a mantener el fondeo de organismos multilaterales y a aplicar ajustes tributarios temporales como el nuevo impuesto sobre utilidades acumuladas o la contribución única del año 2024.

En el periodo enero-agosto, el sector petrolero continúa con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal disminuyó 12.5% y la privada lo hizo en 4.7%. La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

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, pese a 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

<sup>5</sup> <https://www.forbes.com.ec/columnistas/mas-alla-dato-n80368>

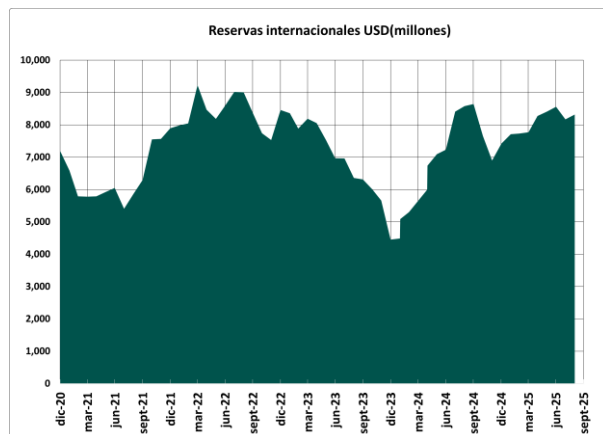
<sup>7</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

<sup>6</sup> <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-septiembre-ecuador-iva-impuesto-renta-107223/>

y de políticas, así como las restricciones de financiamiento del gobierno.

Fitch considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará con la amortización futura de 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. Sin embargo, como hecho subsecuente, en noviembre 2025 Fitch subió la calificación de la deuda de Ecuador de CCC+ a B- debido a una mayor estabilidad económica en el país que se traduciría en mayores posibilidades de pago, es importante resaltar que esta calificación corresponde a los instrumentos de deuda de largo plazo emitidos y no a la calificación de riesgo del País<sup>8</sup>.

Podemos mencionar que las reservas internacionales 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

Por último, como hecho subsecuente, al final de octubre 2025 el Gobierno presentó la Proforma del Presupuesto General del Estado para el año 2026, este presenta un cuadro de consolidación fiscal gradual, que ocasiona un déficit global estimado en USD 5,414MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025<sup>9</sup>. El presupuesto total

asciende a USD 46,255MM, con más del 60% orientado a educación, salud, protección social y seguridad. Por otro lado, se espera que la deuda pública consolidada represente el 59% del PIB, y la intención a futuro es que se establezca en esos niveles y posteriormente baje. El Gobierno espera colocar USD 3,000 MM en bonos soberanos en mercados internacionales y recibir fondos de multilaterales por USD 7,397 millones<sup>10</sup>. Este nuevo financiamiento permitiría controlar el costo de la deuda, mejorar el perfil de vencimientos y cubrirse ante shocks económicos externos e internos.

### Sistema Cooperativo

El sistema cooperativo se encuentra conformado por 395 instituciones a septiembre 2025, de las cuales 391 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 (18.93%) y Tungurahua (17.14%).

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 septiembre 2025, el segmento 1 del sistema financiero popular y solidario registra activos por USD 22,501MM. El Segmento Cooperativo 1 es el más importante dentro del sistema, con una participación del 74.21%. 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.

<sup>8</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/economia-ecuador-muestra-senales-mejora-segun-fitch-ratings/>

<sup>9</sup> <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

<sup>10</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

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 septiembre 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 la resolución No. SEPS-IGT-2025-0106 del 22 de julio de 2025 se reformó a la “Norma de control para la suspensión de operaciones y exclusión y transferencia de activos y pasivos de las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario.

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

**Resultados.** - La utilidad neta del Segmento 1 es de USD 73.31MM, crece interanualmente el 37.5%. Los intereses ganados se reducen en 9.5% interanual, misma tendencia que se registra un los intereses pagados con una disminución del 4.5%. El margen de interés neto (42.85%) registra una ligera recuperación en comparación con junio 2025 (41.53%), pero no llega a niveles históricos en los que superó el 50%. Aportan también al resultado los otros ingresos financieros netos que incrementan en 0.9%, la reducción de los gastos operativos (7.3%), y la contracción del gasto de provisiones (30.6%), por lo que la utilidad del ejercicio crece interanualmente el 37.5%.

A la fecha de corte, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentan un leve crecimiento interanual y se ubican en 3.61% y 0.44% respectivamente.

**Cartera.** - La cartera bruta de crédito del Segmento 1 contabiliza USD 14,608MM con una contracción interanual del 6.66%.

La cartera de créditos se compone en un 51.88% por créditos de consumo seguido por créditos de microempresa con una participación del 34.12%, créditos inmobiliarios 7.89% y el restante corresponde a créditos productivos. Según información de la SEPS, el principal destino de crédito corresponde a actividades de consumo no productivo (48.87%), comercio al por mayor y menor y reparación de automotores (9.85%) y agricultura, ganadería, pesca y silvicultura (8.46%).

La calidad del portafolio crediticio mantiene niveles de morosidad elevados, el indicador a septiembre 2025 es del 8.73% (9.77% septiembre 2024). Al incorporar la cartera reestructurada por vencer, este indicador crece y se ubica en un 9.75%

(10.82% septiembre 2024). Los niveles elevados de morosidad se relacionan con el dinamismo de 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 100.9%, mayor a la registrada en septiembre 2024 (80.5%); al estresar dicho indicador e incluir la cartera reestructurada, las provisiones cubren en 90.4% la cartera.

**Fondeo.** - Las principales fuentes de fondeo de las instituciones que conforman el segmento 1, con las obligaciones con el público y en menor medida las cuentas por pagar y obligaciones financieras.

Las obligaciones con el público del sistema cooperativo 1 registran un saldo de USD 18,859MM con un crecimiento interanual del 5.38%. Los depósitos a la vista participan con el 26.78%, mientras que los depósitos a plazo registran el 72.29%. El incremento interanual de los depósitos a la vista es mayor al de depósitos a plazo (0.9%) debido a la disminución paulatina en las tasas pasivas durante el año 2025.

Las obligaciones financieras contabilizan USD 380.80MM, con un decrecimiento interanual del 37.0%. Se concentran en préstamos con entidades del sector público (59.26%), instituciones financieras del exterior y multilaterales (29.33%), así como instituciones financieras locales (6.95%).

**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 es del 63.58%, mayor en 8.11pp en comparación interanual. Por otro lado, la relación entre los activos líquidos y pasivos de corto plazo es 52.89%, incrementa frente al mismo período del 2024 (45.15%).

**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 septiembre 2025, la relación entre el patrimonio técnico y activos ponderados por riesgo es de 17.24%, superior en 8.24pp frente al mínimo requerido (9%). La solvencia del sistema medido por la relación entre el capital libre y activos productivos más fondos disponibles incrementa y es del 7.23%, indica una mayor cobertura a pesar del deterioro de los activos productivos.

*Fuente: 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.