

Ecuador
Calificación Global

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO JARDÍN AZUAYO LTDA.

Calificación

mar-25	jun-25	sept-25
AA	AA	AA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AA: "La entidad presenta muy buena: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en el acceso a los mercados naturales de dinero y en su capacidad de intermediación financiera. No parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación. El impacto de cambios adversos en el negocio y economía sería bajo".

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 **Cooperativa de Ahorro y Crédito Jardín Azuayo**.

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*

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

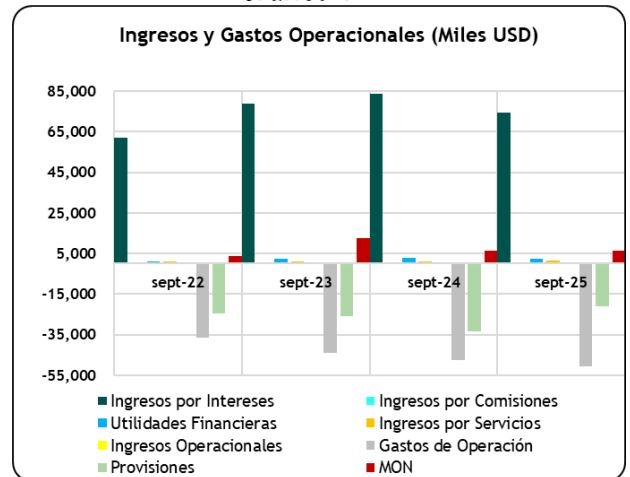
A septiembre 2025, el desempeño operativo de la Cooperativa se encuentra limitado por el bajo

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 guardiana, 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.

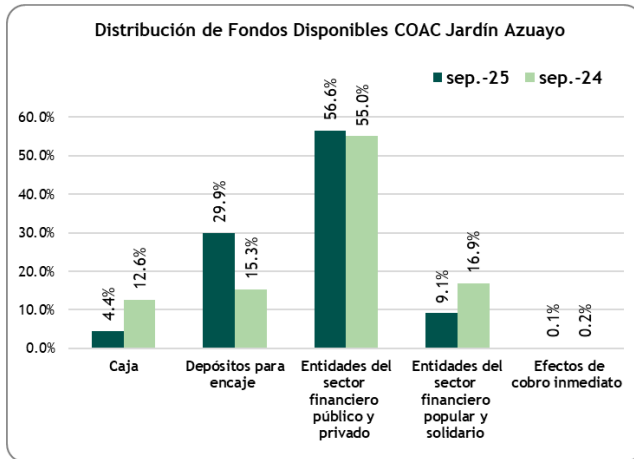
Adicionalmente, con el objetivo de reforzar la eficiencia en la administración de riesgos, la herramienta tecnológica se encuentra en un proceso continuo de adecuaciones y mejoras, en concordancia con los requerimientos establecidos por la Dirección de Riesgos, fortaleciendo de esta manera la capacidad 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

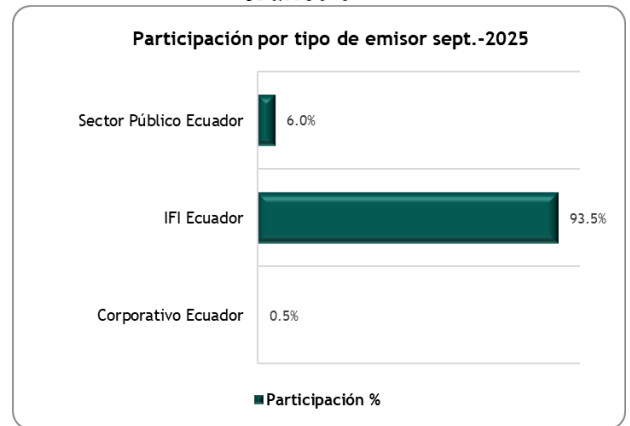
Los depósitos en instituciones financieras locales se distribuyen en entidades bancarias públicas y privadas con calificación de riesgo entre A- y AAA; y en entidades del sector financiero popular y solidario en su mayoría del Segmento 1 con calificaciones entre A- y AAA-.

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

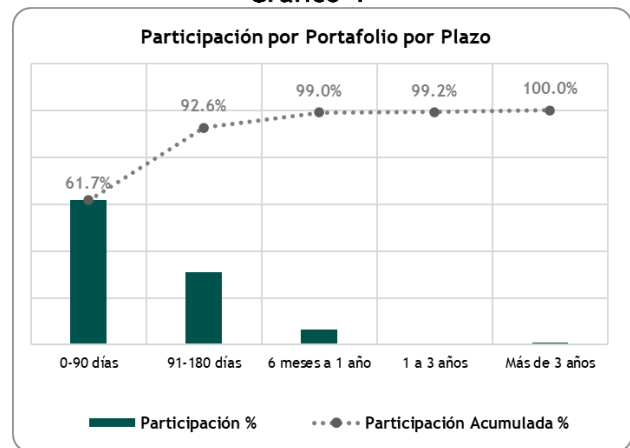


Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

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.

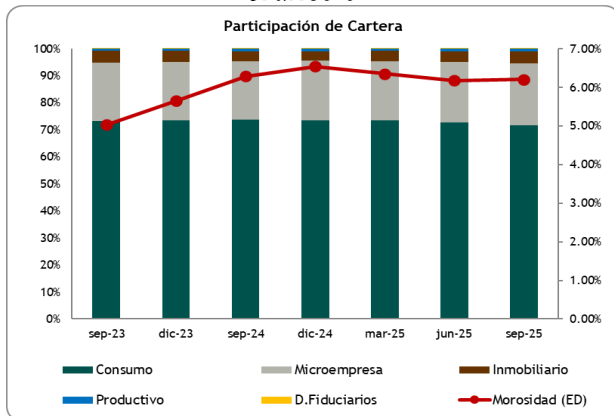
Calidad de Cartera

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

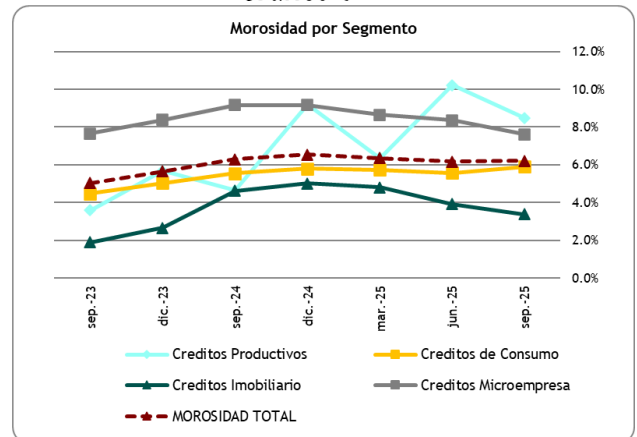


Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

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



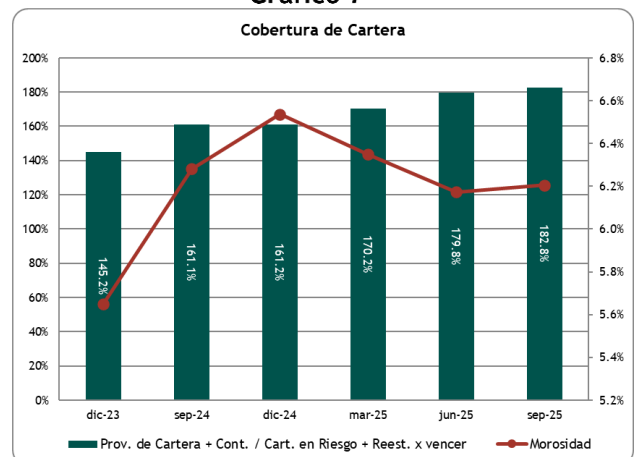
Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

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 Fondeo

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%.

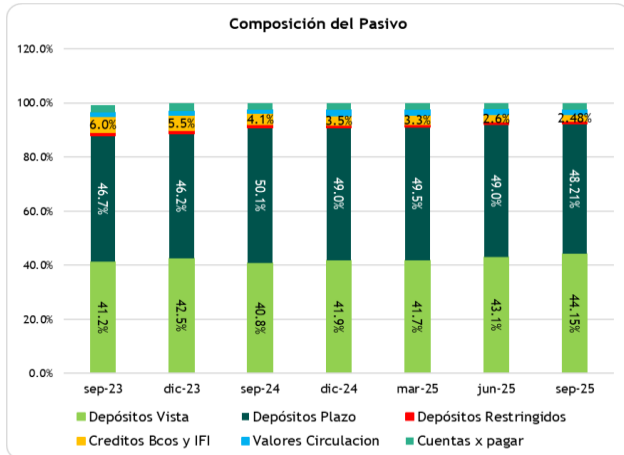
La estructura de depósitos a plazo hasta 90 días constituye el 40.5% (40.4% a septiembre 2024); y con plazo mayor a 180 días representan el 32.2%. De acuerdo con los reportes de la Cooperativa, los

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

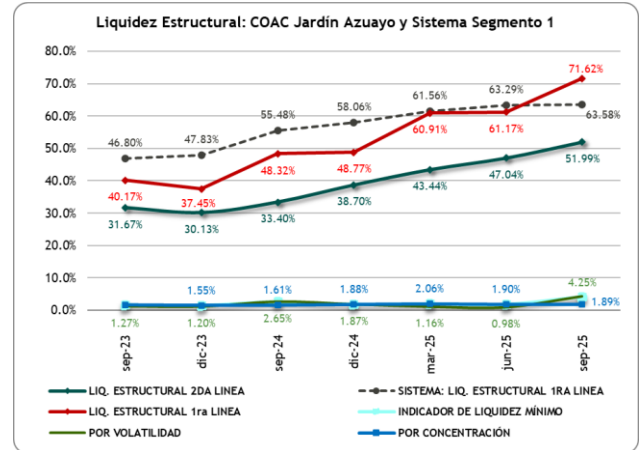
Los activos líquidos (calculados por la calificadora) alcanzan USD 797.22MM con un incremento interanual del 110.2%, por las variaciones positivas en fondos disponibles (crecimiento del 154.1%) e inversiones líquidas hasta 90 días (crecimiento del 4.6%). El indicador de activos líquidos sobre los pasivos 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.

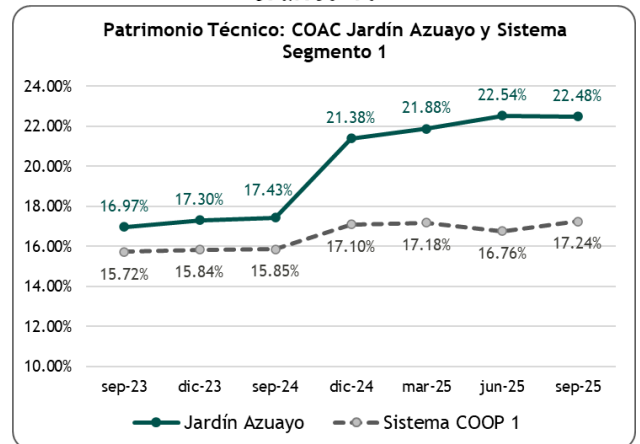
En este contexto, dichos controles contribuyen a reducir o mitigar el nivel de riesgo inherente asociado a los eventos identificados. Considerándolos, el reporte de la Unidad de Riesgos detalla que en el mapa de calor residual identifica 70 eventos de nivel de riesgo medio y 85 eventos de nivel bajo, 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

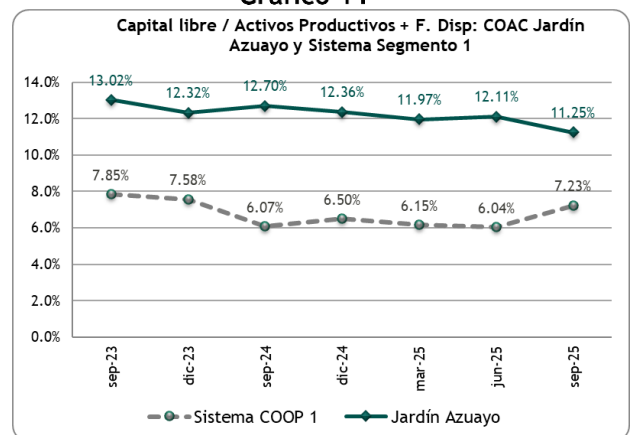


Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

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				

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25
ACTIVOS								
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
TOTAL ACTIVOS	22,501,142	1,556,419	1,563,403	1,678,491	1,774,275	1,865,644	1,958,577	2,152,919
PASIVOS								
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
TOTAL PASIVO	19,821,368	1,354,998	1,359,670	1,466,972	1,556,765	1,644,503	1,733,438	1,923,580
TOTAL PATRIMONIO	2,679,774	201,421	203,733	211,519	217,510	221,141	225,139	229,339
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
RESULTADOS								
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
Intereses Netos	728,362	78,785	106,214	83,596	110,379	26,197	50,980	74,465
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
Margen Operacional antes de Provisiones	279,358	38,677	49,377	39,717	45,597	11,362	20,235	27,507
Provisiones (Goperac)	258,345	25,981	34,260	33,285	39,895	9,479	15,395	21,233
Margen Operacional Neto	21,013	12,696	15,118	6,432	5,702	1,883	4,840	6,273
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
RESULTADOS DEL EJERCICIO	73,309	10,092	10,134	5,765	6,081	1,814	4,536	6,613

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO1	sep-23	dic-23	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25
CALIDAD DE ACTIVOS								
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%
CAPITALIZACION								
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%
RENTABILIDAD								
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%
LIQUIDEZ								
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%
RIESGO DE MERCADO								
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 2023¹.

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 a 2024². 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%³. 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

¹ <https://www.forbes.com.ec/columnistas/mas-alla-dato-n80368>

³ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

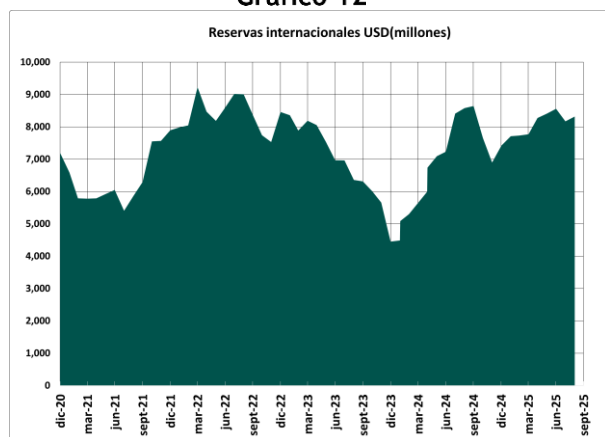
² <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-septiembre-ecuador-iva-impuesto-renta-107223/>

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 País⁴.

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).

Gráfico 12



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 2025⁵. 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 estabilice 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 millones⁶. 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

⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/economia-ecuador-muestra-senales-mejora-segun-fitch-ratings/>

⁵ <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

bancario (del 2.5% al 2.9%), así como también el crecimiento de depósitos en bancos locales.

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

Entre enero y 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 en 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 16.64%, superior en 7.94pp 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.