

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO JARDÍN AZUAYO LTDA.

Ecuador
Calificación Global

Calificación

mar-25	jun-25	sept-25	dic-25
AA	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	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Activos	1,449	1,563	1,774	2,276
Patrimonio	183	204	218	238
Resultados	8.9	10.1	6.1	9.2
ROE (%)	5.12%	5.23%	2.89%	4.02%
ROA (%)	0.65%	0.67%	0.36%	0.45%

Contactos:

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

Luis Andrango
(5932) 226 9767; ext. 113
landrango@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió incrementar la calificación de AA a 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 se ha estabilizado con tendencia positiva. La Administración ha preferido detener el crecimiento de la cartera hasta definir el tipo de clientes con los cuales trabajar de acuerdo con las tendencias del segmento, la morosidad 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 30 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 diciembre de 2025, la cooperativa opera mediante 70 agencias distribuidas en 11 provincias del país. Además, cuenta con 1,263 corresponsales no bancarios y 224 cajeros automáticos a nivel nacional, respaldados por un equipo de 1,461 colaboradores.

Jardín Azuayo participa en el Segmento 1, conformado por cooperativas con activos superiores a USD 80MM. Este segmento agrupa un total de 43 instituciones, que en conjunto a diciembre 2025 registran activos por USD 24,417MM y una cartera bruta de crédito de USD 15,617MM.

A diciembre de 2025, la Cooperativa mantiene una participación del 9.32% en su segmento por nivel de activos, ubicándose en la segunda posición, con un monto de USD 2,276MM, lo que representa un crecimiento del 28.29% respecto a diciembre de 2024. En términos de utilidad neta, Jardín Azuayo ocupa el tercer lugar, con una participación del 10.66%, con un incremento interanual del 50.60%.

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.

El desempeño de la cartera bruta es similar al promedio del sistema desde diciembre 2025. El crecimiento interanual es del 0.17% a diciembre 2025 como resultado de efectos del mercado. Por otro lado, el comportamiento de depósitos es creciente con variaciones positivas del 34.38%.



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

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 39.622MM a diciembre 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 diciembre de 2025, la reserva legal asciende a USD 159.349MM, 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 ejecución del presupuesto 2025 al cierre de diciembre registra un incremento significativo en captaciones superando los \$95.89MM presupuestados inicialmente pasando a \$487.41MM que representa el 408% de crecimiento. En cartera el crecimiento fue del 0.18% llegando a \$1,277MM con un cumplimiento del 4% del presupuesto y en mora cerro en 6.19% frente al 6.49% presupuestado con un cumplimiento del 104%.

El desempeño de la Cooperativa durante el 2025 se enmarco en un fuerte crecimiento en captaciones, un leve crecimiento de cartera y control de morosidad

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 auditados a diciembre 2025 por la firma UHY Assurance & Service Cía. Ltda. De acuerdo con los informes de auditoría, no se observan salvedades y los saldos presentados son razonales para el período mencionado).

Rentabilidad y Gestión Operativa

Gráfico 1



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

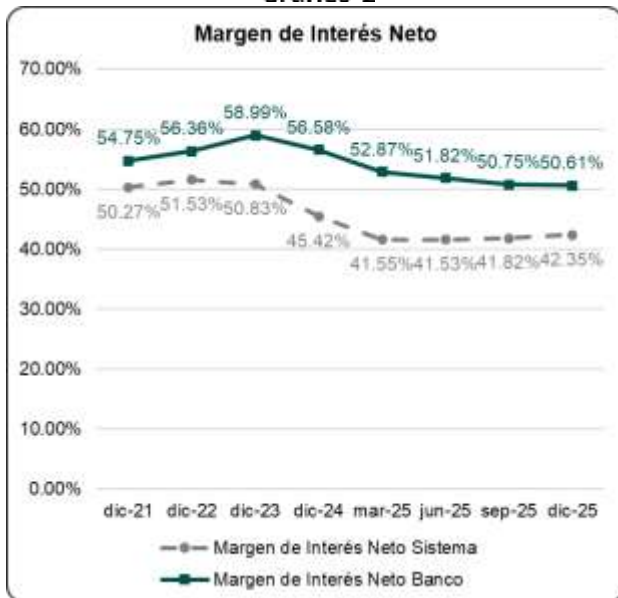
A diciembre 2025, el desempeño operativo de la Cooperativa se encuentra limitado por un lento crecimiento de los ingresos, relacionados con el problema sistémico de un menor dinamismo en la colocación de crédito y un paréntesis de la Administración para definir mejor su mercado, esto dirigió a la Cooperativa a crecer más en Inversiones, disminuyendo los ingresos en negocios más rentables. la utilidad del período es mayor (50.7%)

a la del año anterior como resultado de optar por menores gastos de provisiones,

Los ingresos por intereses ganados contabilizan USD 196,003MM con un mínimo crecimiento interanual del 0.47%, y los de cartera de créditos representan el 93.13% de este rubro con un crecimiento anual del 0.47%. Este comportamiento se da en vista del aumento en inversiones y el poco incremento de cartera. Los Ingresos totales cierran en \$210,95MM con un crecimiento de 0.70% interanual

Los intereses pagados se incrementan en 14.27% superior al de los intereses ganados, debido al alto crecimiento de obligaciones con el público (43.8%), lo cual deriva en una reducción del margen de interés neto de 58.3% (diciembre 2024) a 52.2% (diciembre 2025), que incide en un menor

Gráfico 2



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

Margen bruto financiero el cual disminuye en 10.01%, el margen operativo antes de provisiones presenta una reducción del 26.76% frente al periodo interanual. El gasto de provisión del periodo es sustancialmente menor que el año anterior ya que se disminuye en 39.37%, que de acuerdo con la Cooperativa estuvo conforme al presupuesto.

Los gastos de operación crecen interanualmente al 0.38% frente al periodo interanual. El crecimiento es mínimo asociado principalmente al control presupuestario. Se registro un ahorro de \$71M según el presupuesto inicial. El indicador de eficiencia se ubica en 91.09%, denotando un control en los gastos y manteniendo un índice mayor al promedio del sistema de cooperativas del segmento 1 (98.97%). El margen operativo neto (MON) es de USD 9.207MM, un crecimiento de 60% frente a diciembre 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.

Gráfico 3



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

La utilidad del ejercicio a diciembre 2025 contabiliza USD 9.250MM mayor en 50.60% en comparación interanual. Los resultados operativos y netos han sido históricamente positivos, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio mejoran en función del incremento de utilidades. El retorno sobre patrimonio (ROE) se ubica en 4.02% (2.89% a diciembre 2024), mientras que el ROA alcanza 0.45% (0.36% a diciembre 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.

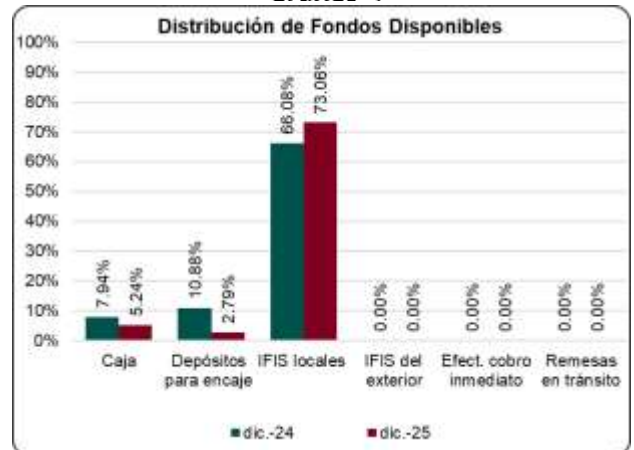
Adicionalmente, con el objetivo de reforzar la eficiencia en la administración de riesgos, la herramienta tecnológica se encuentra en un proceso continuo de adecuaciones y mejoras, en concordancia con los requerimientos establecidos por la Dirección de Riesgos, fortaleciendo de esta manera la capacidad 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 diciembre 2025 contabilizan USD 572,499M con un crecimiento interanual del 61.36% debido al aumento en las captaciones del público que se trasladaron a depósitos en instituciones financieras. 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 4



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

Los depósitos en instituciones financieras locales se distribuyen en entidades bancarias públicas y privadas donde el 88.15% presentan calificación de riesgo entre A y AAA; y en entidades del sector financiero popular y solidario en su mayoría del Segmento 1 donde el 99.97% presenta calificaciones entre A- y AAA-.

Portafolio de Inversiones

El portafolio de inversiones, a diciembre 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.

Gráfico 5



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

Durante el período de análisis, las inversiones brutas contabilizan USD 202.19MM, Estos recursos se mantienen en el portafolio de inversiones debido al limitado crecimiento que presenta la cartera de crédito en el período actual.

El portafolio con entidades financieras locales se distribuye en bancos privados (USD 372.691MM) con participación del 84.4% del total de inversiones. El 98.90% registran una calificación de riesgo entre

AA+ y AAA; por plazos de vencimiento el 43.6% está en el rango hasta 90 días.

Las inversiones en entidades del sector financiero popular y solidario (USD 41,422MM) representan el 9.93% del portafolio total. El 96.29% corresponden a entidades con calificación de riesgo entre A- y AAA-; el 41.68% de este mantiene vencimientos hasta 90 días, y el 37.24% hasta 180 días.

El plazo de vencimiento del portafolio se concentra en el corto plazo, con una participación del 99.3% hasta 1 año. Esta distribución reduce riesgos de concentración y proporciona flexibilidad en la gestión de liquidez.

Gráfico 6



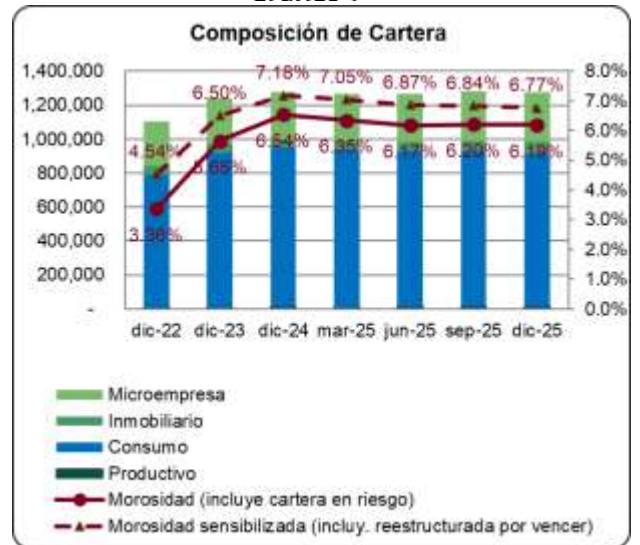
Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

Calidad de Cartera

La estructura de la cartera evidencia un ligero crecimiento 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 diciembre 2025, la cartera bruta de COAC Jardín Azuayo (USD 1,277MM) representa el 56.14% del total de activos. Registra una variación interanual positiva de 0.17% y un decrecimiento trimestral de 0.93%, mientras que el promedio del sistema de cooperativas del segmento 1 evidencia en este rubro un crecimiento interanual de 2.78% y trimestral de 0.79%. La composición de la cartera de la cooperativa se distribuye en los segmentos de consumo (70.84%), microempresa (23.15%), inmobiliario (5.06%) y productivo (0.95%).

Gráfico 7

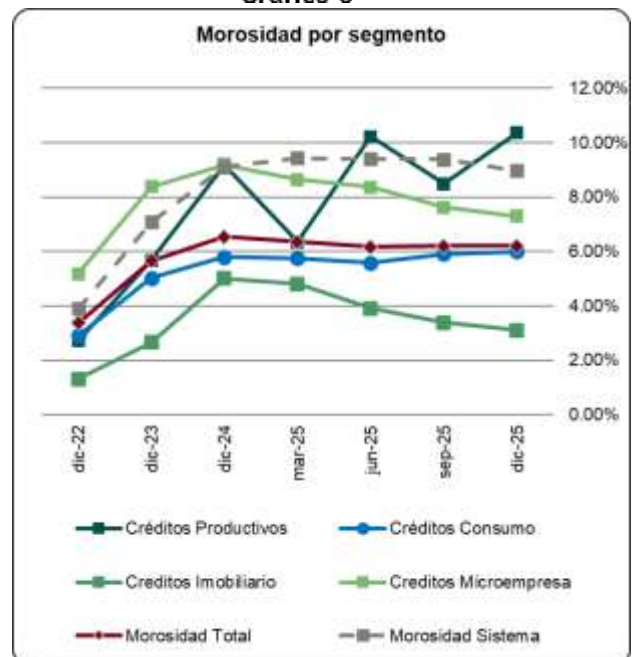


Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

El crédito de consumo registra una disminución interanual de 3.54% y crédito productivo una disminución de 0.69% mientras que los demás segmentos presentan variaciones positivas: inmobiliario de 41.28% y microempresa de 5.9%. De acuerdo con los reportes de la cooperativa, la cartera bruta al mes de diciembre 2025 (USD 1,277MM) corresponde a la colocación de 180.410 operaciones de crédito

La calificación de la cartera a diciembre 2025 registra una mayor participación en las categorías A (riesgo normal) que alcanzan en conjunto el 92.77% (92.50% a diciembre 2024). La cartera calificada CDE representa el 5.63% del total de cartera (5.77% diciembre 2024).

Gráfico 8



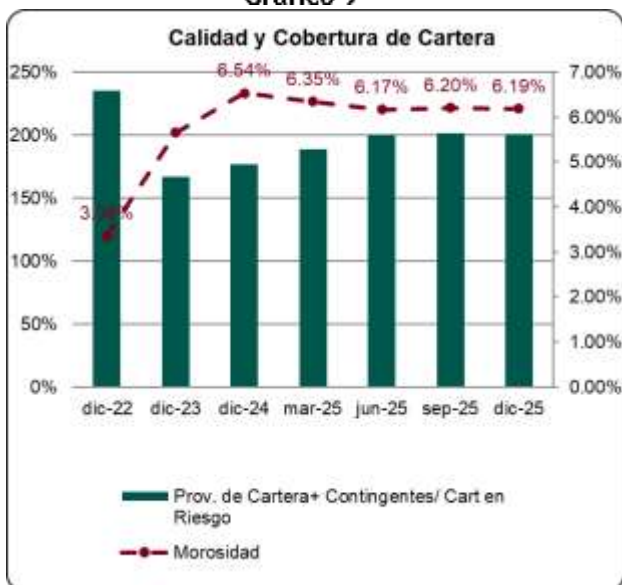
Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

La cartera en riesgo contabiliza USD 79.10MM con un decrecimiento interanual del 5.13% y en comparación trimestral decrece en 0.31%. El 68.61% de esta cartera se concentra en el segmento consumo.

A diciembre 2025, la morosidad total se ubica en 6.19%, inferior en 0.01 puntos porcentuales respecto al trimestre anterior. El índice de morosidad sensibilizado, que incluye la cartera reestructurada por vencer donde alcanza el 6.77%. Ambos indicadores se mantienen por debajo del promedio del sistema de cooperativas del segmento 1, cuyo índice de morosidad es de 8.97% y de 9.10.02% al incorporar la cartera reestructurada por vencer.

Las provisiones para cartera aumentan 11.36% en comparación interanual, y alcanzan USD 158.82MM, representando el 12.43% 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 200.8% y al incluir la cartera reestructurada por vencer la cobertura se posiciona en el 183.7% lo cual refleja una mayor capacidad para absorber pérdidas crediticias potenciales.

Gráfico 9



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
 Elaboración: BankWatch Ratings

La política de provisiones incluye componentes genéricos voluntarios que crecieron sustancialmente, hasta alcanzar USD 55.91MM y representan el 35.21% del total de provisiones.

La cartera castigada a diciembre 2025 contabiliza USD 10.61MM con un crecimiento del 40.8% interanual, y de acuerdo con los reportes de la cooperativa corresponde a 1674 operaciones de crédito; la recuperación de esta cartera se registra por USD 5.10MM.

Contingentes y Riesgos Legales

Las cuentas contingentes a diciembre 2025 están conformadas principalmente por créditos aprobados no desembolsados (USD 38.646MM) 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 diciembre 2025, se menciona que la cartera se ha identificado una brecha en la cartera de USD 17MM correspondiente a 2,857 créditos que, siendo demandables, aún no han sido judicializados. De estos, USD 16MM pertenecen a 2,087 créditos de ínfima cuantía con montos de hasta USD 1,880, mientras que USD 1MM corresponde a 770 créditos que requieren acción legal inmediata.

Referente a los contingentes legales se menciona que existen 59 procesos con una cuantía insignificante con valores entre \$0 y \$5.406M categorizado en bajo; Existen 10 contingencias entre \$54M y \$540M en categoría riesgo moderado.

La recuperación efectiva acumulada alcanzó los USD 63.5 millones que representa el 46.35%. Se identifican contingencias relevantes en los territorios de Costa y Loja debido a la alta morosidad procesal con demoras de al menos 6 meses en citaciones, y la presencia de \$5.5 millones en procesos de insolvencia considerados prácticamente irrecuperables. Asimismo, se señala que la estrategia de Operaciones Especiales (OPES) permitió recuperar USD 2.7 millones en 491 créditos durante el año, recomendándose su fortalecimiento para mitigar el impacto de la cartera mal colocada y optimizar la gestión de recuperación frente a las limitaciones del sistema judicial.

Riesgo de Mercado

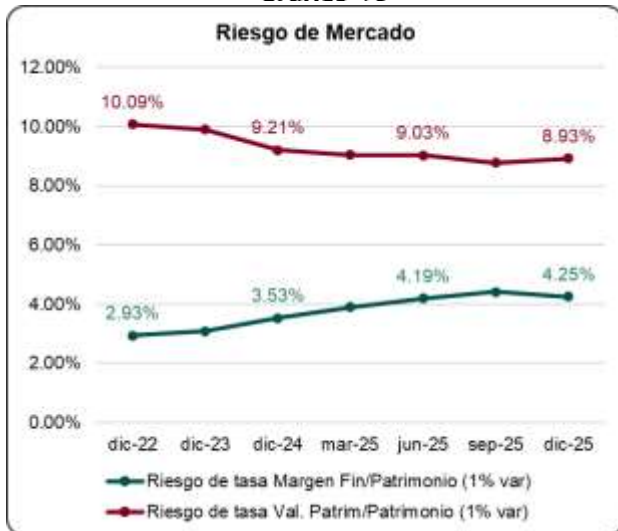
La gestión del riesgo de mercado en la Cooperativa contempla procesos de identificación, cuantificación, definición de límites y monitoreo de las exposiciones asociadas a variaciones en los principales factores de riesgo, en especial los derivados de movimientos en las tasas de interés, que inciden directamente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

La sensibilidad del margen financiero ante un cambio de $\pm 1\%$ en la tasa de interés es al corte del $\pm 8.96\%$, superior al $\pm 8.78\%$ observado en septiembre de 2024. Este incremento refleja una mayor exposición al riesgo de tasa de interés, atribuible principalmente a nuevas colocaciones de cartera realizadas a plazos más largos y bajo tasas más elevadas. De acuerdo con el monitoreo realizado y límites establecidos por la cooperativa, se considera un riesgo bajo.

La vulnerabilidad del valor de sus activos y pasivos financieros frente a cambios en las tasas de interés del mercado de $\pm 1\%$ sobre los recursos patrimoniales fue $\pm 4.25\%$. Esta sensibilidad se ubica por debajo de la registrada en sep-2024 ($\pm 4.41\%$). Esta reducción se da en función del incremento de rentabilidad neta producto del control de provisiones.

Gráfico 10



Fuente: Banco Bolivariano Elaboración: BankWatch Ratings

Riesgo de Liquidez y Fondo

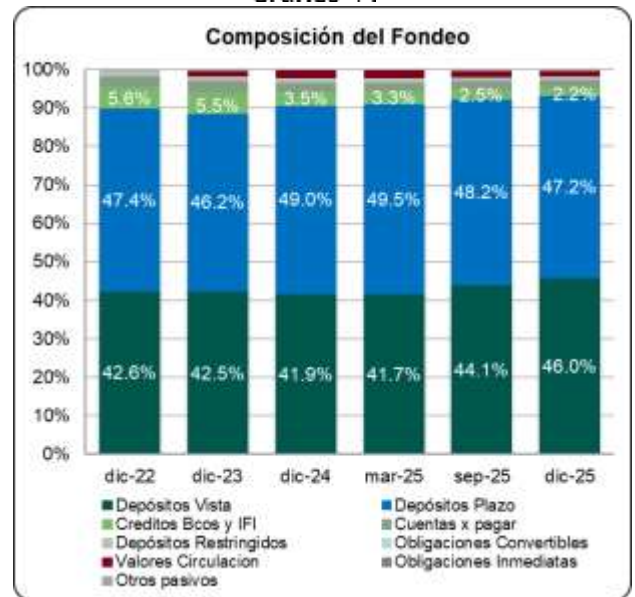
De acuerdo con los informes de riesgo de la cooperativa, la administración del riesgo de liquidez incluye la identificación, medición, establecimiento de límites y seguimiento de los riesgos que pueden causar potenciales pérdidas a la entidad y de como resultado la imposibilidad de cumplir con las necesidades 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 diciembre 2025, el pasivo de la cooperativa está distribuido principalmente en obligaciones con el público (93.30%), obligaciones financieras (2.2%), cuentas por pagar (2.2%) y valores en circulación (1.4%).

Las obligaciones con el público (USD 1,900MM) constituyen la principal fuente de fondeo de la Cooperativa, crecen interanualmente el 34.38% y trimestralmente el 6.97% por las variaciones tanto en depósitos a la vista y a plazo. Su estructura se concentra en depósitos a plazo (50.65%), mientras que los depósitos a la vista participan con el 49.35% y depósitos restringidos el 0.93%.

La estructura de depósitos a plazo hasta 90 días constituye el 44.2% (44.9% a diciembre 2024); y con plazo mayor a 180 días representan el 32.5%, los depósitos a plazo en su mayoría están compuestos por personas naturales. Los depósitos a plazo tienen un crecimiento del 3.81% frente al mes anterior, y los ahorros a la vista incrementan el 10.43%. Las obligaciones financieras se registran por USD 44.169MM y disminuyen el 19.1% en comparación interanual. El 54.82% provienen de obligaciones otorgadas por entidades del exterior (USD 24.21MM) y 45.18% de entidades del sector público (USD 19.95MM).

Gráfico 11



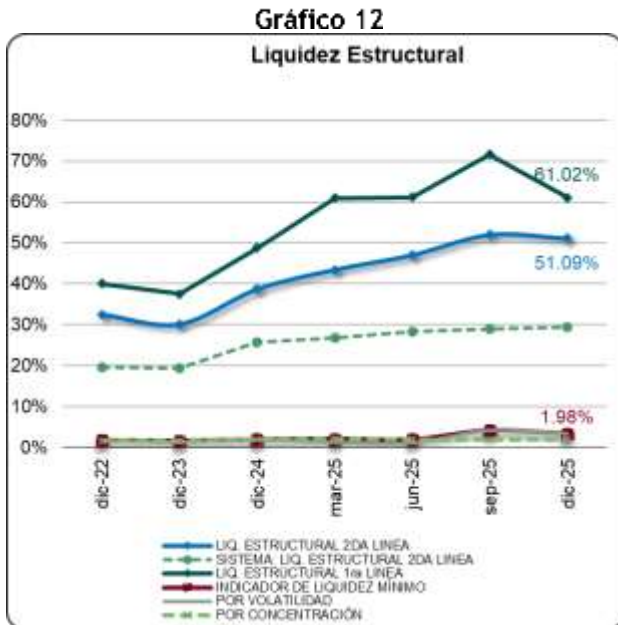
Fuente: COAC Jardín Azuayo. Elaboración: BankWatch Ratings

Los activos líquidos (calculados por la calificadora) alcanzan USD 742.18MM con un incremento interanual del 61.36%, por las variaciones positivas en fondos disponibles (crecimiento del 61.36%) El indicador de activos líquidos sobre los pasivos de corto plazo (indicador de BWR) alcanza el 54.27% (42.7% a diciembre 2024).

Los indicadores de liquidez estructural muestran fortalecimiento. El indicador de liquidez estructural de primera línea (61.02%) a diciembre 2025 incrementa en comparación interanual y trimestral; es superior al indicador promedio del sistema de cooperativas segmento 1 (46.16%). 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 51.09% también es superior en comparación interanual y trimestral; cubre 15.4 veces su requerimiento mínimo, y el indicador es superior al promedio del sistema segmento 1 (29.49%). El requerimiento de liquidez mínimo de la institución es 4.18% y está dado por la concentración de depósitos.



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

La relación de los 25 mayores depositantes frente a las obligaciones con el público es del 3.48% (septiembre 2024 del 3.43%) con una participación del 88.84% en entidades del sistema financiero popular y solidario.

Los 25 mayores depositantes sobre activos líquidos (calculados por la calificadoradora) a diciembre 2025 es del 8.91%; y los 25 mayores depositantes hasta 90 días representan el 7.59% 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 1,115MM) se registra en la banda de tiempo de 181 a 360 días y absorbe el 114.18% de los activos líquidos de la Cooperativa.

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. Adicional se refuerza continuamente mediante talleres-

En el reporte de la Unidad de Riesgos al CAIR con corte diciembre 2025 se menciona que el evento más frecuente en la cooperativa es el robo de dinero en corresponsales solidarios, sumado a casos de vandalismo con daños en pantallas de cajeros automáticos, lo que requiere un seguimiento mensual de pérdidas, estimación de provisiones y revisión de la matriz de eventos.

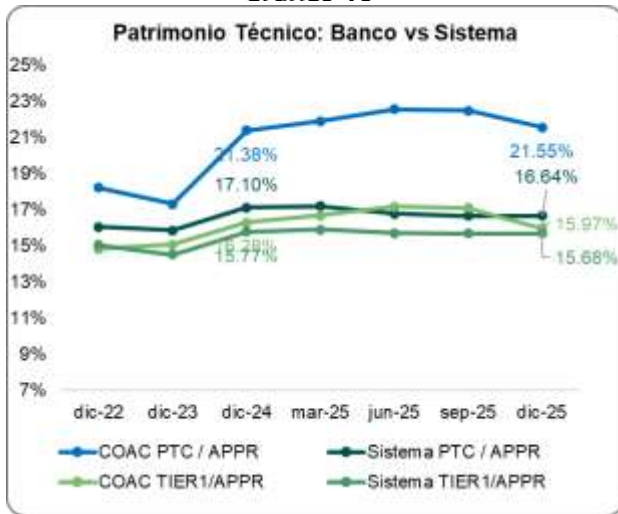
Existen controles que contribuyen a reducir o mitigar el nivel de riesgo inherente asociado a los eventos identificados. Considerándolos, el reporte de la Unidad de Riesgos detalla que en el mapa de calor residual identifica 70 eventos de nivel de riesgo medio y 85 eventos de nivel bajo, es decir, con 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 9.48%, contabiliza USD 238.14MM por la evolución de reservas y los resultados del ejercicio. La composición patrimonial muestra solidez, con reservas que crecen 7.88%, se registran por USD 180.59MM y representan el 75.83% del patrimonio, evidenciando una política conservadora de acumulación de capital.

El patrimonio técnico constituido incrementa el 9.48% en comparación interanual, refleja fortalecimiento del capital regulatorio, con un incremento en el capital primario (TIER1) del 6.58% y en mayor medida del capital secundario (TIER2) que crece interanualmente el 18.73% por la aplicación de los cambios normativos establecidos para su cálculo que incluyen consideraciones por deficiencias en provisiones aprobadas para diferimientos.

Gráfico 13

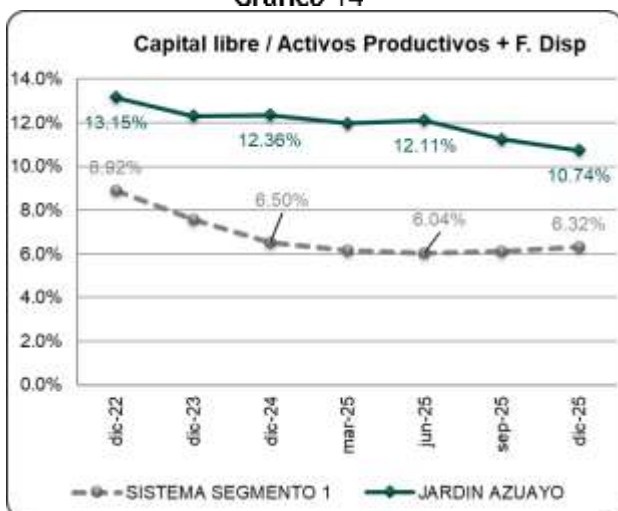


Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

A diciembre 2025 el indicador de PT/APPR es del 21.55%, superior al registro por el sector cooperativo del segmento 1 (16.64%) y al indicador mínimo de solvencia requerido por el ente regulador (9%). El indicador de capital primario (Tier1)/APPR es de 15.97% superior al segmento cooperativo del segmento 1 (15.68%).

El capital libre contable, es decir, el monto de patrimonio sin considerar los activos improductivos, así como provisiones y contingentes, se sitúa en USD 245.23MM (en comparación con USD 219.57MM en diciembre 2024) y representa el 10.85% de los activos productivos y fondos disponibles (en comparación con el 6.32% del sistema financiero en general). Refleja una posición financiera adecuada y una menor dependencia de la deuda o de otras fuentes de financiamiento externas para sus operaciones y proyectos de inversión.

Gráfico 14



Fuente: COAC Jardín Azuayo.
Elaboración: BankWatch Ratings

Los indicadores de solvencia y patrimonio de la cooperativa presentan niveles que decrecen en 3.4%

los últimos trimestres, sin embargo, se presentan fuertes frente al sistema de cooperativas segmento 1, la cooperativa muestra fortaleza y flexibilidad para enfrentar escenarios adversos o aprovechar oportunidades de crecimiento futuro, permitiendo un equilibrio saludable entre expansión y prudencia.

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)	SISTEMA BANCOS	dic-22	dic-23	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25
ACTIVOS								
Depositos en Instituciones Financieras	3,208,642	117,159	91,752	283,356	345,569	363,586	446,909	476,410
Inversiones Brutas	3,223,818	187,087	168,622	167,236	172,436	176,901	202,207	417,098
Cartera Productiva Bruta	14,364,097	1,065,471	1,168,337	1,192,242	1,183,358	1,188,921	1,199,639	1,198,703
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1,076,438	36,691	47,238	62,920	74,570	79,330	85,029	95,356
Total Activos Productivos	21,872,995	1,406,408	1,475,950	1,705,754	1,775,932	1,808,738	1,933,784	2,187,567
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	1,150,670	50,435	76,036	71,445	95,028	165,323	234,041	96,089
Cartera en Riesgo	1,414,806	37,057	69,978	83,388	80,231	78,228	79,354	79,110
Activo Fijo	512,893	19,946	25,410	25,180	25,016	24,815	24,873	27,877
Otros Activos Improductivos	1,039,817	31,080	38,834	41,180	48,485	43,868	45,463	48,791
Total Provisiones	(1,573,417)	(96,309)	(122,804)	(152,672)	(159,048)	(162,395)	(164,596)	(163,300)
Total Activos Improductivos	4,118,185	138,518	210,257	221,193	248,759	312,234	383,732	251,867
TOTAL ACTIVOS	24,417,763	1,448,617	1,563,403	1,774,275	1,865,643	1,958,577	2,152,919	2,276,134
PASIVOS								
Obligaciones con el Público	20,636,966	1,156,050	1,222,194	1,430,650	1,516,449	1,613,575	1,794,772	1,918,059
Depósitos a la Vista	5,641,462	538,572	578,226	652,012	686,179	746,306	849,185	937,789
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	14,818,887	599,787	627,700	762,231	813,714	849,960	927,356	962,655
Depósitos en Garantía	10	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	176,607	17,692	16,269	16,407	16,556	17,310	18,231	17,615
Operaciones Interbancarias	4	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	912	91	149	85	210	268	186	71
Aceptaciones en Circulación	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	337,795	70,341	75,447	54,564	53,964	45,011	47,782	44,169
Valores en Circulación	37,308	-	20,000	32,144	34,288	34,288	31,432	29,290
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	72	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	552,469	38,696	41,873	39,316	39,586	40,289	49,402	46,397
Provisiones para Contingentes	6	10	8	6	6	7	6	6
TOTAL PASIVO	21,565,532	1,265,188	1,359,670	1,556,765	1,644,503	1,733,438	1,923,580	2,037,992
TOTAL PATRIMONIO	2,852,231	183,429	203,733	217,510	221,141	225,139	229,339	238,142
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	24,417,763	1,448,617	1,563,403	1,774,275	1,865,644	1,958,577	2,152,919	2,276,134
CONTINGENTES	367,599	19,433	24,057	30,440	30,969	33,980	36,085	38,646
RESULTADOS								
Intereses Ganados	2,419,362	152,227	180,051	195,085	49,545	98,385	146,721	196,003
Intereses Pagados	1,394,750	66,433	73,837	84,707	23,348	47,406	72,256	96,797
Intereses Netos	1,024,612	85,794	106,214	110,379	26,197	50,980	74,465	99,206
Otros Ingresos Financieros Netos	82,495	2,195	3,926	3,356	722	1,487	2,288	3,148
Margen Bruto Financiero (IO)	1,107,107	87,990	110,139	113,735	26,919	52,467	76,752	102,354
Ingresos por Servicios (IO)	68,472	1,238	1,441	1,656	410	895	1,410	1,946
Otros Ingresos Operacionales (IO)	8,006	45	-	63	-	68	68	68
Gastos de Operacion (Goperac)	811,800	52,233	62,167	69,655	15,957	33,170	50,694	69,920
Otras Perdidas Operacionales	1,760	60	36	203	9	25	30	1,053
Margen Operacional antes de Provisiones	370,025	36,979	49,377	45,597	11,362	20,235	27,507	33,395
Provisiones (Goperac)	357,887	27,427	34,260	39,895	9,479	15,395	21,233	24,188
Margen Operacional Neto	12,138	9,552	15,118	5,702	1,883	4,840	6,273	9,207
Otros Ingresos	176,928	6,003	7,460	6,995	1,778	3,193	5,047	7,182
Otros Gastos y Perdidas	42,269	894	1,511	1,088	816	918	947	981
Impuestos y Participacion de Empleados	60,873	5,796	10,933	5,528	1,031	2,579	3,760	6,250
RESULTADOS DEL EJERCICIO	85,925	8,866	10,134	6,081	1,814	4,536	6,613	9,158

JARDIN AZUAYO

(\$ MILES)	TOTAL SEGMENTO 1	dic-22	dic-23	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25	dic-25
CALIDAD DE ACTIVOS								
Act. Productivos + F. Disponibles	23,023,665	1,456,843	1,551,986	1,777,199	1,870,961	1,974,061	2,167,826	2,283,656
Cartera Bruta total	15,778,903	1,102,528	1,238,315	1,275,630	1,263,588	1,267,149	1,278,994	1,277,814
Cartera Vencida	558,642	7,777	12,582	18,736	19,539	20,058	20,578	21,083
Cartera en Riesgo	1,414,806	37,057	69,978	83,388	80,231	78,228	79,354	79,110
Cartera C+D+E	-	36,010	53,745	73,639	72,436	71,791	72,389	71,971
Provisiones para Cartera	(1,370,043)	(87,283)	(116,916)	(147,613)	(151,701)	(156,487)	(159,983)	(158,825)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	84.2%	91.0%	87.5%	88.5%	87.7%	85.3%	83.4%	89.7%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	104.1%	114.7%	112.1%	112.4%	110.7%	106.9%	103.2%	109.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	3.54%	0.71%	1.02%	1.47%	1.55%	1.58%	1.61%	1.65%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	8.97%	3.36%	5.65%	6.54%	6.35%	6.17%	6.20%	6.19%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	10.02%	4.54%	6.50%	7.18%	7.05%	6.87%	6.84%	6.77%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	3.26%	4.34%	5.77%	5.73%	5.66%	5.66%	5.63%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	96.84%	235.57%	167.09%	177.03%	189.09%	200.05%	201.61%	200.77%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestructurada por vencer	86.66%	174.54%	145.16%	161.20%	170.22%	179.83%	182.80%	183.74%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	242.41%	217.55%	200.46%	209.44%	217.99%	221.01%	220.69%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	8.68%	7.92%	9.44%	11.57%	12.01%	12.35%	12.51%	12.43%
Prov con Conting sin iners. / Activo CDE	-	234.24%	207.62%	201.09%	209.98%	212.06%	215.00%	214.95%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	0.68%	0.69%	0.75%	0.73%	0.71%	0.69%	0.60%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	4.08%	4.18%	4.38%	4.15%	4.01%	3.88%	3.22%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.00%	5.39%	5.19%	6.47%	5.88%	6.01%	6.26%	6.47%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.00%	1.80%	0.60%	0.61%	0.70%	0.72%	0.79%	0.83%
CAPITALIZACION								
PTC / APPR	16.64%	18.21%	17.30%	21.38%	21.88%	22.54%	22.48%	21.55%
TIER I / APPR	15.68%	14.83%	15.05%	16.28%	16.67%	17.16%	17.07%	15.97%
PTC / Activos y Contingentes	11.33%	14.11%	13.63%	15.04%	14.55%	14.24%	13.13%	12.83%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	19.01%	9.63%	11.74%	9.28%	9.07%	8.75%	8.66%	9.38%
PTC / VRO	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Capital libre (USD M)**	1,455,954	191,630	190,963	219,574	223,551	238,829	243,724	245,231
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	6.32%	13.15%	12.32%	12.36%	11.97%	12.11%	11.25%	10.74%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	32.91%	68.51%	58.72%	59.45%	59.25%	61.91%	61.95%	61.15%
TIER I / Patrimonio Técnico	94.20%	81.40%	86.98%	76.14%	76.19%	76.12%	75.94%	74.12%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	12.22%	13.52%	13.53%	12.53%	12.15%	12.06%	11.68%	11.76%
TIER I / Activo Neto Promedio	11.33%	12.42%	12.50%	12.38%	11.55%	11.57%	11.11%	10.87%
RENTABILIDAD								
Comisiones de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	1,181,826	89,213	111,545	115,252	27,319	53,405	78,201	103,315
Result. antes de impuest. y particip. trab.	146,798	14,661	21,067	11,609	2,845	7,115	10,373	15,408
Margen de Interés Neto	42.35%	56.36%	58.99%	56.58%	52.87%	51.82%	50.75%	50.61%
ROE	3.07%	5.12%	5.23%	2.89%	3.31%	4.10%	3.95%	4.02%
ROE Operativo	0.43%	5.52%	7.81%	2.71%	3.43%	4.37%	3.74%	4.04%
ROA	0.37%	0.65%	0.67%	0.36%	0.40%	0.49%	0.45%	0.45%
ROA Operativo	0.05%	0.70%	1.00%	0.34%	0.41%	0.52%	0.43%	0.45%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	86.68%	95.95%	95.00%	95.68%	95.60%	95.29%	95.09%	95.92%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NIM)	4.91%	6.52%	7.35%	6.93%	6.00%	5.79%	5.45%	5.09%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	5.31%	6.70%	7.64%	7.15%	6.19%	5.97%	5.62%	5.26%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	96.72%	74.17%	69.38%	87.50%	83.43%	76.08%	77.19%	72.43%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	98.97%	89.29%	86.45%	95.05%	93.11%	90.94%	91.98%	91.09%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	68.69%	58.55%	55.73%	60.44%	58.41%	62.11%	64.83%	67.68%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	5.01%	5.87%	6.40%	6.56%	5.59%	5.20%	4.88%	4.65%
LIQUIDEZ								
Fondos Disponibles	4,359,312	167,594	167,788	354,801	440,597	528,909	680,950	572,499
Activos Líquidos (BWR)	5,262,934	297,641	282,691	427,094	549,214	604,839	797,221	742,186
25 Mayores Depositantes	-	46,032	30,298	57,537	56,829	55,100	61,561	66,145
100 Mayores Depositantes	-	72,026	57,232	87,109	86,920	87,563	98,847	106,611
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	46.16%	40.04%	37.45%	48.77%	60.91%	61.17%	71.62%	61.02%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	29.49%	32.52%	30.13%	38.70%	43.44%	47.04%	51.99%	51.09%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	1.65%	1.53%	1.84%	2.02%	1.87%	4.18%	3.30%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	-	19.71	19.69	21.03	21.51	25.16	12.44	15.48
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	201.95%	219.82%	186.26%	154.43%	152.17%	131.45%	150.33%
Indicador de cobertura de liquidez 30 días (ICL)	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	46.16%	35.86%	32.29%	42.70%	53.82%	54.26%	64.88%	54.27%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	38.23%	20.19%	19.17%	35.47%	43.17%	47.45%	55.42%	41.86%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	3.98%	2.48%	4.02%	3.75%	3.41%	3.43%	3.45%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	15.47%	10.72%	13.47%	10.35%	9.11%	7.72%	8.91%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	-	13.21%	9.37%	6.22%	5.22%	7.57%	6.64%	7.59%
RIESGO DE MERCADO								
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	2.93%	3.09%	3.53%	3.90%	4.19%	4.41%	4.25%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	10.09%	9.91%	9.21%	9.04%	9.03%	8.78%	8.93%

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

ANEXO

Entorno Económico y Sectorial

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 3.73%, 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 (p)	2026 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.87%	1.83%	-1.94%	3.73%	2.50%
Exportaciones	7.85%	0.82%	0.79%	6.45%	3.20%
Importaciones	9.55%	0.07%	1.46%	3.92%	2.10%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.84%	0.27%	0.04%	1.00%
Consumo final Hogares	6.00%	3.63%	-1.65%	2.74%	2.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.13%	-2.01%	5.58%	3.30%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Según los datos publicados por el BCE en marzo 2024, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3.40% en el cuarto trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+2.94%) y al mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+13.76%).

A nivel sectorial, 16 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 diciembre 2025, esta cerró en 1.91%, con un incremento de 1.38 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 0.53%, 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 819.01, presentando un incremento de USD 21.04 frente a diciembre 2024.

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, en el año 2025 el SRI alcanzó una recaudación record de USD 21,500 millones, lo que representa un incremento del 6.8% con respecto al 20242. El incremento del ingreso por IVA en 10.27% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 11,077 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta aumento un 6.1% y la recaudación por ISD presenta un incremento marginal de 1%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.

A diciembre 2025, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal disminuyó 8.71% y la privada lo hizo en 2.65%. 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 subió a B- en febrero 2026, como resultado de menores necesidades de financiamiento, regreso exitoso a los mercados financieros, una mejora en la estructura de la deuda, incremento de las reservas internacionales y a una economía más estable.

Fitch considera que Ecuador pasó de una situación de estrés financiero inmediato a una de mayor estabilidad y acceso a financiamiento, aunque sigue siendo un crédito de alto riesgo. Adicionalmente, en noviembre 2025 Fitch también

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

² <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-sri-crecimiento-iva-impuestos-ocasionales-noboa114298-114298/>

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

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 pago⁴.

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 1



Fuente: BCE
Elaboración: BWR

Por último, en noviembre 2025 la asamblea aprobó 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 5,413MM (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.

Economía mundial

La economía mundial continúa ajustándose en un entorno caracterizado por la moderación de la inflación, condiciones financieras aún restrictivas y persistente incertidumbre geopolítica y comercial. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el crecimiento global se ubicó en 3,3% en 2024 y 3,2% en 2025, y se proyecta una leve recuperación hacia 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027, reflejando una mayor resiliencia de la actividad económica respecto a lo anticipado previamente. Este desempeño continúa por debajo del promedio histórico de largo plazo, con una expansión moderada en las economías avanzadas, cercana al 1,5%-1,7%, afectadas por condiciones monetarias restrictivas y baja productividad, mientras que las economías emergentes y en desarrollo mantienen un crecimiento superior al 4%, impulsadas principalmente por Asia. La inflación global ha seguido una trayectoria descendente como resultado de la normalización de las cadenas de suministro y de políticas monetarias contractivas, aunque persisten presiones en el componente de servicios y divergencias entre países. No obstante, el Banco Mundial advierte que los riesgos a la baja continúan siendo relevantes, incluyendo tensiones geopolíticas, fragmentación del comercio internacional, elevados niveles de endeudamiento público y vulnerabilidades en el sistema financiero.

En este contexto, los organismos internacionales subrayan la importancia de fortalecer la credibilidad de las políticas macroeconómicas mediante marcos fiscales sostenibles, políticas monetarias prudentes e instituciones sólidas. La resiliencia observada en varias economías emergentes responde, en parte, a mejoras en sus fundamentos macroeconómicos, incluyendo una mayor acumulación de reservas internacionales y regímenes monetarios más creíbles, lo que ha contribuido a mitigar presiones cambiarias. Sin embargo, el creciente uso de políticas industriales orientadas a fortalecer sectores estratégicos plantea desafíos en términos de eficiencia, sostenibilidad fiscal y potenciales distorsiones en el comercio internacional. En conjunto, el entorno global continúa demandando la implementación de reformas estructurales que impulsen el crecimiento potencial, refuercen la estabilidad

⁴ <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-lt-instruments-at-b-assigns-recovery-rating-of-rr3-removes-uco-21-11-2025>

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/>

macroeconómica y fortalezcan la capacidad de respuesta ante shocks externos.

Economía Latinoamericana

La economía de América Latina y el Caribe mantiene un crecimiento bajo y heterogéneo en un contexto global desafiante. De acuerdo con la CEPAL⁷ la región creció aproximadamente 2,2% en 2024 y se proyecta una desaceleración a 1,8% en 2025, reflejando limitaciones estructurales y un entorno externo menos favorable. Esta dinámica es consistente con estimaciones del Fondo Monetario Internacional, que también apuntan a un crecimiento moderado y por debajo de otras regiones emergentes. En materia de precios, la inflación regional ha continuado descendiendo desde los niveles elevados observados en 2022-2023, como resultado de políticas monetarias restrictivas, la normalización de los precios internacionales y menores presiones de demanda, aunque con trayectorias diferenciadas entre países. No obstante, en varias economías la inflación subyacente, especialmente en servicios, muestra mayor persistencia, en línea con lo señalado por el Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, la región continúa enfrentando desafíos estructurales significativos. El bajo crecimiento potencial, la limitada inversión y la débil productividad siguen condicionando el desempeño económico. A esto se suman riesgos externos asociados a la desaceleración del comercio global, la fragmentación geoeconómica y la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Asimismo, persisten vulnerabilidades fiscales, caracterizadas por elevados niveles de deuda y reducidos espacios de política, lo que podría amplificar el impacto de mayores costos de financiamiento, particularmente en economías con marcos institucionales más frágiles. En este contexto, los organismos internacionales coinciden en la necesidad de fortalecer la credibilidad de las políticas macroeconómicas, consolidar las finanzas públicas y avanzar en reformas estructurales orientadas a dinamizar la inversión, mejorar la productividad y aumentar la resiliencia frente a choques externos.

Sistema Cooperativo

El sistema cooperativo se encuentra conformado por 395 instituciones a diciembre 2025, de la

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 diciembre 2025, el segmento 1 del sistema financiero popular y solidario registra activos por USD 24,417MM. 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.

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.

Durante el 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.

⁷ https://www.cepal.org/es/publicaciones/84460-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2025?utm_source=chatgpt.com

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.

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 85.92MM, crece interanualmente el 17.2%. Los intereses ganados se reducen en 3.1% interanual, misma tendencia que se registra en intereses pagados con un incremento del 2.3%. El margen de interés neto (42.35%) registra una ligera reducción en comparación con junio 2025 (45.42%). Aportan también al resultado los otros ingresos financieros netos que incrementan en 8.5%, la reducción de los gastos operativos (0.8%), y la contracción de gasto de provisiones (28.9%), por lo que la utilidad del ejercicio crece interanualmente el 31.9%.

A la fecha de corte, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentan un leve crecimiento interanual y se ubican en 3.07% y 0.37% respectivamente.

Cartera. - La cartera bruta de crédito del Segmento 1 contabiliza USD 15,778MM con un crecimiento interanual del 2.6%.

La cartera de créditos se compone en un 55.39% por créditos de consumo seguido por créditos de microempresa con una participación del 35.99%, créditos inmobiliarios 8.61% 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 diciembre 2025 es del 8.97% (9.11% diciembre 2024). Al incorporar la cartera reestructurada por vencer, este indicador crece y se ubica en un 10.02% (10.29% septiembre 2024). Los niveles elevados de morosidad se relacionan con el dinamismo de la economía.

Por su parte, la cobertura con provisiones de la cartera en riesgo es de 96.8%, mayor a la registrada en diciembre 2024 (89.8%); al estresar dicho indicador e incluir la cartera reestructurada, las provisiones cubren en 86.7% 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 20,636MM con un crecimiento interanual del 12.2%. Los depósitos a la vista participan con el 27.33% con un crecimiento interanual del 26.1%, mientras que los depósitos a plazo registran el 71.81% con un crecimiento interanual de 7.9%.

Las obligaciones financieras contabilizan USD

337.79MM, con un decrecimiento interanual del 37.5%. Se concentran en préstamos con entidades del sector público (59.73%), instituciones financieras del exterior y multilaterales (29.86%), así como instituciones financieras locales (10.41%).

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 diciembre 2025, la relación entre el patrimonio técnico y activos ponderados por riesgo es de 16.64%, superior en 0.46pp 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 6.32%, indica una mayor cobertura a pesar del deterioro de los activos productivos.

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 2026.