

### CALIFICACIÓN:

Calificación de Riesgos	A
Tendencia	(+)
Perspectiva	Positiva
Acción de calificación	Pública
Metodología de calificación	Fortaleza Financiera
Fecha última evaluación	N/A

### DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

La entidad es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las entidades con mayor calificación

A las categorías descritas se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría

Las categorías de calificación para entidades de los sectores Financieros Públicos y Privados están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA DE CORTE	CALIFICADORA
A	dic-20	Summa
A	mar-21	Summa
A	jun-21	Summa
A	sep-21	Summa
A (+)	dic-21	Summa
A (+)	mar-22	Summa
A (+)	jun-22	Summa
A (+)	sep-22	Summa
A (+)	dic-22	Summa
A (+)	sep-22	Summa
A (+)	dic-22	Summa
A (+)	mar-23	Union
A (+)	jun-23	Union
A (+)	sep-23	Union
A (+)	dic-23	Union

### CONTACTO

**Hernán López**

Presidente Ejecutivo

[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**José Andrés Ávila**

Líder de Equipo

[javila@globalratings.com.ec](mailto:javila@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de riesgos de A(+) para la COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA. en comité No. 367-2024 llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de diciembre de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos, 2021, 2022 y 2023, estados financieros internos y otra información relevante con fecha marzo 2024.

### FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA. cuenta con más de 27 años de experiencia en sistema cooperativo, revolucionando el sistema cooperativo, que ha beneficiado a los pueblos indígenas. Con más de 500 millones en activos, más de 200 mil socios y más de 60 millones en patrimonio, se posiciona como la cooperativa indígena más grande, seria y confiable de Ecuador.
- La Cooperativa sigue prácticas de Buen Gobierno Cooperativo y responsabilidad social en línea con la normativa vigente. Dentro de su planificación, la entidad mantiene estrategias de Gobierno Cooperativo, Control Institucional, Innovación y desarrollo y satisfacción de socios y clientes. Esto se hace con el fin de mitigar eventos de riesgo financiero, operativo y legal, y ofrecer una mejor experiencia de servicio a socios y clientes.
- Durante el último año, la Cooperativa ha fortalecido sus herramientas de crédito incorporando tecnología e información provista por terceros y la actualización de manuales de gestión de riesgos, especialmente en factores de riesgo de crédito. Estas actualizaciones, aprobadas por el Consejo de Administración en el primer semestre de 2024, alinean la colocación de créditos con su expansión y el manejo de la morosidad, cumpliendo con las mejores prácticas y normativas vigentes.
- La cartera de créditos productivos registró un crecimiento de 53,80% entre 2021 y 2023, alcanzando un valor de USD 461,91 millones, incrementando a marzo de 2024 alcanzando USD 462,59 millones, adoptando una posición más conservadora en su crecimiento y por el incremento de la cartera en riesgo. Por su parte, el total de cartera en riesgo se incrementó en todos los años, pasando de USD 15,47 millones en 2021 (5,15% de morosidad) a USD 40,05 millones en el último año (8,67% de morosidad). El nivel de provisiones tuvo una tendencia creciente durante el período y se presentó óptimo al cubrir en 2021 y 2022 más del 100% de la cartera problemática, sin embargo, a diciembre 2023 y marzo 2024 presentó deficiencia en la cobertura al mantener 97,80% y 85,12% respectivamente e inferior al promedio del sistema.
- La liquidez estructural evidencia una cobertura suficiente de los indicadores de primera y segunda línea. Por su parte, los reportes de liquidez en el escenario contractual, la Institución registró brechas acumuladas negativas en la octava banda de tiempo, sin embargo, los activos líquidos netos cubrieron la brecha acumulada negativa lo que no generó una posición de liquidez en riesgo. En los escenarios dinámico y esperado se presentaron brechas acumuladas positivas por lo que no existió posición de liquidez en riesgo. En lo que respecta al indicador de liquidez, para el corte de información este es superior al reportado por el segmento 1 de cooperativas (33,99% vs 28,18%).
- El nivel de solvencia de la Cooperativa medido por patrimonio técnico sobre activos y contingentes ponderados por riesgo mantuvo una tendencia bajista durante los períodos anuales bajo análisis. A marzo de 2024 fue de 15,69%, superior sobre los límites normativos (9%) y similar el reportado del sistema.
- Los indicadores de rentabilidad de la Cooperativa se han mantenido positivos aun considerando el mayor requerimiento de provisiones. El enfoque se centra en fortalecer los procesos para evitar que la cartera de créditos se deteriore, de igual manera se han implementado alertas tempranas para la recuperación de cartera, y se está trabajando en el impulso de estrategias comerciales enfocadas en la fidelización de socios para colocar créditos a clientes con buen perfil crediticio.
- Se han evaluado los siete pilares del Cooperativismo, destacando las acciones realizadas por la entidad en beneficio de los socios. La Cooperativa implementa diversas iniciativas que tienen un impacto positivo en el desarrollo comunitario. Además, su esquema de responsabilidad social busca alinearse con las prácticas de intermediación financiera, lo que contribuye a fortalecer su imagen institucional mediante las estrategias que aplica

## FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como factores de riesgo y la probabilidad de incidencia los siguientes:

- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- La crisis de seguridad junto con la crisis eléctrica, tienen impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, además de la adquisición de plantas eléctricas y planificaciones estratégicas de horarios laborales los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna y la crisis eléctrica son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- La liquidez en la economía ecuatoriana podría contraerse, lo que afectaría la capacidad de las entidades financieras para captar depósitos. La menor liquidez puede ser causada por una mayor carga impositiva hacia las instituciones financieras, la crisis de inseguridad que ha incidido en las personas creando incertidumbre, la crisis energética, entre otros factores, podría impactar en la capacidad de las instituciones financieras para fondearse. Para mitigar estas limitaciones de fondeo la Cooperativa está trabajando en fortalecer las relaciones con los clientes brindando tasas atractivas para afianzar estos depósitos, de igual forma está negociando créditos con organismos multilaterales con mejores condiciones que le permitan colocar créditos a una tasa preferencial y financiamiento a través del Mercado de Valores.
- El sistema cooperativo en general ha tenido un deterioro en su cartera del que muy pocas entidades del sector popular y solidario escapan. La morosidad total del sistema ha pasado de 3,88% a diciembre 2022 a 7,06% a diciembre 2023 y a 8,95% a septiembre 2024, con una marcada tendencia al alza. Destaca en este aspecto el deterioro evidenciado por la cartera de crédito productivo que pasó de 3,41% a diciembre 2022 a 14,33% a septiembre 2024 superando la morosidad de la cartera de microcrédito que pasó en el mismo lapso de 5,33% a 12,24%. La cartera de consumo ha tenido una morosidad menor pero también ha evidenciado aumentos de la cartera en riesgo y la morosidad pasa de 3,05% a 7,23% durante este periodo. Como consecuencia, muchas entidades han adoptado un proceso de crédito más conservador. A la situación de morosidad debe agregarse que la cobertura de la cartera problemática ha pasado de 150,54% en diciembre 2022 a 88,81% a septiembre 2024 lo que evidencia una falta de provisiones que permitan cubrir adecuadamente este tipo de cartera. La autoridad ha concedido a algunas entidades diferimiento de provisiones y está monitoreando cercanamente la situación.

## FACTORES QUE INCIDEN EN LA CALIFICACIÓN

### Liquidez

- En marzo de 2024, el índice de liquidez de la Cooperativa medido como (fondos disponibles/ depósitos de corto plazos), fue superior al promedio reportado por el segmento 1 de cooperativas, con un 33,99% frente al 28,18% respectivamente. La disminución del indicador de liquidez señala una posible vulnerabilidad en la capacidad inmediata de la Cooperativa para cubrir sus obligaciones con los depositantes y demás obligaciones, sin embargo, no se han observado salidas significativas de dinero, sino un crecimiento en las obligaciones con el público, de manera puntual con los depósitos a plazo fijo. La Calificadora espera que este indicador continúe estable en próximos periodos dentro de los límites internos de la Cooperativa, sin decaimientos considerables. La Cooperativa ha estado trabajando en varios procesos para robustecer la liquidez mediante la captación oportuna de recursos y la Calificadora continuará dando seguimiento a los resultados de estos esfuerzos, que permitan la estabilidad de este indicador. Un deterioro en este indicador podría ser indicativo de una baja en la calificación, caso contrario la calificación no se afectaría.

### Morosidad

- El índice de morosidad total de la Institución se ha incrementado en los últimos tres años al pasar de 5,15% en diciembre 2021 hasta 11,18% al primer trimestre de 2024, debido principalmente al cambio en la normativa de PAR 60 a PAR 30. Desde un enfoque de cartera de microcrédito, principal segmento de crédito, a marzo de 2024 presentó una morosidad de 11,18%, superior al nivel del sistema de segmento 1 que se ubicó en 8,49%. Por su parte, la morosidad de cartera de consumo, que se ubicó en 8,11%, estuvo por encima del promedio del sistema (6,74%) mitigado por la contracción del segmento sobre la cartera total. Un deterioro incremental de los índices de morosidad respecto al promedio del segmento 1 de cooperativas podría deteriorar la calificación, caso contrario la calificación no se afectaría.

### Provisiones

- Las provisiones se han mantenido dentro de los parámetros fijados por la normativa y por la propia entidad. En este sentido, COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA. registró niveles de cobertura para la cartera problemática por debajo del sistema de cooperativas del segmento 1 (85,12% vs. 89,73%). Un mayor deterioro de la cobertura manteniendo niveles por debajo del sistema necesariamente significaría una baja en la calificación, una mejora significativa en los niveles de cobertura podría ayudar a evidenciar una mejor administración de recursos lo que podría implicar un aumento en la calificación.

### Solvencia

- El indicador de solvencia se ha mantenido estable en el periodo de análisis hasta alcanzar un 15,69% a marzo de 2024, marginalmente inferior al promedio del total del sistema. Medidas tomadas como fijar una aportación al fondo irreplicable a cada socio por un valor del 3% del monto del crédito permitirán mejoras en este indicador. Un mayor deterioro en la solvencia cercano al índice de capitalización bajo o el mínimo requerido necesariamente significaría una baja en la calificación, una mejora significativa en el indicador, por encima del sistema podría implicar una mejora en la calificación.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

La COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA. presenta un desempeño financiero caracterizado por un crecimiento en sus principales indicadores de ingresos y activos, acompañado de desafíos en la eficiencia operativa, la calidad de cartera y la gestión del riesgo crediticio.

Los ingresos financieros aumentaron significativamente, pasando de USD 47,85 millones en 2021 a USD 77,19 millones en 2023, impulsados por mayores intereses ganados en la cartera de créditos. Este crecimiento anual de 21,82% superó al promedio del sector. En marzo de 2024, los ingresos financieros totalizaron USD 20,06 millones, un 15,12% más que en marzo de 2023, debido a una mayor colocación en los segmentos productivo, inmobiliario y de consumo, aunque con una desaceleración en microcréditos. Los egresos financieros crecieron a un ritmo más acelerado, alcanzando USD 37,66 millones en 2023 y USD 10,51 millones en marzo de 2024, atado a un mayor nivel de provisiones en el mismo periodo, afectó el margen financiero neto, que cayó un 34,11% entre marzo 2023 y marzo 2024.

En cuanto a los gastos operativos, aunque mostraron una tendencia creciente en términos absolutos, su proporción sobre ingresos disminuyó de 37,20% en 2021 a 22,26% en marzo de 2024, reflejando una mejor gestión de los recursos. Sin embargo, la relación entre los gastos operativos y el margen financiero neto aumentó a 105,72% en marzo de 2024, debido a mayores provisiones vinculadas al incremento en la cartera en riesgo, lo que supera al promedio del sistema (93,22%).

La calidad de los activos presentó áreas críticas de análisis. La cartera por vencer creció un 48,10% entre 2021 y 2023, alcanzando USD 421,86 millones y se contrajo en marzo de 2024 totalizando USD 418,55 millones evidenciando una menor colocación. Sin embargo, la cartera en riesgo aumentó de USD 15,47 millones en 2021 (5,15% de la cartera bruta) a USD 51,73 millones en marzo de 2024 (9,52% de la cartera bruta), elevando la morosidad a 11,18%, por encima del promedio del sistema. Las provisiones crecieron en respuesta, alcanzando USD 39,74 millones en marzo de 2024, aunque la cobertura de la cartera en riesgo disminuyó a 85,12%, lo que evidencia deficiencias en la protección contra posibles pérdidas.

El portafolio de inversiones mostró un crecimiento sostenido, alcanzando USD 58,19 millones en marzo de 2024, con una adecuada diversificación y calidad crediticia conservadora. En términos de fondeo, las obligaciones con

el público crecieron un 49% entre 2021 y marzo de 2024, representando el 94,40% de los pasivos. Las tasas pasivas promedio de depósitos a plazo se situaron en 9,40%, mientras que la tasa activa promedio ponderada fue de 16,22%, generando un spread del 10,31% al cierre de marzo de 2024.

La liquidez de la Cooperativa mejoró durante el período, alcanzando un 33,99% en marzo de 2024, por encima del promedio del sistema. La estructura patrimonial también creció, con un patrimonio técnico que ascendió a USD 72,06 millones en marzo de 2024, compuesto principalmente por capital social y reservas. No obstante, el índice de solvencia disminuyó ligeramente a 15,69%, aún en niveles aceptables pero inferiores al promedio del sistema.

La Cooperativa ha logrado un crecimiento significativo en ingresos, activos y fondeo, acompañado de mejoras en la liquidez y diversificación de inversiones. Sin embargo, enfrenta retos en la eficiencia operativa, la calidad de cartera y la cobertura de provisiones, desafíos que está abordando con controles más estrictos y esfuerzos en cobranza lo que mantendrá la estabilidad financiera y fortalecerá su posición en el mercado.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

Los datos a septiembre 2024 reflejan un aumento en los fondos disponibles lo que permite un alto nivel de liquidez. Para la proyección, se consideró que la estrategia de la administración se mantendría en ese sentido hasta fines de año, en el que la cartera de créditos seguiría su tendencia a la baja y los fondos disponibles se mantendrían en niveles altos. Para los años 2025 y 2026 la suposición fundamental de la proyección es que una vez implementados los cambios en la concesión de créditos la cartera productiva podría aumentar y disminuir los fondos disponibles, sin descuidar los necesarios niveles de cobertura de la morosidad y la liquidez. Esta consideración explica razonablemente los cambios en los diferentes aspectos de activos e ingresos detallados en lo posterior.

Con esta base, se prevé un aumento progresivo en los ingresos financieros que contabilizarían USD 79,49 millones al cierre de 2024, 3% sobre el nivel de diciembre 2023, y un crecimiento promedio de 4,7% para los periodos 2025 y 2026 llegando a USD 87 millones a fines de 2026. En relación con el costo de fondeo y en línea con un crecimiento de los depósitos acorde a las necesidades de liquidez institucional y la planificación estratégica, se espera un crecimiento controlado con egresos financieros por USD 42,95 millones a diciembre 2024 y un aumento promedio de alrededor de 1,43% anual durante los años siguientes coherente con el incremento de captaciones.

Se prevé una contracción del 7,56% del margen financiero bruto a diciembre 2024 en relación con el cierre de 2023 que alcanzaría USD 36,54 millones debido a mayores intereses causados producto de la estrategia de captación implementada en el 2024 y una recuperación de 8,44% en promedio para los años 2025 y 2026. Dado el comportamiento de la cartera proyectada se espera que el gasto de provisión aumente proporcionalmente en línea con el requerimiento normativo y el apetito de riesgo de la Cooperativa.

El gasto de provisión proyectado, en constante incremento, mantendría un impacto sobre el resultado operacional de la COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA., dado el crecimiento esperado de la cartera de crédito, para diciembre 2024 registraría una pérdida operacional de USD 1,85 millones, la que de acuerdo con los niveles de ingresos esperados llegaría a una pérdida operacional marginal de USD 122 mil en 2025 y una utilidad operacional de USD 116 mil en 2026. La recuperación de activos castigados y reversos de provisiones por cartera recuperada, siguiendo la tendencia histórica, permitiría reflejar un beneficio neto de USD 136 mil al cierre de 2024 y de USD 1,3 millones en 2025 y USD 1,5 millones en 2026.

El Estado de Situación Financiera proyecta que los activos alcanzarán los USD 617,71 millones al cierre de 2024, reflejando un crecimiento anual del 4,72%, tomando en cuenta el crecimiento ya evidenciado a septiembre de 2024. Este aumento se fundamenta en el incremento de los fondos disponibles efecto de una mayor captación, impulsado por una política conservadora de expansión de la entidad en términos de colocación, así como por el aumento de las inversiones y fondos disponibles. Los activos llegarían a USD 632,9 millones en 2025 y USD 648,5 millones en 2026.

Las proyecciones de los distintos segmentos de la cartera se ajustaron en función de las perspectivas de crecimiento de la institución para los próximos años y responden a la planificación estratégica de colocación para

el periodo 2024 – 2026, con un enfoque en los segmentos de consumo y microcrédito y ligeras fluctuaciones en el resto de los segmentos. Cabe mencionar que históricamente la Cooperativa ha mantenido una mayor participación en la cartera de consumo. Dentro de las estrategias de la entidad se espera fortalecer la colocación en el segmento de microcrédito, cuyo rendimiento es mayor, sin embargo, manteniendo estabilidad en su composición.

Es relevante destacar que la Cooperativa registra cartera reestructurada o refinanciada con un monto marginal frente al total, lo cual se refleja en la proyección conservadora establecida. Según esta proyección, se espera que la cartera de crédito bruta alcance los USD 443,49 millones en 2024, USD 467,9 millones en 2025 y USD 481,9 millones en 2026, manteniendo una composición similar a la observada en el comportamiento histórico. Este enfoque moderado puede mitigar riesgos asociados con la morosidad y fortalecer la estabilidad financiera de la cooperativa a largo plazo.

La proyección de la cartera en riesgo en conjunto con el comportamiento esperado de la cartera ocasionaría que los niveles de morosidad se mantengan dentro de límites controlados por COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA. Llegando a un nivel de morosidad de 9,24% al cierre de 2024, inferior a la mantenida a septiembre de 2024. Los niveles de cobertura se estimarían crecientes cercanos a la totalidad hacia 2026, impulsado por el incremento de provisiones.

Se prevé que las inversiones mantengan una tendencia creciente durante 2024 – 2026 conforme se rentabilizan los activos institucionales de acuerdo con la estrategia de la Cooperativa, se estima un incremento en torno a un 17,63% promedio para los siguientes tres años.

Por el lado de los pasivos, se consideró un crecimiento moderado en las obligaciones con el público durante el año 2024, similar al comportamiento del segmento 1, y se espera que para 2025 y 2026 se retomen las estrategias de crecimiento más agresivas luego de que ciertas operaciones que causaban volatilidad en la liquidez de la institución se desconcentren, además se mantiene una composición similar al histórico entre depósitos a plazo y a la vista.

El índice de liquidez para diciembre 2024 se proyecta en 33,69%, coherente con el comportamiento histórico y dentro de los límites internos. Este comportamiento es resultado de las estrategias de la Cooperativa, que priorizan la estabilidad de los niveles de liquidez.

Se proyectó el Patrimonio Técnico de la entidad, así como los índices de solvencia para el período señalado, reflejando en todos los casos un excedente en cuanto a los requerimientos normativos y una capacidad para hacer frente a las obligaciones y compromisos financieros. El índice de solvencia se proyectó en 16,14% para finales de 2024 dentro de un escenario más conservador, sin embargo, ascendente hasta el 2026, revirtiendo el comportamiento del periodo histórico en base a los esfuerzos de la Cooperativa de robustecer su solvencia.

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA. realizado con base en la información entregada por la Cooperativa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.**

Presidente Ejecutivo