

### CALIFICACIÓN:

Calificación de Riesgos	A
Tendencia	(+)
Perspectiva	Positiva
Acción de calificación	Pública
Metodología de calificación	Fortaleza Financiera
Fecha última evaluación	diciembre 2024

### 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
A(+)	mar-24	Union
A(+)	jun-24	Union

### CONTACTO

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Líder de Equipo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@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. 369-2024 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 septiembre 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 registró un crecimiento de 53,80% entre 2021 y 2023, alcanzando un valor de USD 461,91 millones, decreciendo a septiembre de 2024 alcanzando USD 452,55 millones, adoptando una posición más conservadora en su crecimiento. 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 2024 (8,67% de morosidad) y alcanzando USD 47,71 millones a septiembre (10,54% 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 septiembre 2024 presentó deficiencia en la cobertura al mantener 97,80% y 83,28% 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 (33,83% vs 32,52%).
- 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 pasando de un índice de 20,52% en 2021 a 15,46% en 2023. A septiembre de 2024 fue de 15,85%, revertiendo la tendencia. En todo caso, siempre se mantuvo superior a los límites normativos (9%) y a la fecha de corte fue similar el reportado del sistema.
- La eficiencia operativa, medida como la cobertura de gastos operacionales con el margen financiero, fue cercana a 100% hasta marzo de 2024 y presentó un deterioro a septiembre causado por gastos de provisiones que alcanzaron USD 15,54 millones a esa fecha. Los indicadores de rentabilidad de la Cooperativa se han mantenido positivos aun considerando el mayor requerimiento de provisiones.
- Una proyección conservadora en base a los resultados de septiembre permite prever que el índice de morosidad descendería a 9,24% a fines de año, con una cobertura de 90%, una liquidez inmediata de 33,7%, una eficiencia operativa mejorada respecto de septiembre y una solvencia de 16,14%. La proyección para 2025 y 2026 permite prever una mejora en la generalidad de los índices financieros para esos años. La mejoría proyectada obedece a que el enfoque de la administración se centra en fortalecer los procesos para evitar que la cartera de créditos se deteriore, implementando alertas tempranas para

la recuperación de cartera, y 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

- A septiembre de 2024, el índice de liquidez de la Cooperativa (fondos disponibles/ depósitos de corto plazos), fue superior al promedio reportado por el segmento 1 de cooperativas, con un 33,83% frente

a 32,52%. Este índice incrementó respecto de septiembre 2023 (24,42%) y de diciembre 2023 (30,82%). El aumento obedece al incremento de las obligaciones con el público por una parte y a una disminución en los volúmenes de cartera debido a un proceso de crédito más exigente por otra. Como consecuencia, el monto de fondos disponibles aumentó 44% en el interanual lo que favorece la liquidez. Sin embargo, una liquidez demasiado alta tiene un impacto en la rentabilidad de la entidad en su conjunto. En este sentido, la proyección prevé incrementos en la cartera y en menor medida en las inversiones disminuyendo los fondos disponibles y obteniendo un índice de liquidez de 29% para 2025 y 27,8% para 2026, inferior al proyectado para 2024 (33,7%) pero holgadamente superior al requerido. El mantenimiento de una liquidez dentro de niveles que aseguren la disponibilidad de fondos y que al mismo tiempo permitan una rentabilidad sustentable a mediano y largo plazo, sería un factor que favorecería la calificación. Una liquidez excesiva no haría variar la calificación la que, si se observaría perjudicada en caso de una disminución demasiado drástica, aspecto que no se vislumbra para COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA.

#### 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 10,54% al tercer trimestre de 2024, debido principalmente al vencimiento de cartera antigua que ha presentado niveles de deterioro progresivamente más altos. La cartera de microcrédito, principal segmento de crédito de la entidad (57,7 % del total a fines de 2023) que tuvo una disminución a 51,79% a septiembre 2024 presentó una morosidad de 13,98%, superior al nivel del sistema de segmento 1 que se ubicó en 12,24%. Por su parte, la morosidad de cartera de consumo, que se ubicó en 7,86%, también estuvo por encima del promedio del sistema (7,23%). La disminución indicada en la cartera de microcrédito y el incremento en la cartera de consumo, menos rentable pero menos riesgoso, junto a un proceso de crédito más exigente, permiten proyectar una disminución de la morosidad a 9,24% a diciembre 2024 y a niveles del orden de 9% en los años siguientes. Estos pasos que mitigan el riesgo son fundamentales debido a que un deterioro incremental de los índices de morosidad respecto al promedio del segmento 1 de cooperativas podría deteriorar la calificación mientras que una caída en los niveles de morosidad permitiría disminuir la necesidad de provisiones lo que favorecería la rentabilidad y podría contribuir a una mejora en la calificación.

#### Provisiones

- Las provisiones se han mantenido dentro de los parámetros fijados por la normativa y por la propia entidad. En este sentido, a septiembre 2024 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 (83,28% vs. 88,81%), parámetro que evidencia un deterioro frente a diciembre 2023 (97,8%) aunque en línea con una baja del sistema en su conjunto. La proyección, es coherente con niveles de morosidad inferiores y prevé coberturas del orden de 93% para los próximos años. Un mayor deterioro de la cobertura manteniendo niveles por debajo del sistema podría conducir a una baja en la calificación mientras coberturas por encima de 100% sería un factor que favorecería la calificación.

#### Solvencia

- El indicador de solvencia se ha mantenido estable en el periodo de análisis hasta alcanzar un 15,85% a septiembre de 2024, similar al promedio del total del sistema. Medidas tomadas como fijar una aportación al fondo irrepatriable a cada socio por un valor del 3% del monto del crédito permitirán mejoras en este indicador. De hecho, se prevé un índice de 16,1% a diciembre 2024 y superior a 17,2% para 2025 y 2026. La entidad no enfrenta problemas en este sentido, pero cabe mencionar que un deterioro en la solvencia que acerque el índice al mínimo requerido significaría una baja en la calificación. El mantenimiento del parámetro en los niveles actuales y evidentemente una mejora por encima del sistema podría implicar una mejora en la calificación.

#### Concentración

- La Cooperativa mantiene un nivel de concentración medio de operaciones en la provincia de Tungurahua, donde aproximadamente un 43,44% de la cartera de créditos ha sido colocada. Esta concentración geográfica podría exponer a la entidad a varios riesgos relacionados con la economía

específica de la provincia ya que un desastre natural u otros eventos adversos podrían implicar incrementos en la cartera en riesgo o dificultades operativas. Para mitigar este riesgo la Cooperativa mantiene pólizas sobre los activos fijos, además con la apertura de puntos de atención en otras ciudades y la absorción de otras cooperativas busca diversificar la captación y colocación. Una disminución de los niveles de concentración favorecería una eventual mejora en la calificación.

### Rentabilidad

La rentabilidad de la entidad medida por el retorno sobre el patrimonio (ROE) ha pasado de 1,54% en 2023 a 0,25% a septiembre 2024, previéndose que alcance 0,18% a diciembre. Los motivos radican en la constitución de provisiones que totalizaron USD 15 millones en 2023 y llegaron a USD 15,5 millones a septiembre 2024 proyectándose USD 20,2 millones a fines de año lo que se une a una disminución en la cartera de créditos productivos que pasa de USD 421,9 millones a diciembre 2023 a USD 404,8 millones a septiembre y pasaría a USD 402,5 millones a diciembre. Junto a un aumento significativo en los depósitos del público el impacto sobre la rentabilidad es evidente. La proyección para 2025 y 2026 prevé una mayor colocación de cartera productiva y una disminución en el volumen de fondos disponibles que parece demasiado alto al corte de información. Este ajuste permitiría que el ROE alcance niveles superiores a 1,7% en esos años, acercándose a niveles previos. Si bien es cierto la obtención de altas utilidades no constituye un objetivo principal en el sector cooperativo, una rentabilidad razonable permite sustentar los niveles de provisiones requeridos y un crecimiento sostenible de la entidad. Una mejora en la rentabilidad de acuerdo con los niveles proyectados favorecería la calificación.

### DESEMPEÑO HISTÓRICO

COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO MUSHUC RUNA LTDA. tiene 27 años de experiencia en el mercado financiero y se ha establecido como un aliado estratégico para microempresarios, emprendedores y pequeñas empresas. Su objetivo primordial ha sido mejorar la situación económica de los pobladores de la zona en donde se encuentra concentrada sus operaciones, específicamente la provincia de Tungurahua, proporcionando apoyo y respaldo, y buscando ser un soporte financiero para proyectos. Actualmente, busca extender su apoyo a nivel nacional mediante canales digitales y una amplia red de agencias para clientes y socios, lo que ha resultado en un importante crecimiento de activos y la consolidación de su posición como una de las cooperativas más grandes del país.

El análisis financiero de la Cooperativa abarcó el período de 2021 a septiembre de 2024, destacando una evolución positiva en su estructura de activos y pasivos. Este informe profundiza en los ingresos y egresos financieros, márgenes financieros, gastos operacionales, eficiencia, resultados operativos, la estructura de financiamiento, así como en los aspectos de liquidez y solvencia de la cooperativa.

El margen bruto financiero de la Cooperativa mostró un crecimiento significativo, pasando de USD 25,32 millones en 2021 a USD 39,53 millones en 2023. Los ingresos financieros aumentaron de USD 47,85 millones a USD 77,19 millones en el mismo periodo, con un crecimiento anual del 27,122%, superando ligeramente al crecimiento del segmento 1 de cooperativas. Este incremento se atribuye principalmente a los intereses ganados en la cartera de créditos. En el tercer trimestre de 2024, los ingresos financieros alcanzaron USD 59,63 millones, un aumento del 4,19% respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado por una mayor colocación de créditos.

Los egresos financieros también presentaron un aumento significativo, pasando de USD 22,53 millones en 2021 a USD 37,66 millones en 2023, y a USD 32,12 millones en el tercer trimestre de 2024, lo que representa un incremento del 16,49% respecto al tercer trimestre de 2023.

El margen financiero bruto mostró una tendencia ascendente en términos monetarios, aunque su proporción respecto a los ingresos se mantuvo relativamente estable entre 2021 y 2023, fluctuando entre 52,91% y 51,21%. El margen financiero neto, que incluye provisiones constituidas, alcanzó USD 24,50 millones en 2023, reflejando un crecimiento continuo a pesar de mayores provisiones.

Los gastos de operación, que incluyen gastos de personal, impuestos y servicios varios, aumentaron en términos monetarios, pero evidenciando una reducción en términos relativos, pasando de representar el 37,20% de los ingresos en 2021 al 33,29% en 2023. A septiembre de 2024, la participación de estos gastos disminuyó al 26,67%, evidenciando una mayor eficiencia en la utilización de los recursos.

El indicador de eficiencia, medido por los gastos operacionales sobre el margen financiero, se deterioró de 97,99% en 2021 a 104,87% en 2023 debido a mayores gastos de provisiones y operativos. En septiembre de 2024, este indicador fue del 132,86%, superior al cierre de 2023.

El resultado operacional de la cooperativa fue decreciente, alcanzando USD 800 mil en 2021, USD 472 mil en 2022 y se presentó negativo en 2023 (USD 150 mil). El resultado neto del ejercicio en 2023 fue de USD 1,09 millones, influido por otros ingresos por USD 2,70 millones y otros egresos por USD 1,24 millones.

El total de activos de la Cooperativa aumentó de USD 418,59 millones en 2021 a USD 614,85 millones en septiembre de 2024, impulsado por incrementos en la cartera de créditos de consumo, que creció un 102,77% entre 2021 y 2023. La cartera de créditos neta alcanzó USD 412,82 millones en septiembre de 2024. Sin embargo, la cartera en riesgo aumentó de USD 15,47 millones en 2021 a USD 47,71 millones en septiembre de 2024, con una morosidad del 10,54%.

Las provisiones también aumentaron, de USD 21,38 millones en 2021 a USD 39,74 millones en septiembre de 2024, aunque su efectividad disminuyó, con una cobertura del 83,28% de la cartera en riesgo. La Cooperativa ha implementado controles más rígidos en la colocación de créditos y esfuerzos en el área de cobranza para mitigar estos riesgos.

La segmentación de la cartera de microcrédito presentó una disminución en la composición sobre la cartera total al pasar de 67,51% en 2021 a 57,74% en 2023. En septiembre de 2024, este segmento representó el 51,79%. La morosidad en este segmento fue del 13,98% en septiembre de 2024, superior al promedio del sistema con el 12,24%.

El segmento de consumo, el segundo más relevante, creció de USD 75,57 millones en 2021 a USD 153,24 millones en 2023. El segmento inmobiliario fue marginal, con una participación promedio del 6,72%. La cooperativa cumple con los límites internos de concentración de cartera por segmento de crédito y tiene un bajo riesgo de concentración, con los 100 mayores clientes representando el 6,81% de la cartera de crédito.

El portafolio de inversiones, el tercer rubro más representativo entre los activos productivos fluctuó entre USD 32,24 millones en 2021 a USD 73,06 millones en septiembre de 2024. Este portafolio está compuesto por certificados de depósito a plazo fijo en bancos privados locales y cooperativas. La calidad crediticia del portafolio es conservadora, con un 89,19% de las inversiones con calificación AA (-) o superior.

Los fondos disponibles, principal reserva de liquidez inmediata, representaron el 12,62% del activo total en septiembre de 2024. Otros activos, principalmente derechos fiduciarios, contabilizaron USD 9,28 millones, representando el 4,71% del activo total.

La estructura de financiamiento mantuvo una tendencia creciente durante el periodo 2021 – septiembre 2024, compuesta principalmente por obligaciones con el público (95,26%) y obligaciones financieras (1,98%). Las captaciones del público registraron un crecimiento positivo, impulsado por el crecimiento orgánico de la cooperativa y el desarrollo de nuevos productos. El spread generado por la Cooperativa fue del 10,27% en septiembre de 2024.

Las captaciones del público, principal fuente de fondeo, tuvieron una tendencia positiva al pasar de USD 335,03 millones en diciembre 2021 a USD 516,07 millones en septiembre de 2024, concentradas en depósitos a plazo. La tasa de renovación de los depósitos fue del 81,35% promedio en el tercer trimestre de 2024. La tasa de interés en cuentas de ahorro fue del 2,43%, mientras que los depósitos a plazo registraron una tasa promedio ponderada del 9,39%.

En cuanto a la concentración de depositantes, la participación de los 25 y 100 mayores depositantes fue del 3,79% y 7,88%, respectivamente. Las obligaciones financieras mostraron una tendencia ascendente, adaptándose a la estrategia de crecimiento en colocaciones.

La liquidez de la Cooperativa se mantiene en niveles adecuados. Los fondos disponibles y las inversiones a corto plazo aseguran una cobertura de las obligaciones inmediatas. En septiembre de 2024, registró un índice de liquidez del 33,83%, lo que indica una posición saludable y por encima del total del sistema, para enfrentar necesidades de efectivo a corto plazo.

La solvencia de la Cooperativa es decreciente, a pesar de presentarse a la baja en el periodo de análisis, con un patrimonio neto que ha mostrado un crecimiento constante, sin embargo, con un crecimiento en activos y contingentes ponderados por riesgo. La relación de patrimonio técnico constituido sobre activos ponderados por riesgo se mantiene por encima de los requisitos regulatorios, lo que proporciona un colchón de seguridad frente

a posibles pérdidas. En 2023, la Cooperativa registró un índice de solvencia del 15,46%, superior al mínimo regulatorio del 9%, lo que refleja una adecuada capacidad para absorber pérdidas sin comprometer la estabilidad financiera, sin embargo, marginalmente inferior al del total del sistema; comportamiento similar al mantenido a septiembre de 2024 (15,85%)

La Institución ha mostrado un desempeño financiero sólido y un crecimiento sostenido en sus activos y pasivos. La mejora en la eficiencia operativa y el aumento en la captación de depósitos reflejan una gestión eficaz. Sin embargo, el incremento en la cartera en riesgo y la necesidad de mayores provisiones representan desafíos que está abordando con controles más estrictos y esfuerzos en cobranza. La diversificación de su cartera de créditos, la solidez en su estructura de financiamiento, y los niveles adecuados de liquidez y solvencia la posicionan para continuar su crecimiento y consolidación en el mercado cooperativo.

## 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