

# EMPRESA DE CRÉDITOS VIVELA S.A

Periodicidad: Semestral

Fecha del Comité: 30/03/2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Lima - Perú

## Equipo de Análisis

Yamilé Hinostraza

Julio Rioja

(593) 24501-643

yhinostraza@ratingspcr.com

jrioja@ratingspcr.com

### Fortaleza Financiera

# B+

### Significado De La Calificación

Categoría **peB**: Empresa solvente, con gran fortaleza financiera intrínseca, con posicionamiento adecuado en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y poca vulnerabilidad frente a algunos riesgos futuros.

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

### Historial de Calificaciones\*

Fecha de información	Fecha de comité	Tipo	Calificación	Perspectiva
31/12/2025	30/03/2026	Fortaleza Financiera	peB+	Estable
30/06/2025	10/09/2025	Fortaleza Financiera	peB+	Estable
31/12/2024	18/09/2024	Fortaleza Financiera	peB+	Estable
30/06/2024	20/03/2024	Fortaleza Financiera	peB+	Estable
31/12/2023	17/03/2025	Fortaleza Financiera	peB+	Estable
30/06/2023	11/09/2025	Fortaleza Financiera	peB+	Estable
31/12/2022	12/03/2025	Fortaleza Financiera	peB+	Estable

(\* "La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de "peB+" a la Fortaleza Financiera de Empresa de créditos Vivela S.A, con perspectiva "Estable"; con información auditada al 31 de diciembre 2025. La decisión se sustenta en que la entidad mantiene una posición especializada en el financiamiento de vivienda de bajos ingresos, respaldada por el acceso a la línea de créditos del Fondo Mi Vivienda. Al cierre del 2025, la entidad registró un crecimiento de la cartera total impulsado principalmente por el aumento de créditos indirectos. Asimismo, registro una mejora en la calidad de la cartera, liquidez, rentabilidad. Mientras que en términos de solvencia, el ratio de capital global se mantuvo estable.

### Resumen Ejecutivo

- Posición Competitiva en el Mercado de Financiamiento de Vivienda:** Vivela continúa siendo la única entidad financiera especializada exclusivamente en segmento de vivienda de bajos ingresos. Su operación se sustenta principalmente en línea de crédito con el Fondo Mi Vivienda, la cual alcanzó la suma de S/ 300.0 MM al cierre del 2025, con un nivel de utilización del 64.7% en este mismo período. Entre sus principales competidores se encuentran entidades financieras de la banca múltiple. Asimismo, una de las principales líneas de negocio es la emisión de cartas fianza, la cual no depende de la línea de financiamiento ni del costo de fondeo, lo que contribuye a mayores márgenes de rentabilidad.
- Aumento de la cartera total:** Al cierre del 2025, la cartera total (directa e indirecta) totalizó S/ 574.0 MM, registrando un crecimiento anual de 19.1% (+S/ 91.9 MM). Del total, el 41.3% corresponde a créditos directos y el 58.7% créditos indirectos. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el incremento de 6.7% en los créditos directos (S/ 14.9 MM) y de 29.6% en créditos indirectos (+S/ 77.0 MM). Vivela proyecta el lanzamiento de nuevos productos.
- Mejora de indicadores de rentabilidad:** Los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora respecto al año previo. El ROE se incrementó hasta 18.8% y ROA a 1.6%, impulsado por el aumento de los ingresos por intereses por S/ 21.6 MM generados por la emisión de cartas fianzas de los programas Construcción en Sitio Propio (CSP), adquisición de nuevas viviendas (AVN), equivalente a un crecimiento de 58.3% interanual.
- Indicadores de liquidez adecuados:** A dic-2025, si bien se observó una ligera reducción en los indicadores de liquidez, reflejado en el incremento de los adeudos con respecto al pasivo total hasta 53.9% (dic-2024: 51.3%), así como una disminución de disponible (sin contar con inversiones para la venta y al vencimiento) sobre el activo total 38.8% (dic-2024: 43.9%) debido a que en este periodo la empresa realizó inversiones en certificados de depósitos. Su nivel de liquidez en MN y ME fue de 181.3% y 100.0% respectivamente (dic-2024: 105.6% en MN y 100.0% en ME).
- Mejora de niveles de solvencia:** El Patrimonio ascendió a S/ 34.7 MM, mostrando un crecimiento de 6.7% (+S/ 2.2 MM), como resultado del desempeño del ejercicio. En línea con el mayor nivel de afianzamiento otorgado durante el año, el Activo Ponderado por Riesgo (APR) se incrementó a S/ 298.9 MM (+19.4%), mientras que su patrimonio efectivo alcanzó S/ 36.9 MM (+20.6%). Como resultado, el ratio de capital global a 12.3% (dic-2024: 12.2%), superior al regulatorio. De acuerdo con lo mencionado por la entidad, este ratio rondaría entre 13-15% con la emisión de bonos subordinados contemplado para el 2026, dándole mayor holgura en términos de capital para sus operaciones.
- Mejora en la calidad de la cartera:** A dic-2025, la cartera directa estuvo compuesta por créditos hipotecarios (S/ 211.3 MM), créditos inmobiliarios (S/ 24.7 MM) y créditos consumo (S/ 0.9 MM). La morosidad de los créditos hipotecarios se redujo a 5.2% (dic-2024: 5.5%), siendo mayor al promedio del mercado. Por su parte la morosidad de inmobiliarios aumentó a 72.4% (dic-2024: 71.9%) debido al deterioro de los créditos generados a partir de los honramientos realizados en el 2024. En conjunto, la morosidad total fue de 12.8% (dic-2024: 13.3%), ubicándose dentro del límite de tolerancia de riesgo interno (13.5%). De manera conservadora, para este año se proyecta una morosidad del segmento hipotecario de 5.4%.
- Mejora de la cobertura de la cartera atrasada:** Al cierre del dic-2025, la cobertura de la cartera atrasa alcanzó 72.9%, mientras que la cobertura de alto riesgo y la cartera pesada se situó en 69.4% y 48.5%, respectivamente, niveles superiores a los registrados en el 2024 (58.8%, 55.6% y 42.1% respectivamente).

**Factores Clave**

**Factores que podrían llevar a un aumento de la calificación**

- Mejora del ratio de capital global de la entidad a niveles holgados que permitan afrontar las pérdidas en caso de default, así como la disminución del nivel de pasivos con respecto a las reservas y el capital social.
- Crecimiento de las colocaciones para obtener un aumento en la participación del mercado microfinanciero y mejora de los niveles de rentabilidad.
- Diversificaciones de las fuentes de fondeo con impacto en un menor costo promedio del pasivo.

**Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación.**

- Posibilidad de escenarios en los que la calidad de la cartera se continúa deteriorando.
- Incumplimiento de los límites internos y regulatorios en los niveles de solvencia.
- Continua observación de Auditoría Interna sobre el registro documentación incompleta requeridos por el check list de productos hipotecario y de entidades técnicas.
- Reducción en los indicadores de liquidez que le impida afrontar el pago de sus obligaciones con terceros.
- Pérdida de la línea de financiamiento con FMV debido a que es su principal fuente de fondeo.

**Metodología utilizada**

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología de clasificación de riesgo de bancos e instituciones financieras, vigente y aprobada en Sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

**Información utilizada para la clasificación**

- Información Financiera: Estados Financieros Auditados 2021 – 2025.
- Riesgo Crediticio: Detalle de la cartera, concentración, valuación, detalle de cartera vencida, manuales y políticas, anexos SBS.
- Riesgo de Mercado: Manual de riesgo de mercado, informe de gestión, anexos SBS.
- Riesgo de Liquidez: Estructura de financiamiento, manual de gestión de riesgo de liquidez, anexos SBS.
- Riesgo de Solvencia: Anexos presentados a la SBS, informe de gestión de riesgos.
- Riesgo Operativo: Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Lavado de Dinero.

**Limitaciones utilizadas para la clasificación**

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** i) Los ingresos están limitados al tamaño de los adeudos con el Fondo Mivivienda. ii) Reducido spread en créditos hipotecarios.

**Hechos de Importancia**

- El 13 de junio 2025, Vívela realizó la comercialización de pólizas CAR con clientes de la línea de afianzamiento.
- El 16 de julio 2025, la SBS aprueba la ampliación de actividades, la cual faculta a Vívela a la emisión de bonos de acuerdo con lo estipulado en Tupa 102.
- El 15 de agosto del 2025, Vívela incursionó en la adquisición de Certificados de Depósito del BCRP.
- El 05 de setiembre del 2025, mediante la Resolución SBS N° 03814-2025, la SBS autorizó a Vívela la emisión de Bonos Subordinados privados bajo el "Primer Programa de Bonos Subordinados", hasta por el importe de S/ 20 MM.
- El 28 de noviembre del 2025, Vívela incursionó en Bonos Soberanos del Estado Peruano
- El 19 de diciembre del 2025, Vívela emitió la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados de Vívela por el importe de S/ 4.2 MM de valor nominal, con plazo de vencimiento de 10 años, con el objetivo de fortalecer el patrimonio al incrementar el Patrimonio Efectivo Nivel 2.

**Contexto Económico<sup>1</sup>**

La economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de +3.4% a nov-2025. Acorde al INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron comercio (+3.5%), manufactura (+2.4%), agropecuario (+4.9%), minería e hidrocarburos (+1.8%) y construcción (+5.9%). Estos sectores representan alrededor del 50% de la producción nacional.

En detalle, a nov-2025, el desempeño del sector comercio se debe al buen desempeño del comercio al por mayor, el cual está ligado a lubricantes, aceites y venta de maquinaria pesada, en línea a la actividad minera, transporte, entre otros; así como el buen desempeño al por menor relacionado a productos farmacéuticos, publicidad, supermercados, entre otros por diversos eventos durante el año. Respecto a la manufactura, destacó por la mayor producción del subsector fabril primario, sustentado en el desempeño de la industria de bienes de consumo como conservas, refinados de petróleo, carne y bienes de capital; y el no primario con un aumento importante de bienes de capital. Paralelamente, el sector agropecuario, vinculada al comportamiento ascendente de la actividad agrícola en productos del mercado interno y agroexportación, influenciados por mejores condiciones climáticas principalmente en la zona sur, así como en el subsector pecuario por mayor volumen de producción de ave, leche fresca, porcino y vacuno. Por su lado, la minería fue impulsada por la producción de zinc, plomo, cobre, oro y plata, mientras que, en hidrocarburos, se registró reducción de gas natural y de líquidos de este, a pesar de la mayor producción de petróleo crudo. En cuanto al sector construcción, su desempeño se vio reflejado en el avance físico de obras y el consumo interno de cemento, principalmente en inversión pública en construcción del gobierno regional y local, destacando mejoramiento de avenidas concurridas y hospitales en lima y otras provincias.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS								
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	Nov-2025*	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.3%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.8%	2.2%, -0.5%	0.5%, 4.9%
PBI Manufactura (var%)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.4%	3.5%, 0.5%	3.1%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var%)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	1.9%	2.1%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.3%	0.2%	2.0%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	5.9%	5.7%	2.5%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.4%	1.65%-2.0%	2.2%-2.25%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.36	3.40-3.45	3.50-3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\* BCRP: Variación porcentual últimos 12 meses / Información a nov-2025.

\*\*SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2025.

\*\*\*BCRP, Reporte de Inflación de dic-2025. Las Proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá una expansión de 3.3% en 2025, ligeramente mayor a lo estimado en el reporte de sep-2025, debido a un mayor crecimiento esperado del sector agropecuario tras condiciones climáticas más favorables durante el año, minería, manufactura primaria, construcción y comercio tras el aumento del gasto privado y repunte de inversión pública.

Para el 2026, el producto crecería 3.0% considerando principalmente un mayor gasto privado en construcción, comercio y servicios; así como la recuperación de la pesca e hidrocarburos. No obstante, este escenario considera que el proceso electoral no llevaría un nivel de incertidumbre elevado.

<sup>1</sup> (PCR, 2026). Sectorial Bancos.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta, con tasas anuales de 1.5% en 2025 y de 2.0% en 2026 y 2027. Esta proyección considera, además, la reversión de los choques de oferta, una actividad económica alrededor de su nivel potencial, y expectativas de inflación que gradualmente se aproximan al valor medio del rango meta.

El balance de riesgos de la proyección de la inflación se mantiene neutral. Entre los principales riesgos destacan: (i) un escenario de alta volatilidad financiera y salida de capitales, asociado a factores internacionales o incertidumbre política interna; (ii) debilitamiento de la demanda interna si se produce un contexto de inestabilidad política y social, que afectaría el consumo e inversión privada; y (iii) menor demanda externa ante una desaceleración global —incluido un menor crecimiento de China— y un mayor costo de financiamiento internacional, factores que podrían deteriorar los términos de intercambio y reducir la demanda por nuestras exportaciones.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) se registró en -2.3% a nov-2025 y cerraría en -2.2% a dic-2025 (dic-2024: -3.4%), menor debido principalmente a la reducción de gastos no financieros del gobierno nacional, así como incremento de ingresos corrientes por mayores precios de exportación, regularizaciones, pagos a cuenta y actividad económica. Se esperaría que este sea de -1.9% al 2026 y -1.6% al 2027.

### Contexto del Sistema - Construcción

De acuerdo con el Informe Técnico de Producción Nacional a may-2025, el sector de construcción registró un incremento de 6,7% impulsado por el incremento de consumo interno de cemento en 7.5% y del avance físico de obras en 5.1% y construcción de viviendas de no concreto en 2.2%. Por su parte, el incremento del consumo interno de cemento se dio como resultado del avance de obras en el ámbito privado (construcción de condominios, edificios, multifamiliares, oficinas, tiendas, centros comerciales, farmacias, etc.). Por otro lado, el avance físico de obras se explicó por la mayor inversión en obras públicas ejecutadas por el Gobierno Local (19.6%) en Infraestructura Vial como el mejoramiento del camino vecinal – San Marcos – Cajamarca, así como el mejoramiento del servicio de transitabilidad vehicular y peatonal en Av. Pacasmayo – San Martín de Porres – Lima; y el Gobierno Regional (+8.7%) en construcción de edificios no residenciales como el mejoramiento y ampliación del Estadio Cuna de la Libertad Americana en Ayacucho – Huamanga- Ayacucho, al igual que el mejoramiento del Hospital Rafael Ortiz Ravines – Chucuito - Puno.

De acuerdo con el Informe Económico de la Construcción N° 92<sup>2</sup> (agosto – septiembre 2025) las operaciones financiadas con recursos del Fondo Mivivienda disminuyeron 1.6% en dicho período, tasa menor a la que se dio en los meses precedentes. Por el contrario, el monto de los préstamos otorgados por Mivivienda aumentó 2.5% entre julio 2024 y junio 2025, revirtiendo la tendencia negativa que venía desde el periodo octubre 2022 – setiembre 2023. Pese a ello, en el mes de julio del presente año, apenas se colocaron 692 créditos con fondos de Mivivienda, una contracción de 18.7% respecto a igual mes del año y de 10.3% en comparación con junio de 2025. Si se mantiene la tendencia de los últimos seis meses, los créditos hipotecarios de Mivivienda registrarían una caída de 10.6% respecto al 2024, alcanzando alrededor de 8,373 desembolsos, un resultado preocupante. Esta cifra es prácticamente similar a la obtenida en el 2020, año marcado por el inicio de la pandemia del COVID-19, y, salvo lo ocurrido en el 2017, se convertiría en el segundo nivel más bajo desde el 2011 en el desembolso de créditos del Fondo Mivivienda. Incluso bajo un escenario más moderado, que considera el promedio de los últimos cinco meses, los créditos se ubicarían en 8,485 desembolsos, lo que también. Si se mantiene la tendencia de los últimos seis meses, los créditos hipotecarios de Mivivienda registrarían en 2025 una caída de 10.6% respecto al 2024, alcanzando alrededor de 8,373 desembolsos. Este resultado, se ubicaría en un nivel muy similar al del 2020, año marcado por el inicio de la pandemia del COVID-19, y se convertiría en el tercer peor desempeño de los últimos quince años. Incluso bajo un escenario más optimista, basado en el promedio de los últimos cinco meses, el volumen de créditos apenas llegaría a 8,485, lo que también implicaría un retroceso frente al 2024, cuando se registraron 9,344 colocaciones.

Por el contrario, el desembolso de Bonos Familiares Habitacionales – BFH del programa Techo Propio, podría alcanzar su mejor resultado de los últimos cinco años, bordeando los 46 mil subsidios. Sin embargo, 36 mil de ellos corresponde ría a la modalidad de Construcción en Sitio Propio (+52% respecto a 2024) y poco menos que 10 mil a la de Adquisición de Vivienda Nueva (-21.2% frente al año pasado).

De acuerdo con la información disponible a julio de 2025, ya se han registrado 26,534 desembolsos, de los cuales 20,982 corresponden a Construcción en Sitio Propio y 5,552 a Adquisición de Vivienda Nueva. En 2024, el programa alcanzó un total de 35,704 BFH, mientras que un año antes, en 2023, se registró apenas la entrega de 29,053 subsidios, la cifra más baja del periodo 2019-2025, si se tiene en cuenta el puntal de 53,256 bonos otorgados en 2019.

### Análisis de la Institución

#### Reseña

Empresa de Crédito Vívella S.A. (en adelante Vívella) es una institución de intermediación de capitales de entidades bancarias, desde el 2005, dedicada a brindar soluciones de financiamiento para la compra y construcción de viviendas de interés social adaptadas a las necesidades del segmento del NSC C y D.

La entidad se especializa en el financiamiento inmobiliario e hipotecario, destacándose por ofrecer una atención ágil y personalizada, así como su capacidad de adaptar las condiciones de financiamiento a los requerimientos de sus clientes. Asimismo, otorga cartas fianza a favor de empresas constructoras que participan en Programa Techo Propio, respaldando sus operaciones vinculadas al desarrollo de proyectos de vivienda social. El 09 de mayo del 2023, la entidad modificó su razón social a Empresa de Créditos Vívella S.A. anteriormente denominada Empresa de Créditos Micasita S.A.

#### Fondo Mivivienda

El Fondo *Mivivienda* tiene como objetivo promover el acceso a la vivienda a las familias de menores recursos, mediante el apoyo conjunto con el Estado, el sector inmobiliario y sistema financiero. Dentro de sus principales iniciativas destacan los siguientes programas:

- **Programa Techo Propio:** Dirigido a facilitar la adquisición de vivienda nueva (AVN), la construcción en sitio propio o mejoramiento de vivienda. (i) En la modalidad AVN el valor máximo permitido es de S/ 104,500 para lote unifamiliar y S/ 130,500 para edificio multifamiliar. El beneficio de este producto es el otorgamiento del Bono Familiar Habitacional (BFH), subsidio directo no reembolsable otorgado por el Estado que puede alcanzar hasta S/ 50,825 para viviendas unifamiliares y S/ 46,545 para viviendas multifamiliares. En la modalidad de construcción de Sitio Propio, el BFH asciende hasta S/ 32,100 sujeto a que el beneficiario sea propietario del terreno y no posea otra vivienda. El caso de mejoramiento de vivienda el subsidio alcanza S/11,845.
- **Crédito Mivivienda:** Programa orientado a facilitar el acceso a vivienda a familias de ingresos medios mediante el financiamiento de construcción o viviendas nuevas o usadas. El valor de los inmuebles oscila entre S/ 68,800 y S/ 362,100, pudiendo alcanzar hasta S/ 464,200 en el caso de viviendas CRC5. Este programa incluye el Bono de Buen Pagador (BBP), incentivo económico no reembolsable otorgado a los beneficiarios que adquieren su vivienda mediante el Crédito Mivivienda a través de entidades del sistema financiero.

#### Grupo Económico

El 25 de noviembre del 2021, Developing World Market transfirió sus acciones al Grupo Coril. A diciembre del 2025, el grupo mantiene 5.4 MM de acciones de clase B (acciones preferentes). El accionista mayoritario, "Inversiones La Hipotecaria S.A.C.", entidad conformada por aportes de capital de inversionistas peruanos y extranjeros, encabezados por el Sr. Roberto Baba Yamamoto.

#### Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Durante el ejercicio evaluado, la entidad no ha sido objeto de multas ni de sanciones en materia ambiental. Asimismo, cuenta con programas orientados a promover la igualdad de oportunidades, además de un código de ética y/o conducta aprobada el 14 de noviembre del 2017.

La institución cuenta con un área Reglamento del Directorio aprobado en noviembre del 2017, el cual permite la delegación de voto a terceros para las Juntas, contando con un procedimiento formal, permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las Juntas, cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas, el cual se encarga la Gerencia Legal y la Gerencia de Administración y Tesorería, los accionistas de la misma clase cuentan con los mismo derechos y los miembros del Directorio son de diferentes áreas de especialización y cuentan con una experiencia mayor a 25 años. Además, cuenta con una definición para la selección de directores independientes y realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio; en adición, cuenta con políticas para la gestión de riesgos y una política de información aprobada formalmente y modificada el 25 de abril del 2018.

<sup>2</sup> (CAPECO, 2025). "Informe Económico de la Construcción N° 92" Obtenido de: [https://iec.capeco.org/descargas/IEC92\\_080925.pdf](https://iec.capeco.org/descargas/IEC92_080925.pdf)

### Accionariado, Plana Gerencial y Directorio

A dic-2025, el capital social está representado por 21,871,498 acciones comunes (que incluye el incremento de capital social por S/ 1,075,027) y 5,400,000 acciones preferentes de un valor nominal de S/ 1.0 cada una, totalmente suscritas e íntegramente pagadas.

El Gerente General de Vívela desde el 2005 es Roberto Baba Yamamoto quien es Economista de la University of California (Los Ángeles)

COMPOSICIÓN DEL ACCIONIADO					
Empresa	Clase	Tipo de Acción	Número de acciones	% de participación	
Inversiones La Hipotecaria	Clase A	Acciones comunes	13,315,409	48.8%	
Roberto Baba Yamamoto	Clase A	Acciones comunes	1,670,943	6.1%	
Fideicomiso de Acciones Mi Casita	Clase A	Acciones comunes	6,885,146	25.2%	
<b>Sub-Total</b>			<b>21,871,498</b>	<b>80.2%</b>	
Corporación Coril	Clase B	Acciones preferentes	5,400,000	19.8%	
<b>Total</b>			<b>27,271,498</b>	<b>100.0%</b>	

Fuente: Vívela / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO Y PERSONAL ADMINISTRATIVO					
Directorio			Plana Gerencial / Personal Administrativo		
José Mariano Castro Rabal	Presidente del Directorio	Roberto Baba Yamamoto	Gerente General		
José Luis Zorrilla Yamamoto	Vicepresidente del Directorio	Marco González Aguayo	Gerente Dirección Adm. & Tesorería		
Roberto Baba Yamamoto	Director	Magali Zubiate	Gerente Legal		
Julio Cesar Cáceres Alvis	Director	Carmen Esquivel Álvarez	Gerente Comercial		
Andrés Ulises Bowen Pareja	Director	Miguel Ikehara Punk	Gerente de Tecnología y Operaciones		
		Pamela Salvatierra Miranda	Gerente de Riesgos		
		Ana Villa	Contadora General		
		Romy Vallejo	Auditoría Interna		

Fuente: Vívela / Elaboración: PCR

## Operaciones y Estrategia

### Operaciones

Sus operaciones se dividen en dos líneas de producción: (i) Ventas Plataforma, para el financiamiento individual y directo de las operaciones de créditos hipotecarios y (ii) Ventas Constructoras, para el financiamiento de proyectos inmobiliarios y afianzamiento. Todo el proceso de producción está claramente segmentado en las etapas de promoción, originación y administración. Por el modelo de negocio, se procura una estricta identificación del perfil del cliente y sus garantías, alineándose siempre a los estándares y requisitos del FMV para el otorgamiento de créditos hipotecarios.

Al cierre del 2025, el Capital Social de Vívela, está representado por 21,871,498 acciones comunes y 5,400,000 acciones preferentes de un valor nominal de S/1.00 cada una, totalmente suscritas e íntegramente pagadas.

### Productos

Empresa de Crédito Vívela mantiene cuatro productos hipotecarios en su cartera: Crédito Techo Propio, Crédito Mivivienda, Crédito Vívela Hipotecario y Crédito Construcción en terreno propio; en los cuales se ofrece el servicio de evaluación y desembolso del crédito personalizado, ágil y de calidad. A detalle, Vívela requiere una cuota inicial mínima inferior al 10%, no obstante, existen excepciones que son evaluados por el Comité de Créditos.

### Créditos Hipotecarios

Los créditos hipotecarios otorgados se registran como garantía una hipoteca; sin embargo, al otorgarse créditos bajo la modalidad de bien futuro, el constructor otorga de manera temporal diversos tipos de respaldo entre los que se tienen: certificados de participación en fideicomisos, fianza solidaria y efectivo o fondos retenidos. Los créditos hipotecarios que registran como garantía la fianza solidaria y carta fianza de bancos.

### Cartas Fianzas

Desde finales del 2016, la empresa de crédito viene desarrollando el servicio de cartas fianza, a favor del Fondo Mivivienda, solicitadas por los promotores/constructores inmobiliarios como entidades técnicas (ET) que participan del programa "Techo Propio". Mediante este servicio, el Fondo abona el íntegro del importe correspondiente a los bonos habitacionales familiares de las unidades respaldadas por la carta fianza a Vívela quien administra dichos recursos para la construcción hasta la entrega de las unidades habitacionales.

Para el periodo evaluado, el programa Adquisición de Vivienda Nueva (AVN) y el programa en Techo Propio de Construcción Sitio Propio (CSP) tienen una tasa promedio de colocación entre el 3% y 15%. Asimismo, es de mencionar que estos ingresos no tienen costo de fondeo.

Es así como acuerda con cada Entidad Técnica las condiciones de emisión de las cartas fianza y la administración de los flujos entregados por el Fondo. Es importante mencionar que, Vívela se especializa en medianas y pequeñas empresas que no son atendidas por Instituciones Bancarias, o que sus exigencias no lo permiten. Para ellos, las condiciones del producto y flexibilidad de los requisitos, de plazos y montos facilitan su obtención y administración. A dic-25, el total afianzado vigente de CSP fue de S/ 194.6 MM (dic-2024: S/ 196.7 MM)<sup>3</sup> mientras que el total afianzado vigente de proyectos AVN fue de S/ 125.5 MM<sup>4</sup> (dic-2024: S/ 58.5 MM), exhibiendo un incremento en las operaciones de emisión AVN. Asimismo, generó ingresos por comisiones de cartas fianzas de S/ 20.8 MM (dic-2024: S/ 12.4 MM).

### Clientes

La Institución cuenta con dos segmentos de público objetivo: a) los clientes finales demandantes de vivienda, y b) los promotores que desarrollan proyectos inmobiliarios. Los perfiles de los clientes se ubican en los segmentos bajo (NSE C) y medio bajo (NSE D) de la población, que tengan entre 30 – 40 años, en su mayoría solteros o convivientes (98%), empleados dependientes con ingresos menores a S/ 4.0 M (90%) o asalariados independientes de bajos recursos no bancarizados. Para la segmentación, se consideran personas potencialmente candidatas a créditos Mivivienda, en su mayoría personas naturales y en menor medida microempresarios de excelente track record, alineados al perfil conservador de la entidad.

### Proveedores

Entre sus socios clave más importantes se encuentra FMV, COFIDE, Asociaciones de Entidades Técnicas, entre otras. Sobre su principal proveedor de recursos financiero: El FMV, empresa estatal de derecho privado comprendida bajo el ámbito del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) y adscrita al Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS). Al cierre del dic-2025, Vívela mantiene vigente una línea por S/ 300.0 MM con el FMV, de los cuales se ha utilizado S/ 194.3 MM de acuerdo con lo indicado por la institución. La calificación local para el programa de bonos corporativos del FMV es de AAA<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> (Vívela, 2025) "Reporte de Carta Fianza"

<sup>4</sup> (Vívela, 2025) "Reporte de Carta Fianza"

<sup>5</sup> (Moody's, marzo 2025). "Fondo Mi Vivienda"

### Estrategias Corporativas

La Gerencia tiene como objetivo estratégico impulsar sus colocaciones para lo cual ha definido las siguientes líneas de acción: incrementar el portafolio de productos asociados a sus líneas principales, ampliar la cartera de proyectos de Adquisición de Vivienda Nueva (AVN) con Vívela de Sponsor y mantener su participación en el mercado de emisión de garantías vinculadas a Construcción en Sitio Propio (CSP).

Asimismo, la Compañía busca fortalecer su posición patrimonial mediante la utilización total de la línea de crédito del Fondo Mivivienda (FMV) y la eventual incorporación de deuda subordinada. De manera complementaria la Compañía busca maximizar el uso de la línea de crédito hipotecario asignada por el FMV, incrementar el número de viviendas de interés social (VIS) en los programas TP-AVN afianzados, fortalecer su participación en el afianzamiento de TP-CSP, mitigar la probabilidad de ejecución de garantías y desarrollar programas de fidelización de clientes.

### Posición Competitiva

Al corte de evaluación, Vívela se mantiene como la única institución especializada en los créditos hipotecarios en el mercado de vivienda de interés social y pequeños proyectos. En su segmento aprovecha las ventajas de su especialización y experiencia para forjar cartera de buen perfil crediticio y buen valor de venta. Los competidores microfinancieros más cercanos según el enfoque de la entidad son CMAC Huancayo, CMAC Ica, Financiera Efectiva S.A. mientras que en el sector bancario destacan Banco de Crédito, BBVA, Interbank, Banco Pichincha, BIF. En afianzamiento, los competidores principales son Avla, Fogapi y Mapfre.

A dic-2025, en función a créditos directos se encuentra posicionada en el 4to lugar entre las empresas de créditos con una participación de mercado del 8.4% (dic-2024: 9.3%). Por otro lado, el patrimonio de Vívela fue S/ 34.7 MM ubicándose en el 5to lugar con una participación de mercado del 6.0% (dic-2024: 6.3%).

## Riesgos Financieros

### Riesgo de Crédito

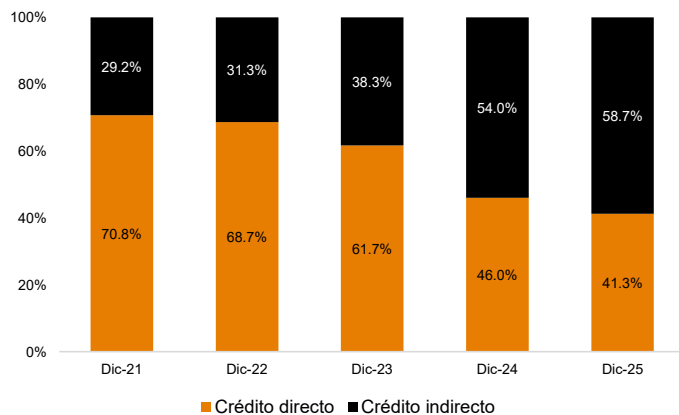
La administración de este tipo de riesgo se lleva a cabo a partir del análisis de la probabilidad de incumplimiento, asociada a las calificaciones crediticias y evaluación de garantías preferidas de cada uno de los portafolios crediticios que administra. Para la medición del riesgo crediticio la entidad se apoya con las herramientas de reportes de Loan to Value (LTV) que representa el porcentaje de financiamiento hipotecario utilizado para la adquisición de un inmueble sobre su valor de tasación. Con este indicador se mide, por una parte, la capacidad de solvencia del cliente (mediante la valoración de la cantidad aportada al inicio de la operación como ahorro previo) y, por otra parte, la calidad de la garantía que va a servir de cobertura a los títulos emitidos en el mercado de capitales.

### Evolución y Calidad de la cartera

Vívela a través de su Unidad de Riesgo de Crédito, realiza seguimiento a la cartera administrada presentando trimestralmente ante el Comité de Riesgos de Crédito informes de Gestión de riesgo, Gestión de riesgo de Sobreendeudamiento y de seguimiento de morosos. Asimismo, para la línea de negocio de cartas fianza han tomado medidas como supervisión in situ de avance de obra, y requerimiento a las Entidades Técnicas (ET) entre 30% - 40% como aporte inicial en efectivo, entre otras medidas de afianzamiento para aminorar el riesgo. Como medidas de resguardo en la originación y seguimiento de créditos hipotecarios, se tiene que el indicador LTV se encuentre entre 60% y 70%, lo que calza con la cobertura del FMV de hasta el 30% del saldo del crédito, en caso el cliente caiga en situación de default.

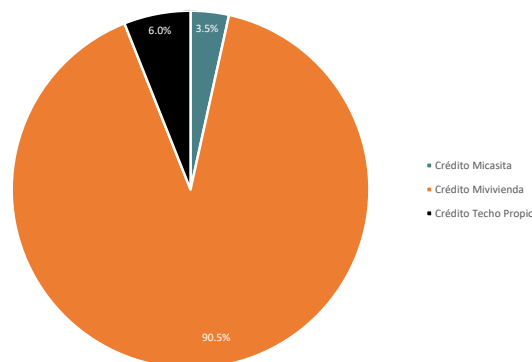
A fines del 2025, la cartera total (cartera directa e indirecta) de Vívela se ubicó en S/ 574.0 MM, aumentando en 19.1% interanual (dic- 2024: S/ 482.1 MM). A nivel desagregado, la subida responde al mayor afianzamiento de Adquisición de Vivienda Nueva (AVN), cuyo saldo al cierre del 2025 fue de S/ 125.5 MM (dic-2024: S/ 58.5 MM). Por su parte, los créditos directo se incrementaron reportando un saldo de S/ 236.8 MM (dic-2024: S/ 222.0 MM).

**EVOLUCIÓN DE LA CARTERA TOTAL**



Fuente: Vívela S.A. / Elaboración: PCR

**CRÉDITOS DIRECTOS POR TIPO DE CRÉDITO HIPOTECARIO**



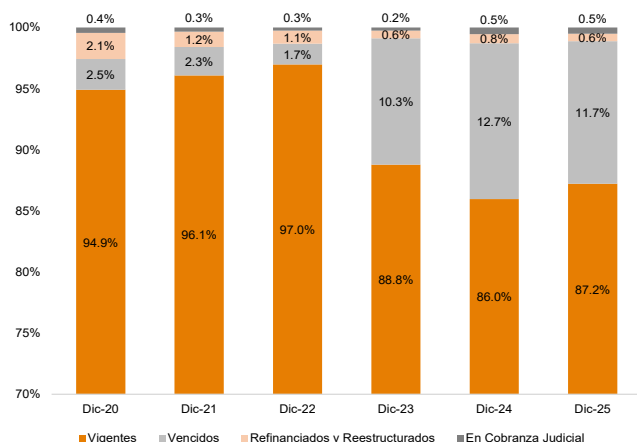
Fuente: Vívela S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a la situación del crédito, se tienen los créditos directos vigentes en S/ 206.7 MM a dic-2025 (dic-2024 S/ 190.8 MM), incrementándose interanual en 8.2%. Por su parte, créditos atrasados totalizaron los S/ 29.1 MM (dic-2024: S/ 29.9 MM), registrando una disminución de 2.9%. Asimismo, los créditos refinanciados disminuyeron a S/ 1.4 MM (dic-2024: S/ 1.7 MM).

A dic-2025, la cartera directa estuvo compuesta por créditos hipotecarios (S/ 211.3 MM), créditos inmobiliarios (S/ 24.7 MM) y créditos consumo (S/ 0.9 MM). En detalle, la morosidad de los créditos hipotecarios se redujo a 5.2% (dic-2024: 5.5%), siendo mayor al promedio del mercado. En contraste, el ligero incremento de la morosidad inmobiliaria que se incrementó a 72.4% (dic-2024: 71.9%) se debió al deterioro de los créditos generados a partir de los honramientos realizados en el 2024.

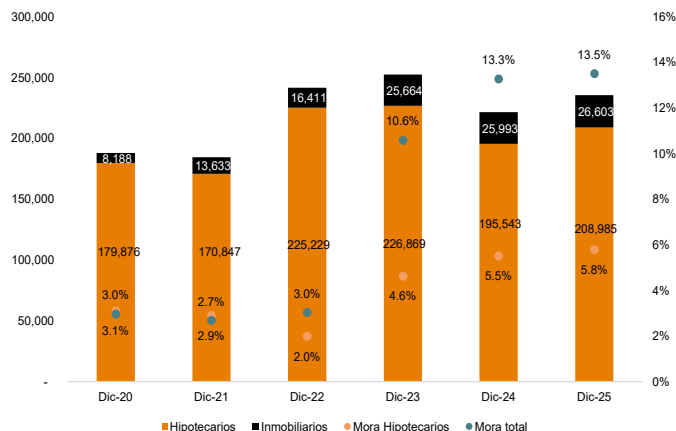
Como resultado, el indicador de morosidad total se redujo a 12.8% (dic-2024: 13.3%), situándose dentro del límite de tolerancia de riesgo interno (13.5%), aunque por encima del apetito de riesgo interno (11.5%). En este mismo periodo, Vívela reportó un ratio de cobertura de la cartera atrasa de 72.9%, de alto riesgo de 69.4% y pesada en 48.5%, siendo estos indicadores superiores a los registrados en el año anterior (58.8%, 55.6% y 42.1% respectivamente).

CRÉDITOS DIRECTOS POR SITUACIÓN CONTABLE



Fuente: Vívela S.A. / Elaboración: PCR

CARTERA DIRECTA POR PRODUCTO

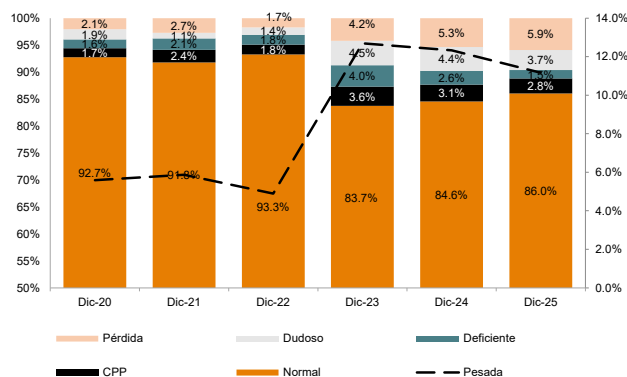


Fuente: EEFF Auditado - Vívela S.A. / Elaboración: PCR

En adición, al corte de evaluación, Vívela registró un saldo de créditos hipotecarios reprogramados de S/ 15.7 MM (equivalente al 4.0% del total de créditos). Asimismo, la entidad ha definido continuar cumpliendo sus políticas de cobranzas para evitar la presencia de clientes morosos. Por ello, se estableció que, a los clientes morosos de 1 a 31 días se realizará un primer barrido de llamadas y una re-gestión telefónica a los que no contestaron. Posterior, en caso no se haya logrado contactarlos, se visitará la dirección de origen del crédito, así como mensajes por celular de cobranza masivos. Finalmente, a los clientes que no se hayan podido ubicar e impacten en la cartera atrasada y provisiones de Vívela, se les enviará una carta de cobranza y serán visitados por el gestor de cobranza.

Con respecto a la estructura de créditos directos y contingentes por categoría de riesgo del deudor (SBS), el 86.0% corresponde a clientes en categoría normal (dic-2024: 84.6%), el 2.8% a clientes con problemas potenciales (dic-2024: 3.1%), el 1.5% corresponde a clientes deficientes (dic-2024: 2.6%), 3.7% a la categoría dudoso (dic-2024: 4.4%) y el 5.9% a clientes categorizados como pérdida (dic-2024: 5.3%). Por lo que, la cartera pesada con respecto a la cartera total cerró en 11.2%, porcentaje menor al reportado en dic-2024 (12.3%), por el incremento de la cartera total.

CRÉDITOS DIRECTOS POR CATEGORIA DE CRÉDITOS



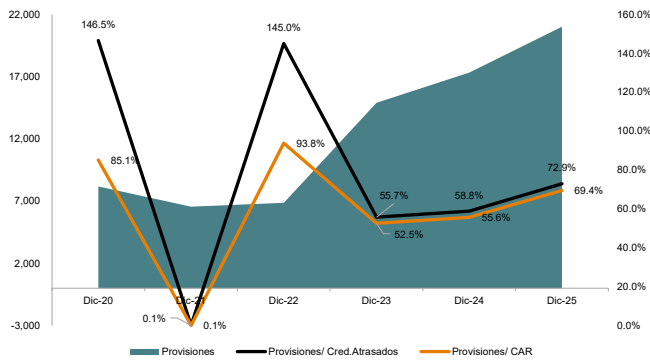
Fuente: Vívela S.A. – Anexo 5 / Elaboración: PCR

En consecuencia, Vívela registró un ratio de cobertura de cartera atrasada de 72.9% y 69.4% de cartera de alto riesgo, ambos indicadores resultaron superiores a los registrados a dic-2024 (58.8% y 55.6%, respectivamente), debido al incremento de provisiones en mayor proporción que los créditos vencidos.

Por su parte, las provisiones constituidas sobre el total de créditos totalizaron S/ 21.0 MM (dic-2024: S/ 17.3 MM). Adicionalmente, es de resaltar que las provisiones de créditos directos representaron el 9.7% del total de cartera directa (dic-2024: 8.4%). Para el cierre del 2025, la entidad proyecta tener una cobertura del 89.0% de su cartera de alto riesgo.

Además, por información de la entidad, el objetivo de cobertura de provisiones voluntarias se irá incrementando hasta validar el comportamiento crediticio de la cartera reprogramada; además, la provisión de colocaciones se viene efectuando de acuerdo con la Resolución SBS N° 11356-2008.

**COBERTURA SOBRE CRÉDITOS ATRASADOS (S/ MMf)**



Fuente: EEFF Auditados Vívela / Elaboración: PCR

**Riesgo de Liquidez**

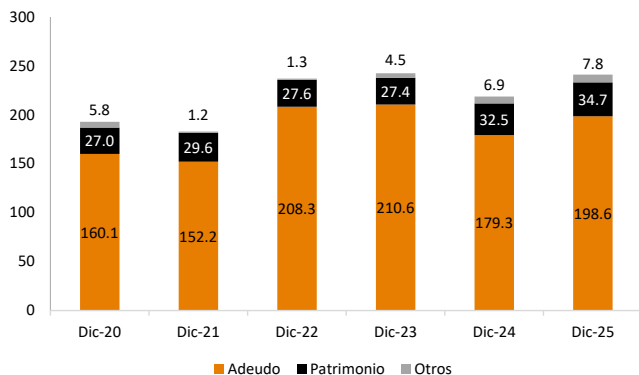
Para el control del riesgo de liquidez se incorporan aspectos relacionados con el análisis por plazos de vencimiento y el calce entre los flujos de ingresos y pagos futuros. Al ser una empresa de créditos, el fondeo se realiza únicamente por medio de adeudos y patrimonio. La línea de crédito con el FMV se pacta bajo la modalidad de fideicomiso respaldado por la propia operación del crédito.

Al cierre del 2025, los activos de Vívela se incrementaron a S/ 403.1 MM, superior en 5.5% (+S/ 21.1 MM) con respecto a lo registrado al cierre del 2024 (dic-2024: S/ 382.0 MM), impulsado por el incremento de inversiones para la venta por S/ 17.1 MM que se encuentran conformados por certificados de depósitos del BCRP y por bonos soberanos. Históricamente, sus principales activos han sido el saldo disponible por S/ 156.3 MM compuesto por los fondos que se mantienen como garantía en cumplimiento de los requisitos requeridos por las instituciones financieras por los préstamos obtenidos (de disponibilidad restringida (S/ 151.4 MM) y por el disponible en cuentas corrientes en MN y ME, así como depósitos a plazo y rendimiento de fondos en otras entidades financieras (S/ 4.9 MM) (2) la cartera de créditos que se encuentra compuesta por créditos vigentes<sup>6</sup> en un 87.2%, créditos vencidos 11.7%, créditos refinanciados 0.6% y créditos en cobranza judicial 0.5%.

Por otro lado, los pasivos ascendieron a S/ 368.4 MM, incremento de 5.4% (+S/ 18.9 MM) interanual (dic-2024: S/ 349.5 MM), como resultado incremento de adeudos y obligaciones financieras que totalizaron S/ 198.6 MM compuestos por Fondo Mivivienda por S/ 193.4 MM y COFIDE CME y Hogar por S/ 912.2 M, cuentas por pagar por S/ 156.3 MM que corresponden a fondos retenidos a favor de Operaciones de Techo Propio (S/ 147 MM), Quive SAC (S/ 1.4 M), Consorcio, Mantenimiento y Operaciones del Perú (S/ 130.0 M), otros pasivos por S/ 7.8 MM, provisiones por S/ 3.4 MM y impuestos corrientes por S/ 2.1 MM.

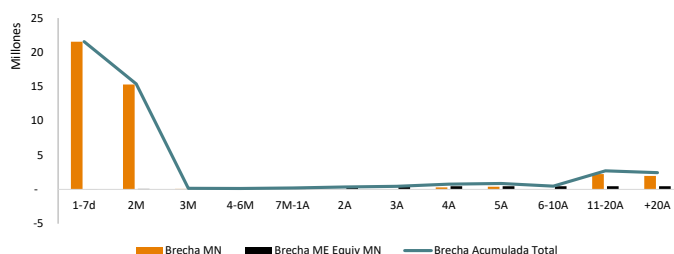
Como consecuencia, el disponible con respecto al activo total disminuyó a 38.8%<sup>7</sup> (dic-2024: 43.9%) mientras los adeudos con respecto al pasivo total se incrementaron a 53.9% (dic-2024: 51.3%)<sup>8</sup>. Sin embargo, es importante mencionar que el disponible incluyendo las inversiones para la venta y al vencimiento con respecto al activo total disminuyó ligeramente a 43.0% (dic-2024: 43.9%).

**FUENTES DE FONDEO (S/ MM)**



Fuente: EEFF Auditados Vívela / Elaboración: PCR

**LIQUIDEZ ESTRUCTURAL**



Fuente: Vívela – Anexo 7D / Elaboración: PCR

**Riesgo de Mercado**

**Riesgo Tasa de Interés**

La Empresa de Crédito presenta una exposición al riesgo de tasa de interés baja, derivado del calce entre los plazos del crédito y los préstamos del FMV. Asimismo, de existir el caso se eleva la tasa del pasivo, Vívela elevaría en la misma línea la tasa del activo para los nuevos desembolsos permitiendo que el margen financiero no presente volatilidad. Más aún, se ha observado que la tasa de fondeo de los préstamos del FMV presenta una muy baja volatilidad.

A la fecha de evaluación, la brecha acumulada resulta en un Valor Patrimonial en Riesgo (VPR)<sup>9</sup> de S/ 895.3 MM (dic-2024: S/ 419.7 MM) y un indicador de Ganancia en Riesgo (GER) de S/ 1.4 MM (dic-2024: S/ 1.2 MM). En consecuencia, los indicadores de GER y VPR sobre patrimonio efectivo registraron una mejora a 4.5% y 2.8% respectivamente con respecto a lo registrado en el año previo (dic-2024: 4.1% y 1.5%), ambos cumpliendo el límite regulatorio de “<5%” y “<15%”, respectivamente, exhibiendo así un riesgo bajo.

<sup>6</sup> Incluye saldo de créditos de consumo.  
<sup>7</sup> (Vívela, 2025) Según cifras de EEFF Auditado 2025.  
<sup>8</sup> (Vívela, 2025) Según cifras de EEFF Auditado 2025.  
<sup>9</sup> (Vívela, 2025), “Anexo 7”

### Riesgo Cambiario

De acuerdo con el Informe de Riesgo Mercado<sup>10</sup>, mediante la aplicación del VaR cambiario, la entidad estima la máxima pérdida que puede incurrir en sus operaciones en moneda extranjera ante variaciones del tipo de cambio, por lo que para el cierre del 2025 estimó alcanzaría el monto de S/ 13.2 miles a un nivel de confianza del 99.0% y a un plazo de 10 días, representando el 0.1% del patrimonio efectivo.

Respecto a la posición global en moneda extranjera, totalizó S/ 655.9 M de superávit (dic-2024: S/ 806.3 M) y representó el 1.8% del patrimonio efectivo total (dic-2024: 2.6%), estando dentro del límite regulatorio. Asimismo, es relevante mencionar que la institución no pretende colocar créditos en moneda extranjera, pues sus fuentes de fondeo son en soles y no acredita en el beneficio neto aumentar la exposición en dólares ante un mayor riesgo y costos por requerimiento patrimonial.

Posición Global en ME						
S/ MM	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
a. Activos en ME	3,640	1,838	1,372	1,818	891	739
b. Pasivos en ME	1,197	49	167	51	85	84
c. Posición Contable en ME (a-b)	2,443	1,788	1,205	1,767	806	655
d. Posición Neta en Derivados en ME	0	0	0	0	0	0
e. Valor Delta Neto en ME	0	0	0	0	0	0
f. Posición Global en ME (c+d+e)	2,443	1,788	1,205	1,767	806	655
Posición global / Patrimonio efectivo (SBS)	8.57%	6.34%	4.11%	6.4%	2.6%	1.8%

Fuente: Anexo 2 B Vívela y SBS / Elaboración: PCR

### Riesgo Operativo

Los riesgos se identifican a través de entrevistas con la participación del personal de las diferentes áreas y se califican a través de la "Matriz de Análisis Cualitativo de Probabilidad e Impacto". La entidad ha estructurado una organización efectiva encargada de gestionar el riesgo operacional, compuesta entre otros por los directores, la alta gerencia, unidades independientes de cumplimiento y control; así como auditores y una variedad de programas para la administración del riesgo; incluyendo el programa de auto evaluación de riesgo operacional a cargo de cada gerencia e informada en los comités de riesgo a la alta dirección. El procedimiento para la evaluación y gestión de los controles está organizado según las características del proceso, la efectividad del control y una ponderación de acuerdo con su importancia. De esta manera se hace seguimiento continuo a los procesos de la compañía identificando los niveles de severidad y probabilidad de ocurrencia de procesos actuales.

Los hallazgos de las evaluaciones son presentados en el comité de riesgo según periodicidad semestral, monitoreados por un área de auditoría interna independiente. A la fecha de evaluación, el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional fue S/ 4.0 MM, aumentando en 31.7% interanual y representando el 13.4% del total del requerimiento efectivo (dic-2024: 12.7%).

### Presentación de Lavado de Activos

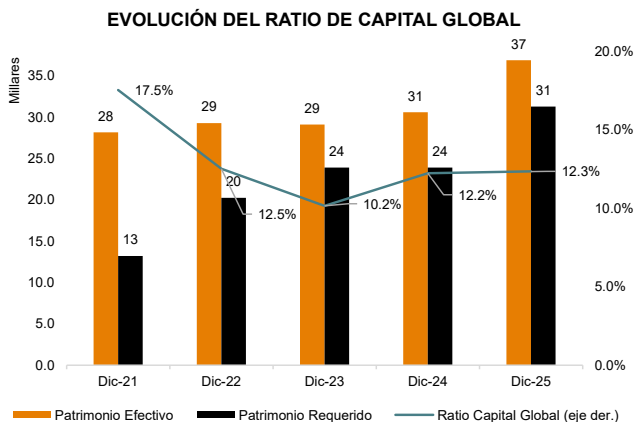
Vívela establece mecanismos de prevención con el fin de minimizar este riesgo, los cuales abarcan: i) conocimiento del cliente, detallando los puntos relevantes a verificar (cuentan con una metodología para la verificación, dentro del Manual de Lavado de Activos), así como la segmentación, vigilancia de las operaciones. Asimismo, incluye una descripción de señales de alerta temprana, ii) conocimiento del producto y del mercado, para lo cual se deberá llevar a cabo segmentaciones por riesgo, producto y actividades económicas, y iii) conocimiento del personal. A dic-2025, según el informe de funcionamiento y nivel de cumplimiento del sistema de prevención de LAFT, no se reportaron operaciones inusuales ni operaciones sospechosas.

### Riesgo de Solvencia

A dic-2025, la entidad registró un patrimonio de S/ 34.7 MM, mostrando un aumento interanual de 6.7% (dic-2024: S/ 32.5 MM), explicado por la cuenta capital adicional de S/ 1.1 MM, que refiere a la capitalización en trámite, así como el incremento de reservas (+S/ 515 M interanual). Asimismo, se obtuvo un resultado neto del ejercicio por S/ 6.0 MM (dic-2024: S/ 5.2 MM). Por su lado, el patrimonio efectivo de Vívela se elevó a S/ 36.9 MM, aumentando en 20.6% interanual (dic-2024: S/ 30.6 MM) debido a las utilidades generadas y a la primera emisión de bonos subordinados.

Con ello, a dic-2025, el ratio de capital global se ubicó en 12.3% (dic-2024: 12.2%) cifra ajustada al límite regulatorio establecido por la SBS (mínimo 10%) y por debajo del apetito al riesgo (12.5%) establecidos por la entidad. En detalle, a dic-2025, la TIER1 totalizó S/ 29.5 MM (dic-2024: S/ 27.9 MM) y la TIER2 registró un valor de S/ 7.4 MM (dic-2024: S/ 2.7 MM). El ratio de capital global refleja el incremento del afianzamiento, compensado por el crecimiento del patrimonio efectivo.

Por otro lado, el pasivo total se ubicó en S/ 368.3MM (dic-2024: S/ 349.5 MM) aumentando de forma interanual en 5.4% (+S/ 18.9MM), derivado del mayor saldo de adeudados y obligaciones financieras de largo plazo totalizando S/ 198.6 MM (+S/ 19.3 MM interanual) que corresponden a los fondos retenidos por Vívela a ser entregados a las entidades técnicas conforme vayan avanzando los proyectos. Este resultado derivó en un ratio de endeudamiento de 10.7x (dic-2024: 10.6x) y un ratio de pasivos sobre capital y reservas de 13.3x (dic-2024: 12.9x).



Fuente: Vívela – Anexo 4 / Elaboración: PCR

<sup>10</sup> (Vívela, 2025). Página 67.

## Resultados Financieros

Empresa de créditos Vívela S.A. tiene un modelo de negocio de riesgo derivado de las garantías del propio bien que financia, sus políticas y gestión de riesgo, y los beneficios de cobertura que le ofrece el FMV. Debido a ello, y dado sus niveles de segmentación de clientes, maneja tasas de intermediación relativamente bajas; en adición, otorga afianzamientos, estos créditos contingentes no poseen costo de fondeo por lo que le permite generar mayores ingresos.

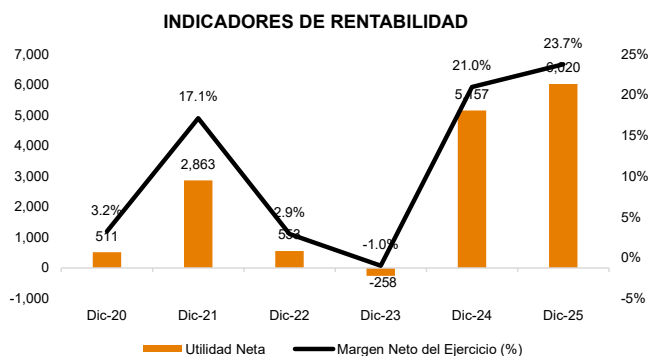
Al cierre del 2025, los ingresos financieros totalizaron S/ 25.3 MM, equivalente a un incremento de 3.0% con respecto a lo registrado en el año previo (dic-2024: S/ 24.6 MM) como consecuencia de los intereses generados por disponibles (+S/ 2.1 MM), por inversiones disponibles para la venta (S/ +14.0 M) e inversiones al vencimiento (S/ 168.4 M). Por su lado, los gastos financieros disminuyeron a S/ 12.5 MM, inferior en 0.8% con respecto a lo registrado en el 2024, como resultado de una disminución de las tasas de financiamiento reflejado en una reducción de los intereses por adeudos y obligaciones sistema (-7.8%) y de comisiones y cargos por adeudos (-11.4%). Por lo que su margen financiero bruto se ubicó en S/ 12.3 MM, creciendo 16.5% (+S/ 1.8 MM) interanual.

El gasto de provisiones para créditos directos se incrementó a S/ 5.7 MM (dic-2024: S/ 2.7 MM), equivalente a un crecimiento interanual de + S/ 3.0 MM, que obedece al deterioro de la cartera inmobiliaria registrada. Este comportamiento tuvo como consecuencia que el margen financiero neto sea de S/ 7.2 MM (dic-2024: S/ 8.4 MM), registrando una reducción interanual de -14.4% (- S/ 1.2 MM).

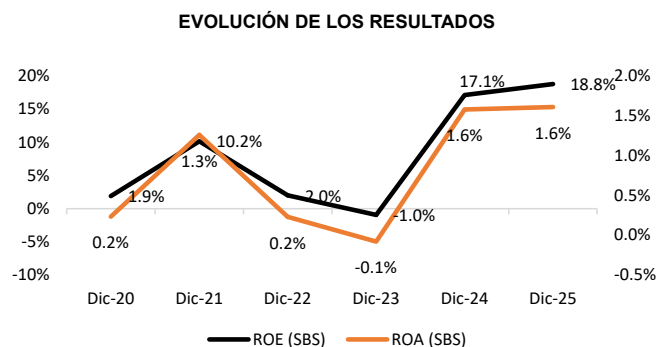
Mientras que los ingresos por servicios financieros relacionados a ingresos por emisión de cartas fianzas se incrementaron a S/ 20.8 MM, equivalente a un incremento de 67.0% (+S/ 8.4 MM) y los gastos por servicios financieros se incrementaron a S/ 387 M, superior en +34.3% con respecto a lo registrado al cierre del 2024 (dic-2024: S/ 288.2 M), lo que permitió que el margen operacional de Vívela totalizara S/ 28.4 MM (dic-2024: S/ 22.7 MM) y represente el 60.3% del total ingresos, superior al año anterior (dic-2024: 59.3%), en línea al apetito de la entidad de enfocarse en su línea inmobiliaria e incrementar la emisión de cartas fianzas con el fin de incrementar su rentabilidad.

Por su lado, los gastos administrativos se incrementaron a S/ 17.5 MM (dic-2024: S/ 13.2 MM) ante mayores gastos relacionados al personal y servicios prestados por terceros. Pese a ello, se registró una mejora en su margen operacional neto a S/ 9.9 MM (dic-2024: S/ 8.7 MM). Adicionalmente, en la cuenta de provisiones, depreciación y amortización ascendió a S/ 920.3 M (dic-2024: 989.6 M), como consecuencia a mayores provisiones de los créditos indirectos acorde a los mayores saldos de contingentes.

En consecuencia, luego del impuesto a la renta del ejercicio de S/ 3.1 MM (dic-2024: S/ 2.8 MM), el resultado del ejercicio fue de S/ 6.0 MM (dic-2024: S/ 5.2 MM), con ello, Vívela registró indicadores de rentabilidad ROE de 18.8% (dic-2024: 17.9x) y ROA de 1.6x (dic-2024:1.6x).



Fuente: EEFF Auditados / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Anexos

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
DISPONIBLE	33,943,627	43,228,158	79,959,502	167,678,564	156,308,074
INVERSIONES PARA LA VENTA Y AL VENCIMIENTO	-	-	-	-	17,170,323
CARTERA DE CRÉDITOS	179,241,874	236,356,742	238,700,093	205,648,192	216,894,895
CRÉDITOS VIGENTES	177,570,844	234,518,802	224,350,635	190,830,482	205,677,782
CRÉDITOS REFINANCIADOS	2,302,787	2,585,335	1,610,630	1,666,943	1,441,467
CRÉDITOS VENCIDOS	4,316,430	4,099,732	26,113,906	28,274,802	27,633,464
CRÉDITOS EN COBRANZA JUDICIAL	631,683	631,683	631,683	1,189,755	1,189,755
CRÉDITOS DE CONSUMO	-	-	-	-	887,931
(+) RENDIMIENTO DEVENGADOS DE CRÉDITOS VIGENTES	1,655,565	2,131,340	1,818,201	1,787,316	1,874,407
(-) INGRESOS DIFERIDOS	-693,990	-748,135	-935,344	-780,979	-800,892
(-) PROVISIONES PARA CRÉDITOS	-6,541,445	-6,862,015	-14,889,618	-17,320,127	-21,009,019
CUENTAS POR COBRAR	1,740,046	8,915,799	2,116,473	2,793,615	1,724,405
BIENES REALIZABLES RECIBIDOS EN PAGO ADJUDICADOS	95,962	34,950	10,280	175,444	1,280,843
MOBILIARIO Y EQUIPOS	1,104,300	1,944,651	1,920,226	1,981,672	3,835,568
ACTIVOS INTANGIBLES	185,193	165,012	143,048	605,318	1,238,161
IMPUESTOS CORRIENTES	908,187	-	1,435,181	-	-
IMPUESTO DIFERIDO	607,230	552,230	462,734	-	-
OTROS ACTIVOS	556,901	1,401,940	2,092,131	3,118,522	4,611,394
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>218,383,320</b>	<b>292,599,482</b>	<b>326,839,668</b>	<b>382,001,327</b>	<b>403,063,663</b>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	363,114,267	444,266,904	452,371,558	398,554,353	434,495,645
CUENTAS POR PAGAR	34,794,795	54,537,674	83,436,582	159,393,066	156,351,368
ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO	152,168,383	208,290,584	210,623,849	179,270,404	198,556,471
PROVISIONES	559,959	721,708	879,562	1,825,841	3,448,360
IMPUESTOS CORRIENTES	-	142,543	-	2,093,394	2,150,352
OTROS PASIVOS	1,227,690	1,291,380	4,542,264	6,904,220	7,848,485
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>188,750,827</b>	<b>264,983,889</b>	<b>299,482,257</b>	<b>349,486,925</b>	<b>368,355,036</b>
PATRIMONIO	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
CAPITAL SOCIAL	25,990,627	23,592,085	26,196,471	26,196,471	26,196,471
CAPITAL ADICIONAL	-44,557	2,604,386	-	-	1,075,027
RESULTADOS ACUMULADOS	-	866,037	866,037	-	-
RESERVAS	823,847	-	553,085	921,346	1,437,045
RESULTADOS ACUMULADOS	2,862,576	553,085	-258,182	239,594	-20,360
UTILIDAD DEL EJERCICIO	-	-	-	5,156,991	6,020,444
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>29,632,493</b>	<b>27,615,593</b>	<b>27,357,411</b>	<b>32,514,402</b>	<b>34,708,627</b>
<b>TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO</b>	<b>218,383,320</b>	<b>292,599,482</b>	<b>326,839,668</b>	<b>382,001,327</b>	<b>403,063,663</b>

Fuente: EEFF Auditado 2025 / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
INGRESOS POR INTERESES	16,710,460	19,008,424	26,206,298	24,609,216	25,356,449
GASTOS POR INTERESES	-9,604,556	-10,236,890	-14,872,118	-13,541,966	-12,465,356
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>7,105,904</b>	<b>8,771,534</b>	<b>11,334,180</b>	<b>11,067,250</b>	<b>12,891,093</b>
PROVISIONES PARA CRÉDITOS DIRECTOS	-1,645,139	-326,202	-8,029,975	-2,674,982	-5,706,603
<b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	<b>8,751,043</b>	<b>8,445,332</b>	<b>3,304,205</b>	<b>8,392,268</b>	<b>7,184,490</b>
INGRESOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	7,268,726	6,506,957	8,584,566	13,680,753	21,657,069
GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	-166,812	-215,323	-260,540	-268,170	-387,064
<b>MARGEN FINANCIERO NETO DE INGRESOS Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS</b>	<b>15,852,957</b>	<b>14,736,966</b>	<b>11,628,231</b>	<b>21,804,851</b>	<b>28,454,495</b>
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS (ROF)	611,828	-18,950	950,943	910,599	-89,593
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>16,464,785</b>	<b>14,718,016</b>	<b>12,579,174</b>	<b>22,715,450</b>	<b>28,364,902</b>
GASTO DE ADMINISTRACIÓN	-12,250,617	-13,766,555	-12,809,936	-13,186,949	-17,516,681
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIONES	-346,938	-448,359	-597,189	-809,098	-920,340
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>3,867,230</b>	<b>503,102</b>	<b>-827,951</b>	<b>8,719,403</b>	<b>9,927,881</b>
VALUACIÓN DE ACTIVOS	-105,014	-15,723	241,913	-1,666,689	-2,582,891
OTROS INGRESOS Y GASTOS	675,533	771,958	1,219,175	898,580	1,753,437
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>4,437,749</b>	<b>1,290,783</b>	<b>149,311</b>	<b>7,951,294</b>	<b>9,098,427</b>
IMPUESTO A LA RENTA	-1,575,173	-737,698	-407,493	-2,794,303	-3,077,983
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>2,862,576</b>	<b>553,085</b>	<b>-258,182</b>	<b>5,156,991</b>	<b>6,020,444</b>

Fuente: EEFF Auditado 2025 / Elaboración: PCR

INDICADORES	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
<b>SOLVENCIA</b>					
RATIO DE CAPITAL GLOBAL	17.5	12.5	10.2	12.2	12.3
PASIVO TOTAL / CAPITAL SOCIAL Y RESERVAS	7.0	10.8	11.1	12.9	13.3
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
CRÉDITOS ATRASADOS (CRITERIO SBS)** / CRÉDITOS DIRECTOS	2.7	2.0	10.6	13.3	12.2
CRÉDITOS ATRASADOS CON MÁS DE 90 DÍAS DE ATRASO / CRÉDITOS DIRECTOS	2.7	1.9	5.3	11.2	12.1
CRÉDITOS ATRASADOS MN (CRITERIO SBS)** / CRÉDITOS DIRECTOS MN	2.6	1.9	10.6	13.3	12.2
CRÉDITOS ATRASADOS ME (CRITERIO SBS)** / CRÉDITOS DIRECTOS ME	6.5	8.1	9.9	13.3	5.0
PROVISIONES / CRÉDITOS ATRASADOS (%)	132.2	145.0	55.7	58.8	72.9
CARTERA DE ALTO RIESGO / CRÉDITOS DIRECTOS (%)	3.9	3.0	11.2	14.0	12.8
<b>EFICIENCIA Y GESTIÓN</b>					
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN ANUALIZADOS/ CRÉDITOS DIRECTOS E INDIRECTOS PROMEDIO (%)	4.4	4.5	3.3	3.3	3.5
GASTOS DE OPERACIÓN ANUALIZADOS / MARGEN FINANCIERO TOTAL ANUALIZADO (%)	87.0	94.5	68.3	57.1	54.1
INGRESOS FINANCIEROS ANUALIZADOS / ACTIVO PRODUCTIVO PROMEDIO (%)	7.8	8.2	8.6	8.3	7.3
CRÉDITOS DIRECTOS / EMPLEADOS (MILES S/)	3,360.4	2,913.7	3,887.8	2,551.3	2,077.5
CRÉDITOS DIRECTOS / NÚMERO DE OFICINAS (MILES S/)	184,821.7	241,835.6	252,706.9	221,962.0	236,830.4
<b>RENTABILIDAD</b>					
UTILIDAD NETA ANUALIZADA SOBRE PATRIMONIO PROMEDIO (%)	10.2	2.0	-1.0	17.9	18.8
UTILIDAD NETA ANUALIZADA SOBRE ACTIVO PROMEDIO (%)	1.3	0.2	-0.1	1.6	1.6
<b>LIQUIDEZ</b>					
ADEUDOS / PASIVO TOTAL (%)	80.6	78.6	70.3	51.3	52.8
DISPONIBLE / ACTIVO TOTAL (%)	15.5	14.7	24.0	43.4	38.2
(DISPONIBLE + INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA) / ACTIVO TOTAL (%)	15.5	14.7	24.0	43.4	43.0
<b>POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA</b>					
POSICIÓN GLOBAL EN M.E. / PATRIMONIO EFECTIVO (%)	6.3	4.1	7.1	2.6	1.8

Fuente: SBS / Elaboración: PCR