

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A.

Informe con EEFF de 31 de diciembre del 2024¹		Fecha de comité: 27 de marzo del 2025	
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Financiero – Microfinanzas, Perú	
Equipo de Análisis			
Julio Rioja Ruiz jrioja@ratingspcr.com		Michael Landauro Abanto mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES			
Fecha de información	Dic-2023	Jun-2024	Dic-2024
Fecha de comité	26/03/2024	20/09/2024	27/03/2025
Fortaleza Financiera	PEB+	PEB+	PEB+
Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables	PE1-	PE1-	PE1-
Perspectiva	Positiva	Positiva	Positiva

Significado de la clasificación

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.

PE1-: Emisiones con alta certeza en el pago oportuno. La liquidez es buena y está soportada por buenos factores de protección. Los riesgos son pequeños.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías PEA y PED inclusive. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías 2 y 3 inclusive. La información empleada en la presente clasificación 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. La clasificación otorgada o emitida por PCR 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 y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de Fortaleza Financiera en PEB+, y el Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables en PE1- de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A., con perspectiva "Positiva"; con información auditada al 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en el crecimiento sostenido de las colocaciones, lo cual le permite ubicarse entre las primeras cuatro grandes Cajas Municipales en el país, así como un buen posicionamiento en el mercado de créditos dirigidos a los segmentos de micro y pequeña empresa. Se destaca también los adecuados indicadores de solvencia, mejora en la cobertura de cartera en riesgo y liquidez, así como el incremento importante de los resultados. Finalmente, se considera la mayor morosidad en la cartera, y la potencial materialización de los planes de solvencia en el corto plazo.

Perspectiva

Positiva.

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento de las colocaciones.** Las colocaciones totales² de la caja sumaron S/ 5,682 MM (+6.9%, +S/ 368 MM interanual), impulsado principalmente por el crecimiento continuo de los créditos directos, cuyo saldo fue de S/ 5,670 MM (+6.8%, +S/ 363 MM interanual), mostrando incrementos en las colocaciones de los segmentos objetivo como pequeñas empresas, y en menor medida hipotecarios y consumo no revolvente; contrastado por la reducción en los préstamos a la micro y mediana empresa, el último acorde con la estrategia de la entidad de preservar liquidez y reducir inversiones en créditos con bajo margen, así como el efecto normativo entre segmentos. Por número de deudores, la caja tiene 486 M clientes (+8.0%) a dic-2024.
- **Importante posicionamiento en el sector.** La caja se ha posicionado como la cuarta CMAC, tanto en colocaciones, captación de depósitos y patrimonio, con distancia del quinto lugar. A dic-2024, su participación de mercado en colocaciones directas llegó a 15.5% (dic-2023: 14.8%). De igual manera, ratificó su liderazgo en captación de depósitos, con una participación de 15.9% (dic-2023: 14.4%) y en patrimonio, con una participación de 15.6% (dic-2023: 14.1%).
- **Adecuado nivel de solvencia.** A dic-2024, el Ratio de Capital Global (RCG) se situó en 13.2% (dic-2023: 13.5%), cifra menor al promedio registrado por las cajas municipales y principales competidores. En cuanto al requerimiento de patrimonio efectivo presentó un incremento interanual debido principalmente al mayor requerimiento de riesgo crediticio ante el crecimiento de la cartera y a la coyuntura que estuvo expuesta la compañía por las protestas y conflictos, así como el rezago del FEN en la cartera. En cuanto al patrimonio efectivo, este también aumentó, principalmente por mayores utilidades registradas. De acuerdo con el plan de solvencia de la entidad, para el primer semestre del 2025, esperan cerrar con un RCG de ~14.5% (sin incluir la potencial emisión con el IFC), lo cual pondría su solvencia al nivel de sus principales competidores y el sector.

¹ EEFF Auditados.

² Fuente: SBS. Las colocaciones totales no incluyen "líneas de crédito no utilizadas y créditos no desembolsados".

• **Mejora en cobertura de cartera en riesgo.** A dic-2024, los ratios de cobertura de la caja se mantienen con cierta holgura. El ratio de provisiones sobre cartera atrasada se sitúa en 165.1% (dic-2023: 154.2%); mientras que el ratio de provisiones sobre cartera de alto riesgo, en 130.5% (dic-2023: 113.5%), ambos por encima de los registrado por la media de cajas municipales y sus principales competidores, enfocada en prevención y control de riesgo. Estos ratios aumentaron por la mayor constitución de provisiones y sinceramiento de cartera, que contrastó el aumento atrasos principalmente en la zona sur. Cabe precisar que la caja cuenta con S/ 103 MM de superávit de provisiones, en su mayoría para cubrir el riesgo de la micro y pequeña empresa en un posible escenario adverso preelectoral.

• **Mayores resultados operativos.** La Utilidad Neta de la caja se situó en S/ 109 MM (dic-2023: S/ 53 MM), crecimiento importante duplicando sus resultados, y representando un margen de 9.4% (dic-2023: 5.6%). A pesar del contexto de tasas pasivas altas, el entorno ralentizado y competitivo, y las provisiones por potencial deterioro de cartera; se resalta que la caja ha mantenido los indicadores de rentabilidad al alza, basado en una estrategia enfocada en productos dirigidos a la necesidad del cliente y mejoras en el *pricing* promedio (+160 pbs), así como el ajuste gradual en el costo medio del fondeo (-150 pbs vs 2023). De esta manera, los indicadores ROE y ROA resultaron en 15.8% y 1.7% (dic-2023: ROE: 8.5%, ROA: 0.9%), respectivamente. Ambos ratios se encuentran por encima de su media histórica, y se ubica como la caja municipal más rentable respecto al patrimonio que tiene.

• **Mejora en los indicadores de liquidez.** Los ratios de liquidez de la caja se ubicaron en 24.0% en moneda nacional (MN) y 94.7% en moneda extranjera (ME), encontrándose por encima de su promedio histórico; dado los esfuerzos por mejorar la liquidez de la caja desde jun-2023. Estos ratios se mantienen por encima de los límites regulatorios³, límites internos⁴, así como por encima de la media de las cajas municipales a partir del presente corte. Respecto al Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL), este en MN a 198.2%, RCL ME a 492.2% y RCL Total en 210.6%, monto por encima de los regulatorios⁵, mientras que el Ratio de Activos Líquidos es de 18.6%, superior al límite interno⁶. En cuanto a la concentración de depositantes (top 10 y 20), esta se mantiene en 4.7% y 6.1%, respectivamente, mejorando respecto al corte previo (top 20: 11.2%), lo cual es mitigado por las líneas totales con entidades locales hasta por ~S/ 1B (85% disponible). Finalmente, el Ratio de Financiación Neta Estable se encuentra en 148.0%, cifra superior al mínimo exigido por la regulación al presente corte, dada la mayor presencia minorista en el fondeo.

• **Mayor morosidad en la cartera.** La mora (cartera atrasada) de la caja se ubicó en 4.8% (dic-2023: 4.1%), mostrando un incremento de este indicador, ubicándose por encima de su promedio histórico, pero por debajo de las cifras que reportaron las cajas municipales y sus principales competidores. Esto se da por atrasos en varias agencias de la zona sur, principalmente en créditos de consumo como créditos promocionales, tarjetas, crédito emprendedor, entre otros. Las cosechas a 6 meses por segmento, en el caso de consumo, micro y pequeña empresa empiezan a reflejar una mora dentro del apetito, mientras que en las cosechas a 12 meses, se observa control del riesgo en el caso de la pequeña empresa (segmento core). En esa línea, la CAR⁷ (Cartera de Alto Riesgo) pasó a 6.0% (dic-2023: 5.5%), mostrando deterioro, pero se encuentra por debajo del sector (8.1%) y la mayoría de sus principales competidores. En cuanto a los castigos, estos totalizaron los S/ 148 MM (dic-2023: S/ 131 MM), incremento que situó la mora ajustada⁸ en 8.4% (dic-2023: 7.8%), lo cual está ligado al aumento del riesgo en la cartera por rezagos de conflictos sociales suscitados, desastres naturales y la ralentización económica hasta el primer semestre del corte evaluado. La mora esperada para el cierre del 2025 es 5.6% según el presupuesto.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de bancos e instituciones financieras, vigente del Manual de Clasificación de Riesgo, aprobada en Sesión del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022, y la “metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú) vigente”, el cual fue aprobado en Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados / SBS de 2020-2024.
- **Riesgo Crediticio:** Manuales y políticas de gestión de riesgo de crédito, informes internos, detalle de la cartera, concentración, detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Bancos, Seguros y AFP's (SBS).
- **Riesgo de Liquidez:** Manuales y políticas de gestión de riesgo de liquidez, informes internos, estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes, anexos enviados a la SBS.
- **Riesgo de Mercado:** Manuales y políticas de gestión de riesgo de mercado, informes internos, anexos enviados a la SBS.
- **Riesgo Operativo:** Manual e informe de gestión de riesgo operativo. Informe de auditoría y Sistema de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.
- **Riesgo de Solvencia:** EEEFs Auditados. Reportes presentados a la SBS. Plan de solvencia enviado por la entidad.

³ MN: 8% y ME: 20%.

⁴ MN: 13.5%, ME: 50.0%.

⁵ Regulatorio: >80% en MN, >100% en ME y Total. Límite Interno: Mayor al 115.0% en ambas monedas. RFNE: >80% hasta dic.2025.

⁶ Interno: Mayor al 15.0% es Riesgo Bajo.

⁷ (Cartera atrasada + Cartera refinanciada) / Cartera directa.

⁸ (CAR + Castigos) / (Cartera directa + Castigos).

Factores claves

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Reducción sostenida de la mora del portafolio, resultando por debajo del promedio del sector y principales competidores.
- Mejora sostenida en los indicadores de rentabilidad y liquidez.
- Niveles de solvencia por encima del sector y/o similar a sus principales competidores.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Aumento importante del nivel de morosidad o continuo deterioro de la calidad crediticia.
- Deterioro de los créditos reprogramados, así como un crecimiento sostenido de los créditos refinanciados.
- Reducción significativa de los niveles de cobertura, de forma que conlleve a un incremento considerable de gasto de provisiones, afectando a los resultados y/o al patrimonio efectivo y, por tanto, a la actual solvencia, situándola en ajustados niveles respecto al mínimo regulado del sector.
- Reducidos indicadores de liquidez de manera sostenida.

Limitaciones y limitaciones potenciales

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada.
- **Limitaciones potenciales:** Por el segmento al que se dirige, su crecimiento y la evolución de la morosidad se encuentran muy relacionados a la actividad económica del país. Un escenario de ralentización económica y altas tasas podría limitar las decisiones de inversión de los agentes económicos (menor financiamiento), y a su vez afectar la capacidad e intención de pago de los clientes actuales. A su vez, el Fenómeno El Niño podría repercutir en el desarrollo de las actividades productivas de los clientes en zonas donde la compañía tiene operaciones, aumentando el riesgo de impago por parte de los clientes o incrementar los refinanciamientos por parte de la entidad, afectando la calidad del portafolio. Cualquier conflicto social y político podría generar daños físicos a los activos o al desarrollo del negocio.

Hechos de Importancia

- El 13 de marzo de 2025, la SBS ha remitido la Resolución SBS N° 1001-2025 mediante la cual opina favorablemente para que la caja realice la emisión del "Primer Programa de Bonos Subordinados".
- El 10 de marzo de 2025, se hizo la convocatoria a JGA del 25/03/2025.
- El 07 de marzo de 2025, se comunicó a la caja la ratificación del director Alberto Carpio Joyas como representante del Arzobispado del Cusco, conforme se indica en el Acuerdo Municipal 03-2025-MPC.
- El 21 de febrero de 2025, se ratificó al director Carlos Enrique Quispe Altamirano como representante de la mayoría del Concejo Municipal, conforme se indica en el Acuerdo Municipal 05-2025-MPC.
- El 13 de enero de 2025, se acordó elegir como nuevo presidente de Directorio al Sr. Luis Fernando Vergara Sahuaraura.
- El 03 de enero de 2025, mediante Acuerdo Municipal N° 98-2024-MPC, se acordó la ratificación del director Luis Fernando Vergara Sahuaraura.
- El 10 de diciembre de 2024, se remitió los acuerdos arribados en la JGA. Entre los acuerdos, se aprobó el Primer Programa de Bonos Subordinados hasta por S/ 150,000,000.00 y la política de retribución del directorio.
- El 23 de noviembre de 2024, se hizo convocatoria a JGA el 05/12/2024 para determinar ciertos temas de agenda, entre ellos, la aprobación del Programa de Bonos Subordinados. Sin embargo, en sesión extraordinaria de directorio, el 05/12/2024, se acordó nueva convocatoria para el 10/12/2024.
- El 30 de septiembre de 2024, se aceptó la renuncia de Roberto Gonzales Peralta como Gerente Central de Administración y Operaciones, y Luis Enrique Espinar Castro como Gerente de Riesgos.
- El 23 de agosto de 2024, se cumple con informar que según acuerdo de directorio se aprobó por unanimidad otorgar a la Sra. Yovana Margot Enriquez Tisoc la titularidad de la Gerencia Central de Finanzas y Control de Gestión.
- El 16 de agosto de 2024, por acuerdo de la junta general de accionistas se da por concluida la designación del director Guido Bayro Orellana y se designa al Sr. Nelson Porras Condori como nuevo director representante de las medianas y pequeñas empresas.
- El 12 de junio de 2024, se dio la convocatoria a Junta General de Accionistas para aprobar el plan de fortalecimiento patrimonial y modificar la política de retribución para los miembros de Directorio. El acuerdo se dio el 17/06/2024.
- El 27 de mayo de 2024, acordó aprobar la designación de Emmerich, Cordova & Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada como Sociedad de Auditoría Externa que dictaminará los Estados Financieros del Ejercicio 2024.
- El 09 de mayo de 2024, se dio el registro del Segundo Prospecto Marco y levantamiento de suspensión de la Tercera Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociable de CMAC Cusco.
- El 29 de abril de 2024, en sesión de directorio, se acordó ratificar al director Alfredo Raúl Velazco Huayhua como Presidente de Directorio y se acordó designar al director Guido Walter Bayro Orellana como Vicepresidente de Directorio.
- El 27 de marzo de 2024, en Junta Universal, se trató temas como el detalle de la aplicación de utilidades obtenidas del 2023, donde se distribuyó como dividendos el 50% de las utilidades netas luego de la constitución de la reserva legal, y el 50% restante fue capitalizado en aplicación de la Ley de Cajas. El nuevo monto del capital social sería de S/ 502,999,505; así como la aprobación de gestión social.

Contexto Económico⁹

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción de construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 2.5% anual.

En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 3.6% respectivamente, mientras que la construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa, aunque se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.0% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E) ^{***}	2026 (E) ^{***}
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.0%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.5%, 7.7%	1.5%, 0.2%
PBI Manufactura (var. %)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.8%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.7%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.2%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75 – 3.80	3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de dic-2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas tres décadas.

⁹ Fuente: BCRP Reporte de Inflación dic-2024 / INEI Informe Técnico febrero-2025.

Sector Microfinanciero¹⁰

Al cierre de diciembre de 2024, el sector microfinanciero estuvo compuesto por 30 entidades de operaciones múltiples que se encuentran enfocadas en colocaciones a pequeñas empresas¹¹ y microempresas¹². Estas entidades pertenecen a 4 subsectores: Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (11), Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (5), Financieras (9) y Empresas de créditos (5). El sector posee un elevado nivel de competencia debido al número de entidades que operan en el mismo, que pueden enfocarse en créditos distintos. En consecuencia, en el sector se han realizado diversas fusiones y adquisiciones entre entidades buscando mejorar su competitividad y eficiencia institucional.

Asimismo, ha experimentado el cierre de algunas instituciones, por parte del regulador, como Caja Raíz, Caja Sullana y Credinka, debido a débiles indicadores de solvencia tras el incremento de la morosidad del año pasado. Estos cierres se dan con el objetivo de salvaguardar el dinero de los ahorristas, dejando en el mercado solo a entidades con capacidad de afrontar pérdidas. Dicho esto, todavía existen algunas entidades de menor tamaño que requieren seguimiento y pueden ser objeto de seguimiento cercano del regulador, sin embargo, por su tamaño, no afectarían al sector en su conjunto en caso de insolvencia. Finalmente, se espera que este año se regularicen los límites mínimos de capital global, lo que requerirá un seguimiento riguroso a aquellas entidades con niveles bajos en este indicador.

Colocaciones

Al cierre de diciembre de 2024, las colocaciones directas de entidades microfinancieras alcanzaron S/ 55,038 MM, registrando un crecimiento interanual de 0.2% (+S/ 99.1 MM), explicado por una mayor prudencia en el desenvolvimiento de las colocaciones y el sinceramiento de carteras que ya debían ser castigadas. En detalle, las colocaciones en pequeña empresa incrementaron, principalmente por un cambio normativo en donde las cajas municipales tuvieron mayor alcance. Del mismo modo, contrapesó el crecimiento la reducción de colocaciones de las financieras, que redujeron su exposición en créditos de consumo.

Si lo desagregamos por tipo de entidad microfinanciera, las cajas municipales colocaron S/ 36,580 MM siendo líderes en el sector representando el 66.5% de las colocaciones totales, seguido de las financieras con S/ 14,364 MM y 26.1% de participación. Las empresas de créditos y cajas rurales mantienen colocaciones menores que representan el 4.8% y 2.6% de las colocaciones del sector, respectivamente.

Colocaciones a PYMES

Las colocaciones de todo el sistema dirigidas a PYMES ascendieron a S/ 84,182 MM (dic23: S/ 59,505 MM), mostrando un crecimiento del 41.5%, alineado con el cambio normativo de tipificación del riesgo deudor, en donde muchos de los créditos de mediana empresa pasaron a pequeña empresa, haciendo que aumenten los créditos a pequeña empresa en todos los subsectores, siendo el principal colocador la banca múltiple. Es último ha jugado un papel importante en estas empresas, alcanzando S/ 47,958 MM en créditos PYME y representando el 57.0% de participación. La banca es seguida por las cajas municipales, quienes mantienen colocaciones por S/ 27,254 MM representando un 32.4% de participación y por las financieras que mantienen S/ 7,105 MM con un 8.5%.

Calidad del portafolio y Cobertura

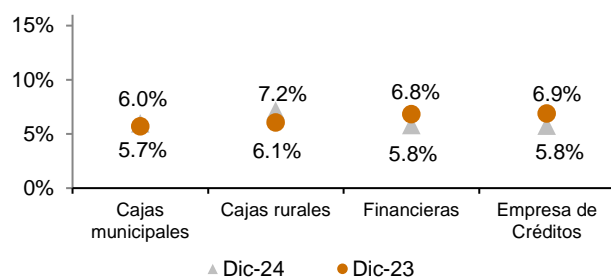
A dic-2024 la morosidad se mantuvo en 6.0%, bajando ligeramente en comparación con dic-2023 (6.1%). Es importante mencionar que el nivel de morosidad tuvo resultados mixtos, las cajas municipales y rurales vieron una subida en sus indicadores mientras que las financieras y empresas de crédito los mejoraron, reduciéndolos a 5.8% en ambos casos. Así, la cobertura de cartera atrasada presentó reducciones con respecto al año anterior en las cajas municipales y rurales, alineado al incremento en su morosidad, pasando de 141.5% a 137.9% para el caso de las cajas municipales y de 161.6% a 133.1% para las cajas rurales.

En el caso de cajas rurales, Caja los Andes, Caja Incasur y Caja Centro son quienes tienen un menor nivel de cobertura que el promedio. Por el otro lado, se vieron mejoras en las coberturas de las carteras de las financieras y empresas de crédito, llegando a 155.7% y 121.7% respectivamente. Es importante mencionar que las empresas de créditos son las entidades con menores coberturas de cartera atrasada en promedio, sin embargo, hay que mencionar que dentro de este subsector se encuentran entidades que manejan créditos garantizados, los cuales no requieren un nivel de provisiones del 100%.

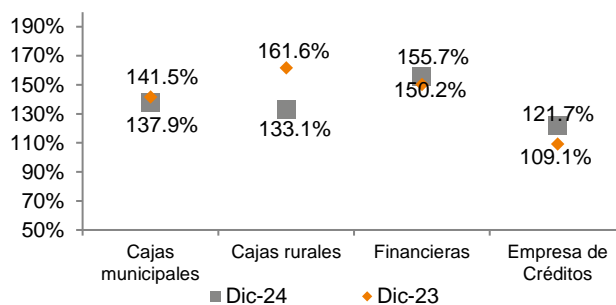
¹⁰ Fuente: SBS.

¹¹ Créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización, prestación de servicios u otras actividades empresariales, otorgados a personas jurídicas o personas naturales que hayan registrado un nivel de ventas o ingresos anuales en el último período no mayor a S/ 5 millones o su equivalente en moneda extranjera, y siempre que su nivel de endeudamiento total en el sistema financiero sea mayor a S/ 20 mil o su equivalente en moneda extranjera en al menos uno de los últimos 6 Reportes Crediticios Consolidados (RCC).

¹² Créditos destinados a financiar actividades de producción, comercialización, prestación de servicios u otras actividades empresariales, otorgados a personas jurídicas o personas naturales que hayan registrado un nivel de ventas o ingresos anuales en el último período no mayor a S/ 5 millones o su equivalente en moneda extranjera, y siempre que su nivel de endeudamiento total en el sistema financiero sea no mayor a S/ 20 mil o su equivalente en moneda extranjera en los últimos 6 Reportes Crediticios Consolidados (RCC).

MOROSIDAD POR SEGMENTO

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA DE CARTERA ATRASADA

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Liquidez

Los indicadores de liquidez en moneda nacional tuvieron resultados mixtos para el 2024, en el caso de las financieras y las cajas municipales, este indicador se incrementó a 23.6% y 22.2% respectivamente, manteniéndose por encima de los límites regulatorios y en rangos aceptables. Por otro lado, las cajas rurales mostraron una reducción menor al pasar de 23.4% a 21.1% al corte de evaluación. En cuanto a la liquidez en moneda extranjera, las entidades no manejan grandes montos en moneda extranjera con respecto a sus activos en moneda nacional por lo que mantiene un riesgo acotado cambiario. Asimismo, para seguir reduciendo esta exposición, se calzan los activos y pasivos en moneda extranjera para coberturas ante variaciones del tipo de cambio. Solo en el caso de las cajas municipales se evidencia un descalce mayor, representando menos del 1% de los activos en moneda nacional y un 8.4% del patrimonio. Finalmente, el ratio de liquidez en moneda extranjera se ha mantenido en niveles aceptables para todos los subsectores, reduciéndose de 157.5% a 126.7% en las cajas rurales y de 80.5% a 65.8% en las financieras. En las cajas municipales este indicador se mantuvo constante en 70.5%.

Solvencia

Es importante mencionar que en enero del 2024 se emitió la Resolución SBS N° 274-2024 que tiene por objetivo flexibilizar y reprogramar los plazos para la implementación de las nuevas exigencias patrimoniales, permitiendo una transición gradual hacia los niveles de capital requeridos bajo el nuevo marco regulatorio. En detalle, la normativa señala que el ratio de capital global es el Patrimonio Efectivo de Nivel 1 y Nivel 2 como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgos totales. El límite global es 10%, el cual está vigente desde marzo 2025, con el siguiente cronograma de adecuación: i) 8.5% hasta marzo 2023; ii) 9% desde abril 2023 hasta agosto 2024; iii) 9.5% desde setiembre 2024 hasta febrero 2025.

Al corte de evaluación las entidades del sector microfinanciero mantienen niveles aceptables de este indicador, con excepción de las cajas rurales quienes todavía tienen algunas deficiencias de capital. En detalle, las cajas municipales, financieras y empresas de crédito manejan niveles de RCG de 13.9%, 19.5% y 16.5% respectivamente.

Rentabilidad

A diciembre del 2024, las entidades microfinancieras tuvieron resultados superiores a los presentados en dic-23, viéndose una mejoría en todos los subsectores, incluyendo a las cajas rurales, las cuales ya presentaban indicadores negativos de -23.4% y pudieron mejorarlos hasta -9.9%, sin embargo, aún todavía con camino por recorrer. En detalle, las cajas municipales mostraron indicadores de ROE de 7.9% en promedio, aumentando en 4.5 p.p. con respecto a hace un año. Las financieras tuvieron la misma tendencia, al mejorar su rentabilidad de 3.8% a 5.7% en promedio. Finalmente, las empresas de créditos mostraban resultados negativos hace un año de -8.6% y al corte de evaluación lograron mejorar hasta 9.9%. Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) se movieron en la misma tendencia. Este incremento de rentabilidades es originado por una mejora en la calidad de la cartera de créditos que conlleva a un menor gasto en provisiones.

De acuerdo con el Informe de Estabilidad del Sistema Financiero, a agosto de 2024, el sistema financiero mostró una rentabilidad inferior a la de agosto de 2023 y a la del periodo prepandemia. La caída se explica principalmente por el crecimiento limitado de la cartera y el notable incremento en los gastos de provisiones y financieros.

Análisis de la institución

Reseña

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A., (en adelante "CMAC Cusco" o "Caja Cusco") es una persona jurídica de derecho privado, constituyendo una empresa financiera de propiedad de la Municipalidad Provincial de Cusco, con autonomía administrativa, económica y financiera, dentro de las limitaciones legales vigentes, siendo el único accionista la Municipalidad Provincial de Cusco. CMAC Cusco se constituyó el 23 de abril de 1988. Sus operaciones se rigen por el D.S N° 157-90-EF del 18 de mayo de 1990 y normas modificatorias Ley 30607, en todo lo que no se oponga a la Ley N°26702, Ley General del Sistema

Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros y supletoriamente por la Ley General de Sociedades – Ley 26887, y Ley de Cajas¹³.

CMAC Cusco tiene como objeto societario captar recursos del público e invertirlos, otorga financiamientos a las micro, pequeñas y medianas empresas, así como financiamiento a personas naturales en las modalidades de préstamo pignoraticio, así como créditos hipotecarios para vivienda. La finalidad de CMAC Cusco es apoyar a los segmentos económicos que tienen acceso limitado a la banca tradicional, impulsando el desarrollo del sector de la micro y pequeña empresa, contribuyendo así a la descentralización financiera, democratización del crédito e inclusión financiera del país. La caja está sujeta al control y supervisión de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante SBS), Superintendencia de Mercado de Valores, Contraloría General de la República, Dirección Nacional de Contabilidad Pública de la Nación, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria, COFIDE – Fondo Mi Vivienda, Fondo de Apoyo Empresarial 1, Reactiva Perú, y a la regulación monetaria del Banco Central de Reserva del Perú. A dic-2024, CMAC Cusco desarrolla sus actividades a través de 139 oficinas a nivel nacional, y cuenta con 4,241 trabajadores.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Caja Cusco mantiene vigentes prácticas de responsabilidad Social. Dentro de las principales, la entidad ha identificado sus grupos de interés; siendo los clientes, personal de negocios y operaciones, miembros de la JGA, entre otros. Caja Cusco cuenta con una directiva de ecoeficiencia, la cual se encuentra a cargo de programas de reciclaje, eficiencia energética, y consumo racional de agua; no obstante, no evalúa a proveedores con criterios ambientales. Asimismo, se encuentra en proceso de implementación de programas que promueven la igualdad de oportunidades tanto en género como en niveles salariales y otorga beneficios adicionales a la ley a sus trabajadores. Por último, la entidad posee un código de ética y cuenta con programas que promueven su participación en la comunidad como de Educación Financiera, Capacitaciones a Microempresarios.

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, Caja Cusco brinda a los accionistas (La Municipalidad de Cusco) de la misma clase los mismos derechos y cuenta con comunicación directa a través del Directorio. Asimismo, la Compañía no cuenta con un Reglamento de Junta General de Accionistas, pero sí del Directorio; y celebra convocatorias cumpliendo el plazo de aviso estipulado bajo los estatutos. Es importante mencionar que la Municipalidad de Cusco es la única accionista de la Compañía y pueden incorporar puntos a debatir en las Juntas previa canalización a través del directorio; asimismo, no está permitido la delegación de votos. Por otro lado, Caja Cusco realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de intereses al interior del Directorio mediante la aplicación del Reglamento del Directorio. A su vez, la entidad cuenta con un área de auditoría interna, con un Manual para la Gestión integral de Riesgos, y con una política de información aprobada formalmente; no obstante, no se difunden avances sobre temas de gobierno corporativo.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

A dic-2024, el Capital Social de Caja Cusco totalmente suscrito y pagado es de S/ 502,999,505 representado por el mismo número de acciones comunes con valor nominal de S/ 1.0 cada una. La Municipalidad Provincial de Cusco es el único accionista. El Directorio¹⁴ está conformado por siete miembros, donde tres de ellos son designados por la Municipalidad de Cusco, mientras que los otros cuatro son designados por otras entidades como COFIDE, APEMYPE, Arzobispado del Cusco y Cámara de Comercio.

DIRECTORIO – DICIEMBRE DE 2024		
Nombre	Cargo (Representante)	Formación Profesional
Raúl Alfredo Velazco Huayhua	Presidente del Directorio (MdC)*	Economista
Jorge Christian Figueroa Venero	Directorio (COFIDE)	Administrador de Empresas
Nelson Porras Condori	Director (APEMYPE)	Abogado
Alberto Carpio Joyas	Director (Arzobispado del Cusco)	Economista
Jose Carlos Huamán Cruz	Director (Cámara de Comercio)	Contador
Luis Fernando Vergara Sahuaraura	Director (MdC)	Contador
Carlos Enrique Quispe Altamirano	Director (MdC)	Contador

Fuente: Caja Cusco / **Elaboración:** PCR

* El 13/01/2025, se designó a Luis Vergara como nuevo Presidente del Directorio

El Directorio se encuentra encabezado por el Sr. Raúl Alfredo Velazco Huayhua, Economista de la Universidad Nacional San Antonio Abad del Cusco, cuenta con estudios de postgrado en Dirección de Empresas, Dirección Estratégica de Empresas en la Universidad del Pacífico; así como cuenta con una especialización en Competencias de Gestión de la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales –UCES en Buenos Aires, Argentina. Cuenta con capacitación en gestión y/o dirección de empresas, gestión de riesgos y gobierno corporativo. Previamente fue Vicepresidente de la Caja Municipal de Cusco, con más de 20 años de experiencia en el sector de Microfinanzas, desempeñando cargos de responsabilidad gerencial, tales como Gerente Central de Operaciones y Finanzas y Gerente Central de Negocios.

¹³ La ley de Cajas establece que la Junta General de Accionistas carece de facultades directivas y ejecutivas y está únicamente facultada para: Aprobar la Memoria Anual y EEFF, el destino de las utilidades, aumentos y reducciones de capital y modificar el estatuto, la disolución, liquidación, transformación, fusión, escisión o reorganización, nombrar a los directores y fijar su retribución, acordar la enajenación en un solo acto de activos cuyo valor contable exceda el 50% del capital y disponer investigaciones o auditorías especiales.

¹⁴ Información a diciembre de 2023.

La Plana Gerencial está dirigida por la Gerencia Mancomunada, que consta de dos gerentes: Walter Rojas Echevarría (Gerente Central de Negocios) y Yovana Enriquez Tisoc (Gerente Central de Finanzas y Control de Gestión, y Gerente Central de Administración y Operaciones). Los miembros de la Plana Gerencial cuentan con formación y experiencia destacables en el sector. Dado que la toma de decisiones en Caja Cusco se da entre el Comité Directivo y la Gerencia, los gerentes centrales asumen funciones ejecutivas, actuando de manera conjunta. De esta manera se tiene equilibrio de poder y evita la politización.

PLANA GERENCIAL – DICIEMBRE DE 2024

Nombre	Cargo	Formación
Walter Rojas Echevarría	Gerente Central de Negocios	Magister en Administración de Empresas
Yovana Enriquez Tisoc	Gerente Central de Administración y Operaciones Gerente Central de Finanzas y Control de Gestión	Maestría en Contabilidad Maestría en Contabilidad

Fuente: Caja Cusco / Elaboración: PCR

Operaciones y Posición Competitiva

Operaciones y Productos

En Caja Cusco, la concentración de depósitos por departamentos es importante, siendo Cusco (48.9%) el más relevante, seguido de Lima (24.0%), Arequipa (9.2%), Apurímac (5.1%) y otros menores a 5%; mientras que los créditos se encuentran concentrados principalmente en Cusco (38.5%), seguido de Puno (12.7%), Arequipa (10.9%), Apurímac (7.5%), Lima (6.1%), Tacna (5.2%), y el resto en porcentajes menores.

PRINCIPALES PRODUCTOS

Activos		Pasivos	
Crédito Microempresa	Credi Al Toque Agua Fácil Emprende Mujer Creciendo Juntos Mil Oficios Te Extrañamos Creditazo Compra de Deuda	Depósitos de Ahorros	Cuenta de Ahorros Cuenta Recaudadora Cuenta Juvenil Órdenes de Pago Cuenta Ahorro Inversión Cuenta Sueldo Cuenta Infantil
Crédito Pequeña Empresa	Credi Al Toque Te Extrañamos Creciendo Juntos Creditazo	Plazo Fijo	Depósitos a Plazo Fijo Plazo Fijo Interés Adelantado Depósito Plazo Fijo Flexible
Crédito Institucional Consumo	Fideliza tu Cliente Descuento por Planilla - Salud Pago por Ventanilla	Depósito CTS	
Crédito Hipotecario (Recursos Propios) Crédito Hipotecario FMV Línea de Crédito Automática Crédito Credicasa Crédito Pagadario Crédito Así de Fácil Credicaja Emprendedor Crédito Plazo Fijo Crédito a Grupos Solidarios Crédito Agropecuario Crédito Asociaciones Crédito Automotriz Crédito Transporte Urbano Crédito Vehicular Creditaxi Crédito Mototaxi Crédito al Personal Caja Cusco Crédito Personal CTS Crédito Pignoraticio Crédito con Garantía Hipotecaria Inmuebles Comerciales Crédito con Garantía Hipotecaria Vivienda Productiva Crédito con Garantía Hipotecaria Vivienda Multifamiliar Crédito Mediana y Gran Empresa Carta Fianza			
Tarjeta de Crédito	Tarjeta de Crédito y Débito		
Crédito Personal	Vamos por Más, Credi Al Toque, otros.		

Fuente: Caja Cusco / Elaboración: PCR

Es importante mencionar que Caja Cusco se encuentra enfocada principalmente en los segmentos micro y pequeña empresa que, en conjunto, representan más del 73.8% de la cartera de colocaciones directas, y en menor medida al retail (consumo e hipotecario).

Posición competitiva

Caja Cusco se ha posicionado como la cuarta CMAC, tanto en colocaciones, captación de depósitos y patrimonio, con distancia del quinto lugar. A dic-2024, su participación de mercado en colocaciones directas llegó a 15.5% (dic-2023: 14.8%). De igual manera, Caja Cusco ratificó su liderazgo en captación de depósitos, con una participación de 15.9% (dic-2023: 14.4%) y en patrimonio, con una participación de 15.6% (dic-2023: 14.1%).

RANKING DE CRÉDITOS, DEPÓSITOS Y PATRIMONIO DE LAS CMAC- DICIEMBRE 2024

Ranking	CRÉDITOS DIRECTOS			DEPÓSITOS TOTALES			PATRIMONIO		
	CMAC	Monto (\$/ 000)	Participación (%)	CMAC	Monto (\$/ 000)	Participación (%)	CMAC	Monto (\$/ 000)	Participación (%)
1	Arequipa	9,505,914	25.99	Arequipa	8,146,406	24.88	Arequipa	1,060,972	22.31
2	Huancayo	8,644,415	23.63	Huancayo	7,166,388	21.89	Huancayo	1,021,460	21.48
3	Piura	6,203,071	16.96	Piura	6,219,058	19.00	Piura	754,537	15.87
4	Cusco	5,669,742	15.50	Cusco	5,210,972	15.92	Cusco	741,096	15.58
5	Trujillo	2,777,904	7.59	Trujillo	2,489,124	7.60	Trujillo	538,812	11.33
7	Ica	1,859,180	5.08	Ica	1,601,903	4.89	Ica	290,127	6.10
8	Tacna	700,524	1.92	Tacna	688,354	2.10	Tacna	135,382	2.85
9	Maynas	501,739	1.37	Lima	473,035	1.44	Maynas	80,167	1.69
10	Lima	463,039	1.27	Maynas	453,474	1.39	Lima	78,308	1.65
11	Paíta	138,760	0.38	Del Santa	148,571	0.45	Paíta	30,001	0.63
12	Del Santa	116,616	0.32	Paíta	142,006	0.43	Del Santa	24,897	0.52

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Riesgos Financieros

Caja Cusco cuenta con políticas, procesos y límites para la gestión del riesgo crediticio, que les permiten mantener sus indicadores dentro de los límites regulatorios de acuerdo con el marco de la normatividad de la SBS y acorde con su nivel de apetito y tolerancia al riesgo. La Gerencia de Riesgos se encarga de proponer políticas, procedimientos y metodologías apropiadas para la Gestión Integral de Riesgos, entre otros.

A inicios del 2023, Caja Cusco tuvo como prioridad la reprogramación de créditos para minimizar el impacto de la mora producto de los conflictos sociales suscitados a finales del 2022, es así como se logra contener y apoyar a las regiones más afectadas. Durante el 2024, si bien el portafolio de la cartera creció en línea a la recuperación económica, fue importante mantener los niveles de calidad de la cartera a pesar de existir algunos clientes cuya situación empeoró por los rezagos de los eventos climáticos y sociales.

Para el 2025, la Caja tiene planeado alcanzar colocaciones de S/ 6,100 MM, manteniendo una adecuada calidad de cartera (mora de 5.6%), y donde el 10% del total sea a través de canales digitales. Asimismo, espera alcanzar una Utilidad Neta por un monto cercano a los ~S/ 120 MM, con una rentabilidad (ROE) superior al >15.0%, apalancados en una sólida marca y enfocados en la experiencia del cliente y la sostenibilidad (meta de 2.7% de la cartera en colocaciones verdes, ~S/ 140 MM). En cuanto a las captaciones, espera alcanzar los S/ 5,600 MM al 2025, siguiendo el plan de los depósitos actual.

Respecto a indicadores, espera mantenerse los ratios de liquidez por encima del >23% en moneda nacional, así como un RCL por encima del >170%, mientras que la solvencia podría llegar a los ~14.5% con los planes actuales de deuda subordinados y aún mayor en caso se materialice el fondeo por parte del IFC, que buscaría ser categorizado como verde.

Riesgo de Crédito

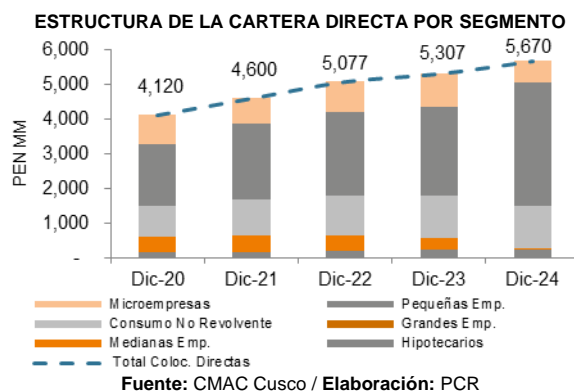
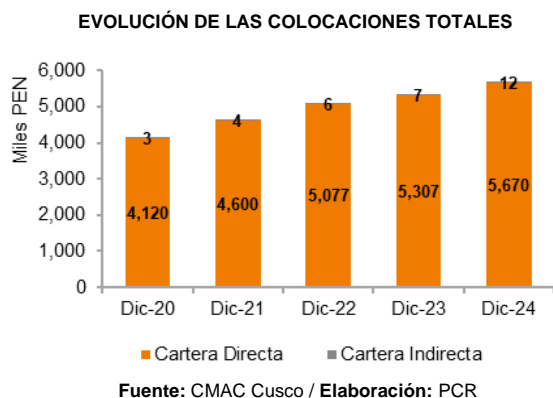
Evolución y estructura de créditos

Durante el periodo de análisis, las colocaciones de Caja Cusco se han compuesto por los créditos directos (dic-2024: 99.8%). Las colocaciones totales¹⁵ sumaron S/ 5,682 MM (+6.9%, +S/ 368 MM interanual), impulsado principalmente por el crecimiento continuo de los créditos directos, cuyo saldo fue de S/ 5,670 MM (+6.8%, +S/ 363 MM interanual), mostrando incrementos en las colocaciones de los segmentos objetivo como pequeñas empresas (+39.9%; +S/ 1,014 MM), hipotecario (+7.0%; +S/ 16 MM) y variaciones mínimas en consumo; contrastado por la reducción en los préstamos a la mediana empresa (-96.9%; -S/ 331 MM), acorde con la estrategia de la entidad de preservar liquidez y reducir inversiones en préstamos con bajo margen de rentabilidad, y microempresas (-35.7%; -S/ 347 MM). Es importante mencionar que estas variaciones relevantes pueden estar explicados por la nueva normativa de segmentación de los créditos¹⁶. Por número de deudores, Caja Cusco tuvo 485,964 clientes a dic-2024, con un crecimiento interanual de +8.0% (+35,826 clientes).

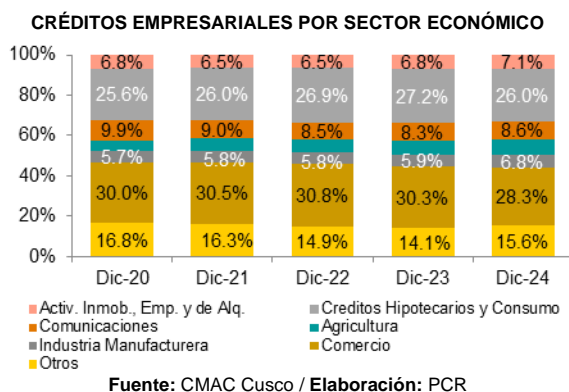
A dic-2024, los créditos directos por segmento se encuentran compuestos en un 62.8% por financiamientos a la pequeña empresa, seguido de créditos de consumo no revolvente (21.8%), microempresas (11.0%), hipotecarios (4.2%), y parte reducida en los demás segmentos. Es importante mencionar que, a partir del 2023, se empezó a otorgar tarjetas de crédito empresarial (micro y pequeña empresa), sin embargo, dada las características de este producto y al segmento que se dirige, la clasificadora revisará periódicamente la evolución del comportamiento de pago. Asimismo, se destaca el incremento de colocaciones en la región del norte del país, Puno y Cusco (Sur), mientras que contrastó las menores colocaciones en la región Cusco (Norte) y Tacna, principalmente durante el segundo semestre. En esa línea, la agencia de Piura ha tenido un buen desempeño, así como la de Andahuaylas y Martinelli, mientras que la agencia de Tacna y Santa Rosa sufrieron reducciones semestrales.

¹⁵ Fuente: SBS. Las colocaciones totales no incluyen "líneas de crédito no utilizadas y créditos no desembolsados".

¹⁶ Resolución SBS N° 2368-2023, que modifica el "Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones", establece nuevos criterios para la tipificación de créditos, los cuales entraron en vigor en octubre de 2024. Entre los principales cambios se incluyen la incorporación del nivel de ventas o ingresos como criterio para todos los créditos empresariales, así como la consideración del tipo de crédito de la empresa con mayores ventas cuando el deudor pertenezca a un grupo económico.



Por otro lado, los créditos por sector, estos se concentran principalmente en el sector comercio (28.3%) muy ligado al segmento dirigido, créditos retail (hipotecario + consumo) con 26.0%, comunicaciones (8.6%), agropecuario (7.6%), manufactura (6.8%), entre otros menores. La distribución por sectores se mantiene similar al promedio histórico, con ligero incremento de parte de agropecuario dado los esfuerzos comerciales en ese sector durante el año y un mejor panorama climático respecto al año previo.



La Mora (cartera atrasada) de Caja Cusco se ubicó en 4.8% (dic-2023: 4.1%), mostrando un incremento interanual, ubicándose por encima de su promedio histórico reciente (3.5%), pero por debajo de las cifras que reportaron las cajas municipales (5.7%). La mayor morosidad se explica por atrasos en varias agencias como Cusco, Arequipa, Puno y Tacna, principalmente en créditos de consumo como créditos promocionales, tarjetas, crédito emprendedor, entre otros, y recientemente mayor deterioro en Arequipa y la región Centro, dada las cosechas enviadas de 6 a 12 meses. Las cosechas a 6 meses por segmento, en el caso de consumo, micro y pequeña empresa empiezan a reflejar una mora dentro del apetito, mientras que en las cosechas a 12 meses, se observa cierto deterioro en el consumo y microempresa aunque entre la tolerancia permitida, pero un control del riesgo en el caso de la pequeña empresa (segmento core) ubicándose por debajo del apetito.

En esa línea, la CAR¹⁷ (Cartera de Alto Riesgo) pasó a 6.0% (dic-2023: 5.5%), mostrando deterioro, pero se encuentra por debajo del sector (8.1%) y sus principales competidores. En cuanto a los castigos anualizados, a dic-2024, estos totalizaron S/ 148 MM (dic-2023: S/ 131 MM), incremento que situó la mora ajustada¹⁸ en 8.4% (dic-2023: 7.8%) para el corte analizado, lo cual está ligado al aumento del riesgo en la cartera principalmente en el sur por rezagos de los conflictos sociales suscitados, desastres naturales y la ralentización económica generalizada en el país desde el año previo hasta el primer semestre del presente ejercicio. La Mora y CAR esperada para el cierre de 2025, según el presupuesto, es de 5.6% y 7.2%, respectivamente.

Cabe precisar que Caja Cusco cuenta con una cartera de Reactiva por S/ 7 MM, la cual se viene reduciendo. Asimismo, aplicó al programa Impulso MyPerú desde el presente ejercicio, por un saldo de S/ 120 MM para brindar apoyo a sus clientes en un contexto de deterioro de capacidad de pago. Finalmente, tiene cartera en otros programas de apoyo por S/ 11 MM que incluyen FAE y PAE Mype. El total de saldos en programas de apoyo totalizó los S/ 138 MM, representando el 2.4% de la cartera (jun-2021: 19.5%), donde el 88% tiene condición Normal y un 10% está en categoría Pesada. Es importante mencionar que estos programas cuentan con una cobertura importante por parte del estado, reduciendo el riesgo en la cartera.

¹⁷ (Cartera atrasada + Cartera refinanciada) / Cartera directa.

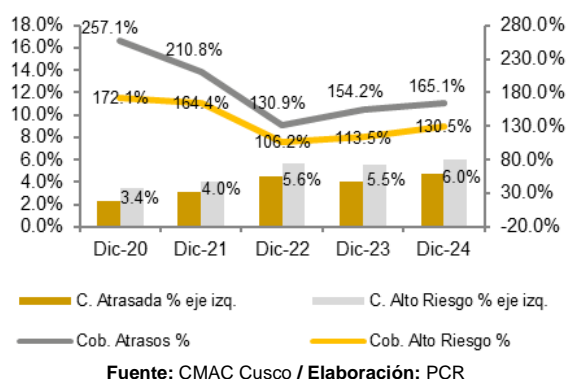
¹⁸ (CAR + Castigos) / (Cartera directa + Castigos).

Por otro lado, la cartera reprogramada general asciende a S/ 79 MM, el cual se viene reduciendo respecto a cortes previos, donde el 58.8% del saldo se encuentra en condición de moroso, vencido y judicial (Atrasos). Respecto a las reprogramaciones por COVID-19, estas tienen saldo de S/ 37 MM, y se dieron principalmente en zona Norte y Cusco sur, donde el 65.2% se encuentran en condición de atraso. En cuanto a las reprogramaciones derivadas de los conflictos sociales totalizan un monto de S/ 21 MM, donde Puno representa la mayor parte del saldo, y un 54.5% del total en condición de atraso. Finalmente, las reprogramaciones por desastres naturales totalizaron monto mínimo, el cual se encuentra en situación de atraso. No obstante, la provisión realizada por la Caja (55.8% del total de reprogramaciones) es similar al riesgo observable en esta cartera (mora), por lo que se entiende una adecuada prevención del riesgo de esta.

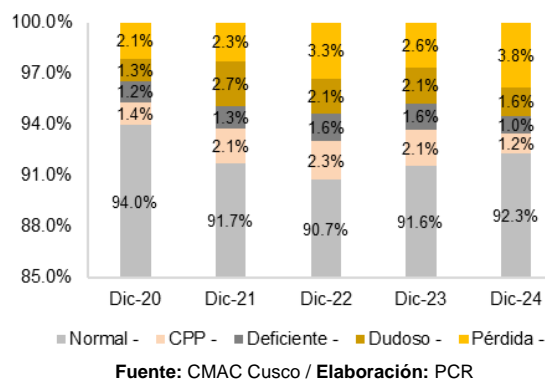
CMAC Cusco (jun-2024)	Saldo Total	Atrasos	% Total	% Provisión
Reprogramados	3,044,323	1,057,379	34.7%	33.8%
Reprogramados por COVID 19	37,192,078	24,233,809	65.2%	62.6%
Reprogramados por Conflictos Sociales	39,133,304	21,317,292	54.5%	50.9%
Reprogramados por Desastres Naturales	60,827	60,827	100.0%	100.0%
Total Reprogramados	79,430,533	46,669,308	58.8%	55.8%

La cartera pesada o crítica¹⁹ también presentó cierto deterioro, situándose en 6.5% (dic-2023: 6.3%), principalmente por clientes que pasaron a situación de "Pérdida", sin embargo, también aumentó los clientes en situación "Normal". En cuanto a los refinanciamientos, la cifra representó el 1.3% de la cartera, donde se observa un incremento en varias sedes, y que, según el IASC, representaría 1.6% de la cartera aproximadamente, derivado principalmente por el segmento de pequeña empresa.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA



ESTRUCTURA DE LA CARTERA POR CATEGORÍA



Es importante mencionar que la caja ha mantenido un adecuado control de riesgos de la cartera dada las mejoras en la originación, reflejado en el comportamiento de las cosechas, dando una morosidad mejor que sus competidores en términos relativos, y a pesar de no haber participado en mayor medida en el último programa de apoyo por parte del gobierno (Impulso).

Cobertura de Cartera en Riesgo

A dic-2024, los niveles de cobertura de Caja Cusco se mantienen en niveles adecuados. El ratio de provisiones sobre cartera atrasada se sitúa en 165.1% (dic-2023: 154.2%); mientras que el ratio de provisiones sobre cartera de alto riesgo, en 130.5% (dic-2023: 113.5%). Estos ratios se han incrementado por el mayor stock de provisiones y sinceramiento de cartera, que contrastó el aumento de atrasos principalmente en la zona de Puno, Cusco y Tacna, derivado de las protestas y conflictos suscitados en la zona sur del país el año previo, así como fenómenos naturales que generaron efecto rezago durante el 2024. Cabe precisar que la caja cuenta con S/ 103 MM de superávit de provisiones o voluntarias, la cual son en su mayoría para cubrir el riesgo de la micro y pequeña empresa. El requerimiento de riesgo crediticio fue de S/ 574 MM, mayor en +10.3% (+S/ 53 MM) interanual.

Riesgo de Liquidez

Los ratios de liquidez de Caja Cusco registraron un indicador de 24.0% en moneda nacional (MN) y 94.7% en moneda extranjera (ME), encontrándose por encima de la media histórica y de las cajas municipales en ambas monedas²⁰. Asimismo, se mantienen por encima de los límites regulatorios²¹ y de los límites internos de la entidad²², esto asociado a los objetivos de eficiencia que mantiene la Compañía. Respecto al Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL), este en MN asciende a 198.2%, RCL ME a 492.2% y RCL Total en 210.6%, monto por encima de los regulatorios²³, mientras que el Ratio de Activos Líquidos es de 18.6%, superior al límite interno²⁴.

¹⁹ Deficiente + Dudoso + Pérdida. La fuente fue los EEFFs Auditados del 2024.

²⁰ Ratios de Liquidez CMACs dic-2024: MN: 22.2% y ME: 70.5%.

²¹ MN: 8% y ME: 20%.

²² MN: 13.5%, ME: 50.0%.

²³ Regulatorio: >80% en MN, >100% en ME y Total. Límite Interno: Mayor al 115.0% en ambas monedas.

²⁴ Interno: Mayor al 15.0% es Riesgo Bajo.

El Ratio de Financiación Neta Estable refleja la composición estable de financiación respecto a los activos y exposiciones fuera de balance que tiene el banco. Así, este ratio fue de 148.0%, el cual es holgado y está por encima del mínimo regulatorio. Este ratio se ve afectado por la mayor presencia de financiamiento minorista, el cual tiene una mejor ponderación en el cálculo de la financiación estable disponible.

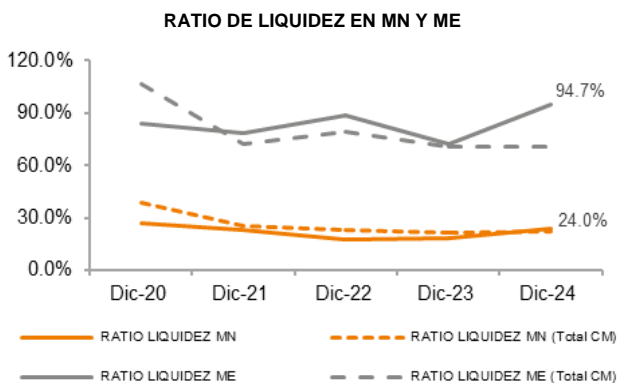
En cuanto a la concentración de los principales depositantes (top 10 y 20), esta se mantiene en niveles de 4.7% y 6.1% respectivamente, siendo en su mayoría personas jurídicas; siendo este indicador relativamente bajo. Asimismo, la caja cuenta con espacio en líneas de crédito disponible por S/ 767 MM con COFIDE, Banco de la Nación, Caja Arequipa y GNB. Así, el saldo de los primeros 20 depositantes es de S/ 311 MM, por lo que la caída en los Ratios de Liquidez en MN sería de ~575 pbs, la cual podría ser cubierta con estas líneas, sin embargo, es necesario buscar nuevas fuentes de financiamiento para poder tener espacio ante mayores contingencias de liquidez.

Caja Cusco tiene planeado emitir deuda subordinada por S/ 50 MM con COFIDE durante el primer semestre del 2025, al igual que mayor financiamiento con otros dos fondos por cerca de US\$ 20 MM; asimismo, se espera poder realizar la primera emisión de certificados de depósito en el mercado local, donde ya se inició el proceso de *road show* con potenciales inversionistas, así como una emisión de bonos subordinados sostenibles con el IFC mediante un sindicado en el corto plazo. Se espera que la composición del fondeo no varíe en mayor medida, debido al soporte de captaciones por parte de las agencias según la estrategia comercial.

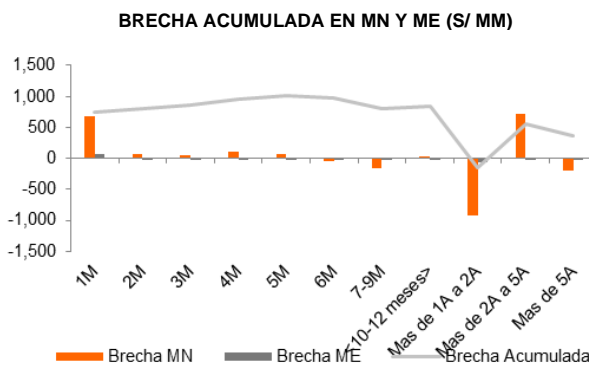
Analizando el calce de liquidez por plazos de vencimiento, Caja Cusco presentó brechas negativas en los periodos de 6-9M (considerando operaciones en MN y ME en menor medida), y los tramos de 1- 2A, el primero debido a vencimientos del fondeo menos estable en depósitos a plazo, mientras que el último por cuentas de ahorro estables y menos estables en supuestos regulatorios. Finalmente, la brecha acumulada total de vencimientos fue positiva en la mayoría de los tramos (salvo 1-2A por supuestos regulatorios), y dio un saldo final positivo de S/ 364 MM ante los mayores vencimientos de activos en el mediano plazo. Cabe resaltar que este saldo representó el 39.2% del patrimonio efectivo de la compañía.

En un caso más estresado, la caja también buscará cerrar estas brechas con la retención de pasivos modificando el tarifario, captando depósitos a plazo de mayor duración (se buscará renovar a mayor plazo ~2A), así como incrementar las colocaciones en segmentos cuyos plazos de financiamiento son más cortos como a la microempresa.

Asimismo, la Caja evalúa el VaR de Liquidez por Fuentes de Fondeo, el cual hace referencia a cuánto pudiera disminuir el saldo de cada fuente de fondeo debido a su volatilidad, y a un determinado nivel de confianza (95%), por lo tanto, a mayor monto y volatilidad, mayor es el VaR. Así, a dic-2024, el VaR diario de Captaciones no diversificado fue de S/ 50 MM, mientras que el diversificado fue de S/ 23 MM, el cual es moderado.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

Caja Cusco está expuesta a las fluctuaciones de los precios de mercado, tales como el tipo de cambio, la tasa de interés y cotización de las inversiones; por ello se ha creado el Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos, instancia en la cual se reúne la Gerencia Central de Finanzas y Control de Gestión, Gerencia Central de Administración y Operaciones, Gerente Central de Negocios, Gerente de Riesgos y Gerencia de Finanzas, con la finalidad de evaluar los riesgos de mercado a los que está expuesta nuestra empresa de acuerdo a la metodología establecida en el Manual de Gestión de Riesgo de Mercado vigente.

Riesgo Cambiario

Caja Cusco está expuesta a los efectos de las fluctuaciones en el tipo de cambio. El Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos establece límites a los niveles de exposición por moneda y en el total de las operaciones diarias, las cuales son monitoreadas diariamente. Así, la entidad ha presentado baja exposición al riesgo cambiario.

A dic-2024, la entidad registró una posición de sobreventa de -S/ 0.3 MM, la cual representó porcentaje reducido de -0.3% del patrimonio efectivo, encontrándose dentro de los límites regulatorios²⁵. El modelo de gestión cambiario utilizado es denominado "Modelo de Valor en Riesgo VaR Cambiario". A dic-2024, la CMAC Cusco S.A. tiene un VaR Cambiario de S/ 0.25 MM, es decir, en el 99% de las veces, la CMAC Cusco no perdería más de este monto en 10 días, siendo un monto relativamente bajo.

Cabe precisar que casi la totalidad de los Activos, Pasivos y Colocaciones de la Caja se dan en moneda nacional, por lo que la posición global en ME expuesta es bastante reducida. Asimismo, Caja Cusco no cuenta con operaciones en derivados, por lo que no compromete en mayor medida los resultados de la caja.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL (S/ miles)					
	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
a. Activos en ME	195,327	185,870	195,635	156,738	152,473
b. Pasivos en ME	194,138	188,700	196,346	152,836	155,620
c. Posición Contable en ME (a-b)	1,189	-2,830	-711	3,902	-3,147
d. Posición Neta en Derivados en ME	-	-	-	-	-
e. Valor Delta Neto en M.E.	-	-	-	-	-
f. Posición Global en ME (c+d+e)	1,189	-2,830	-711	3,902	-3,147
g. Posición Global en ME/ Patrimonio Efectivo	0.2%	-0.4%	-0.1%	0.4%	-0.3%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Riesgo de Tasa de Interés

Caja Cusco evalúa el impacto de las variaciones de las tasas de interés en moneda nacional, moneda extranjera, entre otras tasas, sobre el margen financiero y las cuentas patrimoniales. El Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos establece límites sobre el nivel de descalce que puede asumirse en las posiciones afectas a riesgos de tasas de interés y los monitorea periódicamente.

A dic-2024, respecto a los ratios regulatorios²⁶ de Ganancia en Riesgo (GER) y VPR (Valor Patrimonial en Riesgo), los cuales simulan variaciones relevantes en las tasas de interés y como estas afectan en el margen financiero en el corto plazo y el patrimonio en un horizonte de largo plazo, estos fueron de 0.6% y 0.1%, respectivamente, los cuales son niveles reducidos en cuanto a lo sugerido por el regulador.

Asimismo, la GER representa cerca del 5.5% de la utilidad generada, el cual es reducido y es menor al del corte previo, reduciendo la exposición de los resultados de la caja en un entorno de alta volatilidad de tasas que afectan los activos y pasivos. Ante ello, la caja busca que sus pasivos estén ligados a una tasa fija. Cabe precisar que el requerimiento por el riesgo de mercado fue de S/ 3 MM, el cual es reducido y no tuvo mayor variación en el saldo.

Riesgo Operativo

Para el cálculo de Requerimiento de Patrimonio por Riesgo Operacional, sea aplica el método Basado en Margen Operacional Bruto, que se basa principalmente en los Ingresos y Egresos financieros generados por la entidad, o sea, cuanto mayor sea el margen operacional bruto, mayor será el riesgo operacional potencial y, por lo tanto, mayor será el requerimiento de patrimonio efectivo, ello acorde a la regulación vigente. Cabe precisar que Caja Cusco realiza autoevaluaciones de riesgos en los servicios que ofrece; así, haciendo uso de la metodología vigente para la identificación de los riesgos y controles, se llevaron a cabo reuniones de trabajo para desarrollar los talleres de identificación de Riesgos y Controles en los procesos, concertando reuniones diarias con los participantes de los procedimientos.

Asimismo, se realiza seguimiento a las diversas operaciones que realizan sus clientes como operaciones en cajeros automáticos, revisión de clientes PEP, monitoreo de datos, órdenes de pago, cuentas de ahorro que reciben depósitos frecuentes, monitoreo de agencias nuevas, entre otros que le permiten tener un mejor seguimiento al riesgo operativo.

Respecto al informe semestral de riesgo operativo, a dic-2024, se registraron pérdidas por S/ 16 MM (ajustado por castigos de desembolsos ante del 2023 y recupero por seguros), donde se vieron afectados principalmente por créditos fallidos castigados por fraude (S/ 14 MM), consumiendo un el 92.4% del apetito de este riesgo y el 9.7% de la cartera castigada (dic-2023: 9.1%). Este se incrementó en el último trimestre del año, lo que generó que esté por encima del apetito por este riesgo.

Prevención de Lavado de Activos

Caja Cusco cuenta con un sistema de prevención y gestión de riesgos de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo, además realiza capacitaciones a su personal acorde al programa elaborado por la Oficialía de Cumplimiento. Asimismo, cuenta con un informe de gestión de cumplimiento realizado por el Oficial, el cual comprende la verificación del cumplimiento y aplicación del Sistema de Prevención de Lavado de Activos, considerando algunas actividades importantes establecidas en el Programa Anual de Trabajo y las establecidas en el Reglamento de Gestión de Riesgos de LA/FT.

²⁵ SBS 1882-2020: La SBS actualizó el límite de posición global de sobrecompra de las empresas, el cual no podrá ser mayor al diez por ciento (10%) del patrimonio efectivo. El de sobreventa se mantiene en (10%) del patrimonio efectivo. SBS 2628-2020: indica que la posición contable neta de sobreventa / sobrecompra en productos financieros derivados de moneda extranjera, no podrá ser mayor al ochenta por ciento (80%) de su patrimonio efectivo o a mil quinientos millones de soles (S/ 1,500 millones), el que resulte mayor.

²⁶ SBS: GER: < 5% y VPR < 20%. Los ratios se obtuvieron de los EEEFs auditados 2024 de CMAC Cusco.

Cabe señalar que, como resultado del informe semestral LAFT a dic-2024, se identificaron 182 clientes que fueron ingresados a listas especiales, con el fin de mantener actualizada la base de datos de clientes que podrían estar afrontando algún tipo de investigación y que permite prevenir actividades ilícitas y tomar acciones. Finalmente, los 12 indicadores KriLAFT de Caja Cusco se encuentran dentro de los parámetros establecidos y son considerados "Aceptables". Asimismo, se identificaron 7 operaciones sospechosas y 8 operaciones inusuales, ambos por S/ 25 MM y S/ 26 MM.

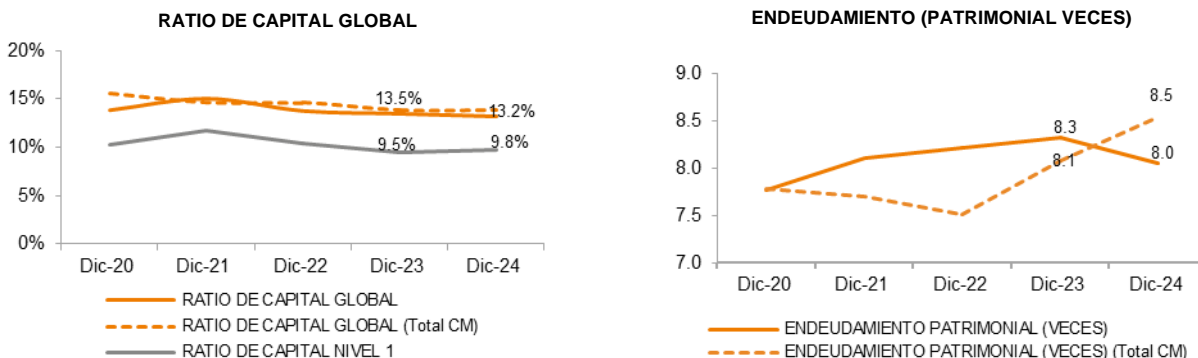
A dic-2024, los requerimientos de capital por riesgo operativo ascendieron a S/ 100 MM, monto mayor en +21.2% (+S/ 17 MM) lo cual se ve reflejado en la tendencia creciente de los últimos cortes en cuanto a la evolución de los ingresos de la entidad.

Riesgo de Solvencia

A dic-2024, el Ratio de Capital Global (RCG) se situó en 13.2% (dic-2023: 13.5%), cifra ligeramente menor a la registrada en promedio de las cajas municipales (13.9%) y mayor al mínimo regulatorio vigente (9.5%)²⁷. En cuanto al requerimiento de patrimonio efectivo presentó un incremento interanual del +11.9% (+S/ 72 MM), totalizando los S/ 676 MM, esto debido principalmente al mayor requerimiento de riesgo crediticio ante el crecimiento de la cartera y a la coyuntura que estuvo expuesta la compañía por las protestas y conflictos, así como el efecto que tuvo el fenómeno el niño en la cartera; en menor medida impactó el mayor riesgo operativo por el incremento de los resultados brutos, y el riesgo de mercado.

En cuanto al patrimonio efectivo, este totalizó los S/ 933 MM, el cual es un crecimiento interanual de +4.4% (+S/ 39 MM), principalmente por mayor patrimonio nivel 1 ante las mayores utilidades generadas durante el año, a expensas del patrimonio nivel 2 por menor deuda subordinada computable. En cuanto al ratio TIER 1 o Capital Nivel 1, este fue de 9.8%, superior al límite regulatorio (5.4%).

De lo anterior, Caja Cusco cumple con la solvencia determinada por la regulación de forma adecuada. Por otra parte, el ratio total pasivos sobre capital social más reservas fue de 9.2x (jun-2023: 8.9x), posicionándose por encima del promedio de las cajas municipales (8.0x). De igual manera, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 8.4x (jun-2023: 8.4x), similar a lo registrado en el sistema (8.5x). Cabe precisar que la caja tiene planeado emitir deuda subordinada con entidades financieras locales (ya firmado) y con otros dos fondos de inversión por más de S/ 100 MM en total durante el primer semestre del 2025, lo cual permitiría subir los niveles de solvencia a un ratio de ~14.5%, registro similar al de sus principales competidores y la media de cajas municipales.



Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

La caja viene realizando varias medidas adicionales para fortalecer la solvencia, donde se espera de manera mensual reducir la exposición a créditos con una duración muy larga dada la ponderación que tienen. Asimismo, también se espera un aporte de capital por parte de un socio estratégico en el corto-mediano plazo, el cual incrementaría el TIER 1 y respaldaría en mayor medida sus operaciones.

Finalmente, el endeudamiento patrimonial fue de 8.0 veces, la cual está por debajo del sector de cajas municipales, registrando una reducción respecto al año previo.

Resultados Financieros

A dic-2024, los ingresos por intereses totalizaron los S/ 1,098 MM, mostrando un crecimiento relevante de +22.2% (+S/ 200 MM) principalmente por el mayor rendimiento de los créditos otorgados por mayor volumen y mejoras en el *pricing*, así como el mayor rendimiento del disponible y las inversiones ante las aún altas tasas en el sistema.

²⁷ El Ratio de Capital Global es el Patrimonio Efectivo de Nivel 1 y Nivel 2 como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgos totales. Conforme la resolución SBS N° 03952-2022, se determinó el nuevo límite global para los requerimientos de solvencia, donde a mar-23 era de 8.5%, entre abr/ago-23 es 9.0%, entre sep-23/feb-24 es 9.5% y a partir de mar-24 en 10.0%. Luego, se modificó el plazo con la Resolución 274-2024, donde el nuevo cronograma es: a mar-23 era de 8.5%, entre abr-23/ago-24 es 9.0%, entre sep-24/feb-25 es 9.5% y a partir de mar-25 en 10.0%.

Por el lado de los gastos por intereses, estos se incrementaron en +6.8% (+S/ 20 MM), impulsado principalmente por los intereses relacionados a las mayores obligaciones con el público, dado los incrementos en los precios de los ahorros y depósitos a fin de preservar el fondeo, así como de los mayores adeudos con entidades internacionales cuyo costo es mayor a pesar de reducirse la exposición en adeudos locales. A pesar de ello, el resultado financiero bruto se ubicó en S/ 790 MM, monto mayor en +29.5% (+S/ 180 MM), representando un margen de 72.0% sobre los ingresos financieros (dic-2023: 67.9%).

En cuanto a los gastos del periodo en provisiones por créditos directos, estos totalizaron S/ 247 MM, monto mayor en +28.5% (+S/ 55 MM) interanual, lo cual está ligado a provisiones voluntarias de manera preventiva al potencial efecto del escenario preelectoral para el 2025, y a provisiones específicas relacionadas al mayor riesgo de la cartera ante el incremento de la cartera morosa refinanciada, reprogramaciones, congelamientos registrados por los conflictos sociales suscitados desde el año previo, la ralentización económica general y el efecto rezagado del Fenómeno El Niño en los clientes.

Derivado de ello, el resultado financiero neto fue de S/ 543 MM, monto mayor en +30.0% (+S/ 125 MM), representando un margen de 49.5% sobre los ingresos financieros (dic-2023: 46.5%).

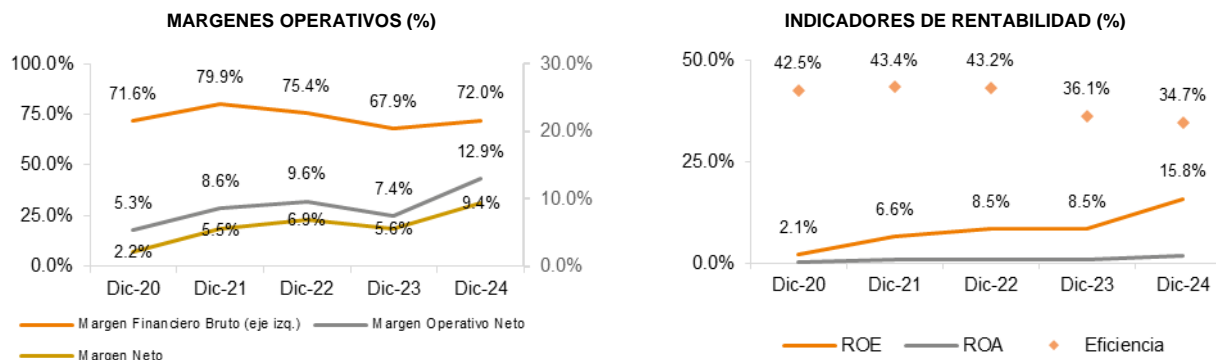
En la misma línea, los ingresos por servicios financieros (que incluyen ingresos por créditos indirectos e ingresos diversos²⁸) registraron al corte de evaluación un crecimiento interanual de +34.3% (+S/ 15 MM), totalizando S/ 58 MM ante mayor ingreso por pólizas de seguro y otras comisiones diversas como por transferencias, extracto de cuentas y duplicados, entre otros. En el caso del gasto por servicios financieros, estos se redujeron en -5.5% (-S/ 2 MM), alcanzando los S/ 37 MM, ante el menor gasto en desgravamen, corresponsales y tarjetas emitidas. El ROF neto fue un monto menor de S/ 1 MM (dic-2023: S/ 2 MM).

Asimismo, los gastos administrativos totalizaron los S/ 402 MM, monto mayor en +17.9% (+S/ 61 MM) a raíz del incremento del número de agencias y de personal, lo cual ha permitido el crecimiento de la cartera y de los ingresos. Cabe precisar que, respecto a la eficiencia administrativa²⁹, se tuvo un indicador anualizado de 34.7%, el cual está por debajo del registrado por las cajas municipales (37.1%), manteniendo un estable control de gastos a pesar de los esfuerzos comerciales.

Con ello, el resultado operacional neto se ubicó en S/ 149 MM, monto superior al año previo (jun-2023: S/ 24 MM), con un margen de 12.9% (dic-2023: 7.4%). Finalmente, luego de provisiones diversas, otros ingresos e impuestos, la utilidad neta al cierre se situó en S/ 109 MM (dic-2023: S/ 53 MM), representando un margen anualizado de 9.4% (dic-2023: 5.6%). De acuerdo a lo mencionado por la entidad, para el 2025, esperan mantener esta cifra al mismo nivel, donde el presupuesto es ~S/ 120 MM.

A pesar del contexto de tasas pasivas altas, el entorno ralentizado y competitivo, y las provisiones por potencial deterioro de cartera; se resalta que la caja ha mantenido los niveles de rentabilidad superiores a sus principales competidores y el sector, dado el impulso de la cartera enfocado en una mejor oferta de productos, mejoras en el *pricing*, y el adecuado control de riesgos de la cartera en la originación, reflejada en la mejora gradual de las cosechas, dando una morosidad mejor que sus competidores en términos relativos.

De esta manera, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA resultaron en 15.8% y 1.7% (dic-2023: ROE: 8.5%, ROA: 0.9%), respectivamente, mostrando un aumento relevante respecto a los años previos. Ambos ratios se encuentran por encima del promedio histórico evaluado (ROE: 6.4%, ROA: 0.7%) y por encima de lo registrado por las cajas municipales (ROE: 7.9%, ROA: 0.8%) y sus principales competidores.



Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

²⁸ Ingresos por seguros, comisiones, corresponsalía de servicios, tarjetas de crédito, entre otros servicios.

²⁹ Fuente: SBS. Gasto Administrativo / Ingresos Financieros + ISF + ROF Neto.

Política de Capitalización de utilidades

Se capitalizará un mínimo del 50% de las utilidades de cada ejercicio, después de aplicar el orden de prelación establecido en los numerales 1 y 2 del artículo 66° de la Ley General. Si el gobierno corporativo y la gestión de riesgos no alcanzan los estándares que la SBS establezca mediante norma de carácter general, dicho porcentaje podrá ser elevado por la SBS hasta setenta y cinco por ciento (75%). Ello sin perjuicio de que la SBS pueda hacer uso de las facultades otorgadas por la Ley General respecto a la aplicación de restricciones para el reparto de utilidades.

PRIMER PROGRAMA DE CERTIFICADOS DE DEPÓSITO NEGOCIABLES

VALORES Y TÍTULOS EMITIDOS POR CAJA CUSCO (DIC-2024)
Primer Programa de Certificados de Depósitos Negociables

Instrumentos representativos de deuda con plazos de vencimientos no mayores a un año y hasta por un monto máximo de PEN 100 MM. No cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

Plazo del programa: 360 días.

Estructurador: Interbank

Fuente: CMAC Cusco / **Elaboración:** PCR

ANEXO

CMAC CUSCO S.A. (EEFF AUDITADOS)					
ACTIVOS	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
DISPONIBLE	562,807	597,799	591,201	625,068	520,504
INVERSIONES NETAS DE PROVISIONES	148,564	218,700	137,062	227,928	701,429
CRÉDITOS NETOS	4,018,827	4,411,240	4,845,100	5,037,563	5,285,347
FONDOS INTERBANCARIOS	0	0	0	0	0
CARTERA DE CREDITOS NETA	4,018,827	4,411,240	4,845,100	5,037,563	5,285,347
Vigentes	3,979,065	4,413,794	4,792,212	5,012,440	5,328,431
Refinanciados y Reestructurados	46,589	40,859	53,707	77,788	71,542
Atrasados	94,455	144,905	231,474	216,648	269,769
Provisiones	-242,807	-305,420	-302,941	-334,112	-445,343
ACTIVO TOTAL	4,880,558	5,379,674	5,755,064	6,096,720	6,703,426
PASIVOS					
OBLIGACIONES CON EL PUBLICO + DEPÓSITOS SF Y OI	3,394,217	3,551,725	4,141,979	4,562,912	5,298,751
Depósitos a la Vista	350	391	865	2,408	2,261
Depósitos de Ahorro	1,033,055	1,324,298	1,198,481	987,853	1,635,543
Depósitos a Plazo	2,242,130	2,097,754	2,804,478	3,397,638	3,494,508
Otras Obligaciones	118,682	129,282	138,155	175,013	166,439
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	3,394,217	3,551,725	4,072,539	4,498,974	5,298,150
DEPÓSITOS DEL SIST. FINANCIERO Y ORG. INT.	0	0	69,440	63,938	601
ADEUDOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS	185,806	569,191	515,212	696,846	552,644
OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN NO SUBORDINADAS	0	0	0	0	0
CUENTAS POR PAGAR	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN SUBORDINADAS	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	4,323,365	4,788,339	5,130,338	5,441,881	5,962,330
PATRIMONIO	557,193	591,335	624,726	654,839	741,096
CAPITAL SOCIAL	357,376	439,964	456,789	479,917	503,000
TOAL PASIVO + PATRIMONIO	4,880,558	5,379,674	5,755,064	6,096,720	6,703,426
CARTERA DE CRÉDITOS	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
CRÉDITOS TOTALES	4,123,041	4,603,364	5,083,760	5,313,642	5,681,642
CRÉDITOS INDIRECTOS	2,932	3,806	6,367	6,766	11,900
CRÉDITOS DIRECTOS	4,120,109	4,599,558	5,077,393	5,306,876	5,669,742
CARTERA ATRASADA	2.3%	3.2%	4.6%	4.1%	4.8%
CARTERA REFINANCIADA Y REESTRUCTURADA	1.1%	0.9%	1.1%	1.5%	1.3%
CARTERA DETERIORADA	3.4%	4.0%	5.6%	5.5%	6.0%
CRÉDITOS DIRECTOS	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.8%
CRÉDITOS INDIRECTOS	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%
ENDEUDAMIENTO	7.8	8.1	8.2	8.3	8.0
CASTIGOS	41,150	68,382	101,968	130,754	147,728
MORA REAL	4.4%	5.4%	7.5%	7.8%	8.4%
COBERTURA DE CARTERA ATRASADA	257.1%	210.8%	130.9%	154.2%	165.1%
COBERTURA DE CARTERA ALTO RIESGO	172.1%	164.4%	106.2%	113.5%	130.5%
COBERTURA DE CARTERA CRÍTICA	121.3%	102.4%	80.4%	91.4%	109.5%
CARTERA DETERIORADA	141,044	185,764	285,181	294,436	341,311

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

CRÉDITOS POR RIESGO DEUDOR (TOTAL) %	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Normal	94.0%	91.7%	90.7%	91.6%	92.3%
CPP	1.4%	2.1%	2.3%	2.1%	1.2%
Deficiente	1.2%	1.3%	1.6%	1.6%	1.0%
Dudoso	1.3%	2.7%	2.1%	2.1%	1.6%
Pérdida	2.1%	2.3%	3.3%	2.6%	3.8%
CARTERA CRÍTICA	4.7%	6.2%	7.0%	6.3%	6.5%

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS AUDITADOS	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Ingresos por Intereses	494,020	588,804	708,093	898,543	1,098,186
Gastos por Intereses	140,320	118,136	174,173	288,211	307,723
Margen Financiero Bruto	353,700	470,668	533,920	610,332	790,463
Provisiones para Créditos Directos	-93,426	-139,150	-131,342	-192,365	-247,172
Margen Financiero Neto	260,274	331,518	402,578	417,967	543,291
Ingresos por Servicios Financieros	23,295	30,812	33,509	42,944	57,664
Gastos por Servicios Financieros	25,462	29,694	35,181	39,254	37,089
ROF Neto	1,086	474	1,468	1,627	1,224
Gastos Administrativos	220,499	269,198	320,651	340,860	401,815
Depreciación y Amortización	11,017	10,502	10,130	12,183	13,787
Margen Operacional Neto	27,677	53,410	71,593	70,241	149,488
Otros Ingresos y Gastos	-2,751	1,474	570	5,145	-2,186
Resultado antes de Impuesto a la Renta	17,362	54,905	72,285	74,522	145,955
Impuesto a la Renta	5,808	17,516	20,888	21,382	37,189
Resultado Neto del Ejercicio	11,467	34,142	51,397	53,140	108,766
MÁRGENES FINANCIEROS AUDITADOS					
Margen Financiero Bruto / Ingresos por Intereses	71.6%	79.9%	75.4%	67.9%	72.0%
Margen Financiero Neto / Ingresos por Intereses	52.7%	56.3%	56.9%	46.5%	49.5%
Margen Operativo Neto / II + ISF + ROF	5.3%	8.6%	9.6%	7.4%	12.9%
Gastos Administrativos / II + ISF + ROF	42.5%	43.4%	43.2%	36.1%	34.7%
Utilidad Neta / II + ISF + ROF	2.2%	5.5%	6.9%	5.6%	9.4%

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

CMAC CUSCO (INDICADORES SBS)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
CALIDAD DE ACTIVOS					
CARTERA PESADA	6.3%	8.3%	7.6%	6.9%	7.1%
CARTERA PESADA (Total CM)	9.7%	10.9%	9.4%	9.2%	8.7%
CARTERA ATRASADA / CRÉDITOS DIRECTOS	2.3%	3.2%	4.6%	4.1%	4.8%
CARTERA ATRASADA / CRÉDITOS DIRECTOS (Total CM)	5.1%	5.0%	5.4%	5.7%	6.0%
CARTERA REFINANCIADA Y REESTRUCTURADA / CRÉDITOS DIRECTOS	1.1%	0.9%	1.1%	1.5%	1.3%
CARTERA REFINANCIADA Y REESTRUCTURADA / CRÉDITOS DIRECTOS (Total CM)	2.3%	2.3%	2.4%	2.7%	2.1%
CARTERA ALTO RIESGO / CRÉDITOS DIRECTOS	3.4%	4.0%	5.6%	5.5%	6.0%
CARTERA ALTO RIESGO / CRÉDITOS DIRECTOS (Total CM)	7.4%	7.4%	7.8%	8.4%	8.1%
PROVISIONES / CARTERA ATRASADA	257.1%	210.8%	130.9%	154.2%	165.1%
PROVISIONES / CARTERA ATRASADA (Total CM)	186.2%	180.8%	151.7%	141.5%	137.9%
PROVISIONES / CARTERA ALTO RIESGO	172.1%	164.4%	106.2%	113.5%	130.5%
PROVISIONES / CARTERA ALTO RIESGO (Total CM)	128.6%	123.6%	104.8%	96.6%	101.8%
PROVISIONES / CRÉDITOS DIRECTOS	5.9%	6.6%	6.0%	6.3%	7.9%
PROVISIONES / CRÉDITOS DIRECTOS (Total CM)	9.5%	9.1%	8.2%	8.1%	8.3%
LIQUIDEZ					
RATIO DE LIQUIDEZ MN (SBS)	26.9%	23.4%	17.4%	18.4%	24.0%
RATIO DE LIQUIDEZ MN (SBS) (Total CM)	39.0%	25.2%	23.0%	21.8%	22.2%
RATIO DE LIQUIDEZ ME (SBS)	83.7%	78.7%	88.8%	72.2%	94.7%
RATIO DE LIQUIDEZ ME (SBS) (Total CM)	106.7%	72.5%	79.3%	70.3%	70.5%
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	17.2%	17.4%	14.7%	14.2%	10.0%
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (Total CM)	25.1%	20.1%	18.9%	15.3%	14.6%
SOLVENCIA					
RATIO DE CAPITAL GLOBAL	13.8%	15.0%	13.8%	13.5%	13.2%
RATIO DE CAPITAL GLOBAL (Total CM)	15.6%	14.7%	14.6%	13.9%	13.9%
RATIO DE CAPITAL NIVEL 1	10.2%	11.7%	10.4%	9.5%	9.8%
PASIVO TOTAL / CAPITAL + RESERVAS (VECES)	9.1	8.6	8.9	9.0	9.4
PASIVO TOTAL / CAPITAL + RESERVAS (VECES) (Total CM)	8.1	7.7	7.9	8.0	9.1
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	7.8	8.1	8.2	8.3	8.0
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES) (Total CM)	7.8	7.7	7.5	8.1	8.5
RENTABILIDAD					
ROE	2.1%	6.6%	8.5%	8.5%	15.8%
ROE (SBS) (Total CM)	2.1%	3.1%	8.8%	3.4%	7.9%
ROA	0.3%	0.7%	0.9%	0.9%	1.7%
ROA (SBS) (Total CM)	0.3%	0.4%	1.0%	0.4%	0.8%
MARGEN FINANCIERO NETO / INGRESOS FINANCIEROS	50.1%	54.4%	55.0%	44.7%	47.6%
MARGEN FINANCIERO NETO / INGRESOS FINANCIEROS (Total CM)	49.3%	53.4%	54.9%	44.6%	45.8%
MARGEN OPERATIVO NETO	7.5%	10.3%	11.0%	8.7%	14.1%
MARGEN OPERATIVO NETO (Total CM)	7.1%	8.3%	11.8%	6.4%	9.5%
MARGEN NETO	2.2%	6.0%	6.9%	5.6%	9.4%
MARGEN NETO (Total CM)	1.9%	2.7%	6.4%	2.2%	4.5%
EFICIENCIA					
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / INGRESOS + SERVICIOS FINANCIEROS	42.6%	43.4%	43.2%	36.2%	34.7%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / INGRESOS + SERVICIOS FINANCIEROS (Total CM)	43.5%	46.3%	43.6%	39.5%	37.1%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / MARGEN FINANCIERO BRUTO	64.6%	58.6%	61.5%	57.4%	52.1%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / MARGEN FINANCIERO BRUTO (Total CM)	63.4%	63.3%	60.4%	61.2%	56.3%
GASTOS DE OPERACIÓN / INGRESOS + SERVICIOS FINANCIEROS	74.6%	67.3%	71.4%	70.9%	64.5%
GASTOS DE OPERACIÓN / INGRESOS + SERVICIOS FINANCIEROS (Total CM)	71.5%	71.5%	68.2%	71.8%	68.4%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR