

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A.

Periodicidad: Semestral

Fecha de Comité: 29 de setiembre de 2026

Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2026

Lima - Perú

Equipo de Análisis

Eva Simik

esimik@ratingspcr.com

Paul Solís

psolis@ratingspcr.com

(511) 208-2530

Fortaleza Financiera

PEA-

Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables – Tercera Emisión

PE1

1er Programa de Bonos Corporativos

PEAA-

Significado de la Calificación

Categoría PEA: Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar 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.

PEAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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	27/03/2026	Fortaleza Financiera	PEA-	Estable
31/12/2025	27/03/2026	1er Programa de Certificados de Depósito Negociables – Tercera Emisión	PE1-	Estable
31/12/2025	27/03/2026	Bonos Corporativos	PE AA-	Estable

Racionalidad

En el comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de Fortaleza Financiera en PEA- y del Primer Programa de Bonos Corporativos en PEAA-, así como mejorar la calificación del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables – Tercera Emisión de PE1- a PE1, con perspectiva “Estable” y con información al 30 de junio de 2026. La decisión se sustenta en su sólido posicionamiento en el sistema microfinanciero, el crecimiento sostenido de las colocaciones con una evolución favorable de la calidad de cartera, holgados niveles de cobertura, adecuada liquidez y solvencia, así como en la mejora de la rentabilidad y generación interna. Como factores de seguimiento se mantienen la concentración geográfica, la exposición a eventos climáticos, los riesgos asociados al proceso electoral municipal y al proceso incorporación de BID Invest como accionista, cuya materialización contribuiría al fortalecimiento patrimonial y de la estructura de gobierno de la CMAC.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento competitivo y crecimiento sostenido del negocio.** A jun-2026, CMAC Cusco alcanzó una cartera directa de S/ 6,805.9 MM, lo que representa un crecimiento de 7.1% respecto a dic-2025, impulsada principalmente por pequeña empresa. Los segmentos de pequeña y microempresa concentran 77.1% de las colocaciones, manteniendo a la CMAC entre las principales entidades del mercado MYPE, con una participación de 5.6%. Asimismo, mantiene presencia en 24 departamentos, con mayor exposición en Cusco (36.0%), Puno (11.9%), Arequipa (11.2%) y Apurímac (7.4%), evidenciando una expansión nacional con una concentración aún relevante en la zona sur del país.
- **Adecuada calidad de cartera y holgadas coberturas.** El crecimiento de las colocaciones estuvo acompañado por una evolución favorable de los indicadores de calidad crediticia. La CAR disminuyó de 5.2% a 4.9%, la CAR ajustada de 7.1% a 6.3% y la cartera atrasada se ubicó en 4.1% (dic-2025: 4.2%). Asimismo, los menores castigos y el comportamiento favorable de las cosechas respaldan la calidad de la originación reciente. A ello se suman holgados niveles de cobertura, con 201.0% sobre la cartera atrasada y 167.5% sobre la CAR, además de provisiones voluntarias que fortalecen la capacidad de absorción ante eventuales escenarios adversos.
- **Adecuada posición de liquidez y solvencia, con perspectivas de fortalecimiento patrimonial.** CMAC Cusco mantiene adecuados niveles de liquidez, con ratios en MN y ME de 21.6% y 98.6%, respectivamente, superiores al promedio del sistema de cajas municipales, complementados por un RCL de 208.9%, baja concentración de depositantes y fuentes contingentes de financiamiento. Por su parte, el RCG se ubicó en 14.6%, manteniéndose holgado por encima del mínimo regulatorio, mientras que el RCG1 mejoró a 9.84%, reflejando una mayor participación de capital de mejor calidad. Asimismo, se encuentra en proceso la incorporación de BID Invest como socio estratégico, mediante un aporte de capital de S/ 65 MM y una participación aproximada de 7.5%; dicho aporte se materializará durante el segundo semestre de 2026.
- **Fortalecimiento de la rentabilidad y capacidad de generación interna.** A jun-2026, la utilidad neta alcanzó S/ 138.9 MM, 58.0% superior a jun-2025, favorecida por el crecimiento de la actividad financiera y, principalmente, por la menor carga de provisiones asociada a la mejora de la calidad de cartera. En consecuencia, el margen financiero neto aumentó de 56.3% a 64.8%, mientras que el ROE se elevó de 20.2% a 24.6% y el ROA de 2.3% a 2.8%, fortaleciendo la generación interna de capital de la CMAC.
- **Riesgos prospectivos asociados a la transición política y eventos climáticos.** La proximidad del proceso electoral municipal de oct-26 constituye un factor relevante de seguimiento, dado que eventuales cambios en la administración podrían incidir en la representación de la Municipalidad Provincial del Cusco en los órganos de gobierno de la CMAC. Este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la continuidad de la Gerencia Mancomunada y la potencial incorporación de BID Invest como accionista minoritario. Asimismo, el Fenómeno El Niño representa un riesgo para la capacidad de pago de las MYPE en Cusco y otras regiones del sur; no obstante, la CMAC mantiene holgados niveles de cobertura y provisiones voluntarias que mitigan potenciales pérdidas crediticias. En este contexto, será relevante monitorear su impacto sobre la calidad del portafolio y los resultados.

(*) “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.”

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación

- Reducción sostenida de la mora del portafolio por debajo del promedio del sector y principales competidores.
- Mejora sostenida de los indicadores de rentabilidad y liquidez, alcanzando niveles superiores a los de sus competidores.
- Mejora sostenida de los niveles de solvencia por encima de los observados en sus competidores.

Factores que podrían desmejorar en la calificación

- Aumento importante del nivel de morosidad o continuo deterioro de la calidad de la cartera de colocaciones.
- Reducción significativa de los niveles de cobertura que ocasione un incremento del gasto de provisiones, afectando a los resultados y/o al patrimonio efectivo y, por tanto, a la actual solvencia, situándose en niveles cercanos al mínimo regulatorio del sector.
- Mantener indicadores de liquidez en niveles bajos de manera sostenida.
- Impacto material del fenómeno de El Niño sobre la capacidad de pago de los clientes y la calidad de cartera, particularmente en las zonas y actividades más expuestas.
- Cambios derivados del proceso electoral municipal de oct-26 que afecten la continuidad del gobierno corporativo, la gestión o la orientación estratégica de CMAC Cusco.
- Deterioro sostenido de la rentabilidad y eficiencia, asociado a mayores provisiones, gastos operativos o presiones sobre los márgenes.

Limitaciones:

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada.
- **Limitaciones potenciales:** El fenómeno de El Niño podría repercutir en el desarrollo de las actividades productivas de los clientes en zonas donde CMAC Cusco mantiene operaciones, lo que incrementaría el riesgo de incumplimiento en el pago de obligaciones por parte de los clientes o una mayor necesidad de refinanciamientos, deteriorando potencialmente la calidad de la cartera. Asimismo, eventuales conflictos sociales y políticos podrían generar daños físicos a los activos, impactando negativamente en la continuidad y desempeño del negocio.

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 2021 – 2025 y no auditados a jun-2026
- **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 SBS. Reportes presentados a la SBS. Plan de solvencia enviado por la entidad.

Hechos de Importancia

- El 23 de septiembre de 2026, comunico que el Concejo Municipal del Cusco nominó a Ismael Sutta Soto como director representante de la mayoría del Concejo Municipal ante el Directorio de CMAC Cusco, dejando sin efecto la nominación de Alfredo Raúl Velazco Huayhua.
- El 22 de septiembre de 2026, CMAC Cusco realizó la Quinta Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados por S/ 29.5 MM, dirigida a inversionistas institucionales. La emisión comprende 118 bonos de S/ 250 mil cada uno, con pago semestral de intereses, amortización íntegra al vencimiento y fecha de redención el 15 de junio de 2036.
- El 21 de septiembre de 2026, el Directorio de CMAC Cusco aprobó el Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables hasta por un monto máximo en circulación de S/ 250.0 MM, sujeto a la opinión favorable de la SBS.
- El 11 de agosto de 2026, se comunica que el Directorio de CMAC Cusco aprobó la modificación de los artículos 5°, 7° y 9° de su Estatuto Social, a fin de habilitar la emisión de certificados provisionales de acciones, permitir la incorporación de un nuevo accionista y autorizar la realización de Juntas Generales de Accionistas no presenciales. Asimismo, se aprobó la suscripción de los documentos contractuales vinculados a la incorporación de BID Invest como nuevo accionista, incluido el contrato de fideicomiso correspondiente. Las modificaciones estatutarias están sujetas a la autorización de la SBS y los contratos al previo consentimiento y suscripción de BID Invest.
- El 27 de julio de 2026, se comunica la inscripción en Registros Públicos del aumento de capital aprobado por la Junta General de Accionistas del 31 de marzo de 2026, mediante la capitalización de S/ 79.48 MM correspondientes al 55% de las utilidades distribuibles del ejercicio 2025, incrementando el capital social de CMAC Cusco de S/ 551.94 MM a S/ 631.42 MM. Asimismo, se modificó el artículo 5° del Estatuto Social para reflejar el nuevo capital, representado por igual número de acciones de valor nominal de S/ 1.00 cada una.
- El 02 de junio de 2026, se comunica la colocación de la Serie C de la Tercera Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables de CMAC Cusco, por un monto de S/ 50.00 MM, con un rendimiento implícito de 5.03125%, plazo de 360 días y vencimiento el 29 de mayo de 2027. Asimismo, la demanda total ascendió a S/ 96.10 MM y el precio de colocación fue equivalente al 95.2098% del valor nominal.
- El 28 de mayo de 2026, se comunica la Actualización N° 4 del Segundo Prospecto Marco del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables de CMAC Cusco y la Actualización N° 4 del Prospecto Complementario correspondiente a la Tercera Emisión de dicho programa, ambas presentadas ante la SMV en la misma fecha.
- El 30 de abril de 2026, se comunica que la Junta General de Accionistas aprobó por unanimidad la incorporación de BID Invest como socio estratégico minoritario de CMAC Cusco, mediante la suscripción de hasta el 7.5% del capital social, a través de un aumento de capital de hasta S/ 65.00 MM. Asimismo, se delegó en el Directorio la facultad para definir los términos y condiciones finales de la transacción y ejecutar integralmente la operación.
- El 22 de abril de 2026, se comunica que el Directorio acordó convocar a una Junta General de Accionistas para el 30 de abril de 2026, a fin de tratar la aprobación del ingreso de un socio estratégico a CMAC Cusco S.A. y la delegación de facultades relacionadas con dicha operación.
- El 31 de marzo de 2026, se comunica que la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas aprobó la Memoria de Gestión y los Estados Financieros auditados del ejercicio 2025, así como la aplicación de la utilidad neta de S/ 160.56 MM, destinando S/ 16.06 MM a reserva legal, S/ 79.48 MM a capitalización y S/ 65.03 MM a dividendos a favor de la Municipalidad Provincial del Cusco. Como resultado, el capital social se incrementó a S/ 631.42 MM. Asimismo, se aprobó la modificación del artículo 14° del Estatuto Social y de la política de retribución del Directorio, mientras que la incorporación de un socio estratégico fue postergada para una próxima sesión.
- El 12 de marzo de 2026, se comunica que el Directorio aprobó los términos y condiciones de un Term Sheet referido a una potencial inversión en el capital de CMAC Cusco por parte de un tercero inversionista, el cual será sometido a evaluación y eventual aprobación de la Junta General de Accionistas. Asimismo, se acordó proponer la delegación de facultades al Directorio y a la Gerencia Mancomunada para implementar un eventual aumento de capital y la incorporación de un nuevo accionista, incluyendo las modificaciones estatutarias y trámites necesarios. Adicionalmente, se comunica que el Directorio acordó convocar a la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas para el 31 de marzo de 2026, a fin de tratar, entre otros puntos, la aprobación de la gestión social y estados financieros de 2025, la distribución de

- utilidades, el aumento de capital mediante capitalización de utilidades, la modificación parcial de los artículos 5° y 14° del Estatuto Social, la política de retribución del Directorio y la aprobación del ingreso de un socio estratégico a CMAC Cusco.
- El 26 de febrero de 2026, se comunica que el Directorio aceptó la renuncia del Oficial de Cumplimiento de CMAC Cusco, siendo el 04 de marzo de 2026 su último día de funciones. Asimismo, se designó como nueva Oficial de Cumplimiento a quien venía desempeñándose como Oficial de Cumplimiento Alterna, con vigencia a partir del 05 de marzo de 2026.
 - El 28 de enero de 2026, se comunica que CMAC Cusco mantiene programas de emisiones y saldos de valores que fueron ofertados y colocados en el mercado nacional mediante ofertas privadas, en cumplimiento de la Circular SMV N° 039-2026-SMV/11.1. Asimismo, se informó la difusión del Aviso Público Informativo aprobado por la SMV a través del Sistema MVNet.
 - El 13 de enero de 2026, se comunica que el Directorio acordó ratificar a Luis Fernando Vergara Sahuaraura como Presidente del Directorio de CMAC Cusco y a Carlos Enrique Quispe Altamirano como Vicepresidente.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de 3.1% a jun-2026. Según el INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector pesca, manufactura y minería e hidrocarburos. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron construcción (+10.9%), comercio (+6.2%), alojamiento y restaurantes (+5.4%), electricidad, gas y agua (+4.3%), servicios prestados a empresas (+3.6%) y transporte, almacenamiento y mensajería (+2.6%). Estos sectores representan alrededor del 29.1% de la producción nacional.

En detalle, a jun-2026, el desempeño del sector construcción estuvo explicado principalmente por el mejor desempeño positivo sustentado en el avance físico de obras y en el incremento en el consumo interno de cemento. En cuanto al sector comercio, este destacó por el desempeño favorable de los segmentos mayorista, minorista y automotriz, destacando la mayor comercialización de materiales de construcción, ferretería y vehículos. Asimismo, el sector de alojamiento y restaurantes estuvo impulsado principalmente por el desempeño del subsector restaurantes (+5.5%), favorecido por la mayor demanda en establecimientos de comida, servicios de bebidas, concesionarios de alimentos y catering, en un contexto de expansión de locales, promociones comerciales y mayor actividad turística y gastronómica a nivel nacional. Paralelamente, el sector de electricidad, gas y agua registró crecimiento vinculado por la mayor generación de energía eléctrica y producción de agua potable, pese a la contracción en la distribución de gas natural tras la interrupción temporal del gasoducto de Camisea. Por su parte, el sector de servicios prestados a empresas registró un crecimiento explicado por la mayor demanda de servicios profesionales, administrativos, publicidad, consultoría y actividades vinculadas al turismo y la ejecución de proyectos de inversión.

Finalmente, el sector transporte, almacenamiento y mensajería reflejó un desempeño positivo sustentado por la mayor actividad del subsector transporte (+2.9%) por vía terrestre, aérea y acuática y del subsector de almacenamiento (+1.9%) por mayor tiempo de permanencia de mercancías en los espacios de almacén y mayor servicio de gestión logística en puertos marítimos.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2021	2022	2023	2024	2025	1S-2026	2026 (E)***	2027 (E)***
PBI (var. % real)	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.1%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	-0.9%	0.3%, -6.2%	-0.2%, 8.5%
PBI Manufactura (var%)	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	-1.7%	-6.2%, 8.4%	3.3%, 2.7%
PBI Electr & Agua (var%)	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	4.3%	3.1%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	-33.2%	-28.3%	3.0%
PBI Construcción (var. % real)	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	10.9%	10.0%	3.9%
Inflación (var. % IPC)*	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	4.0%	2.80% - 3.20%	2.50%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$) **	3.97	3.81	3.71	3.73	3.36	3.41	3.36 - 3.44	3.39 - 3.50

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*BCRP: Variación porcentual últimos 12 meses / Información a jun-2026.

**SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP jun-2026.

***BCRP, Reporte de Inflación de jun-2026. Las Proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Para el 2026, el PBI crecería 3.4% (RI mar-26: 3.2%) sustentando principalmente en un mayor dinamismo esperada de los sectores no primarios, asociado a la revisión al alza del gasto privado. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual supere el rango meta, con tasas anuales de 3.8% para el 2026, en un escenario marcado por la incertidumbre política y económica nuevos choques de oferta y a una evolución más persistente de los precios destacó el impacto de los precios de combustibles en la trayectoria inflacionaria y posteriormente convergería a su rango meta en 2027 con 2.0%. Cabe señalar que la variación interanual de los precios sin incluir alimentos y energía (SAE) refleja adicionalmente un incremento temporal durante el primer trimestre, debido principalmente al reajuste tarifario en los servicios de agua y alcantarillado.

El balance de riesgos de la proyección de la inflación se revisa al alza. Entre los principales riesgos destacan: (i) un incremento en el riesgo de choques de oferta, distinguiendo entre aquellos de origen interno y externo, mientras que entre los factores que incidirían en una menor inflación se incrementa el riesgo de una demanda externa más débil.

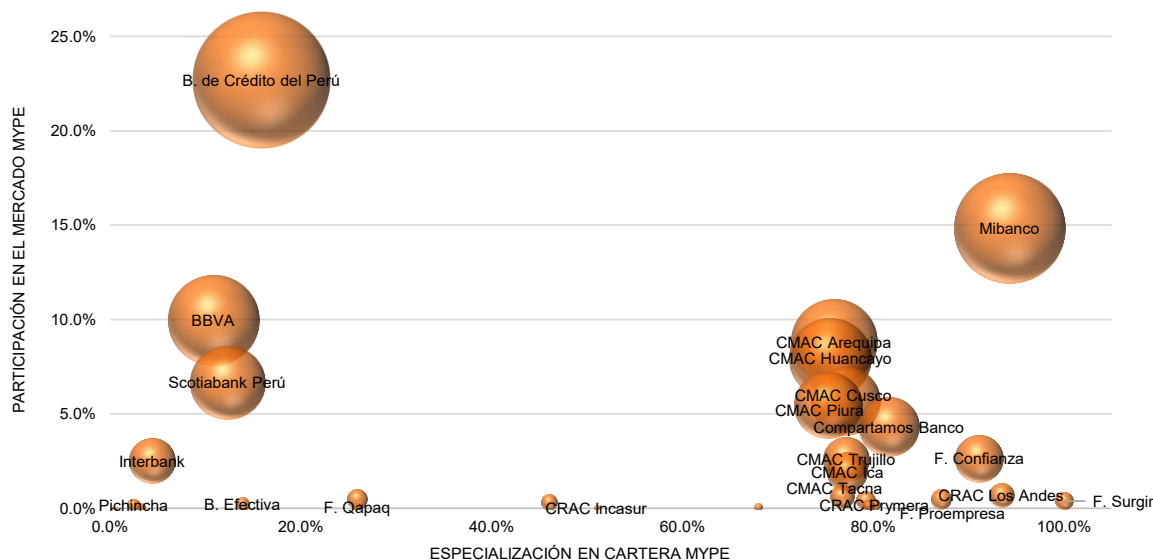
El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) disminuyó de 2.2% a 1.6% del PBI entre diciembre 2025 y mayo 2026. Dicha disminución obedece principalmente a la moderación en el crecimiento del gasto no financiero (+2.9%) como porcentaje del PBI, en línea con la consolidación fiscal. Por el lado de los ingresos corrientes, se prevé un mayor crecimiento real debido a los mayores precios de *commodities*, aunque estos caerían como porcentaje del PBI. Se esperaría que el déficit fiscal acumulado sea de 1.8% al 2026 y -1.5% al 2027.

Contexto del Sector Microfinanciero

La evaluación del sector microfinanciero peruano se sustenta en el crecimiento sostenido del financiamiento MYPE, la mejora de la calidad crediticia y una adecuada capacidad de absorción de pérdidas por parte de las entidades especializadas. El desempeño refleja una evolución favorable de las colocaciones, menores niveles de morosidad y cartera de alto riesgo, así como adecuados niveles de provisiones, solvencia, rentabilidad y liquidez. No obstante, persisten riesgos vinculados a la mayor vulnerabilidad de la microempresa, la heterogeneidad entre entidades, la concentración geográfica y el sobreendeudamiento, a los que se suma el Fenómeno El Niño como principal riesgo prospectivo. En este contexto, las perspectivas del sector se mantienen estables, condicionadas a que el crecimiento del crédito continúe acompañado de adecuados estándares de originación y a que los riesgos climáticos y financieros no deterioren materialmente la capacidad de pago de los deudores.

El análisis considera 46 entidades financieras, de las cuales 32 mantienen exposición al segmento MYPE a jun-2026, entendido como créditos a pequeñas y microempresas. Sobre este universo, se distinguen dos ámbitos: el Mercado de Financiamiento MYPE, que comprende a las 32 entidades con colocaciones en este segmento, y el Sistema Microfinanciero Especializado, conformado por 18 entidades en las que la cartera MYPE representa más del 50% de sus colocaciones totales.

PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO MYPE Y ESPECIALIZACIÓN DE CARTERA POR ENTIDAD A JUN-26

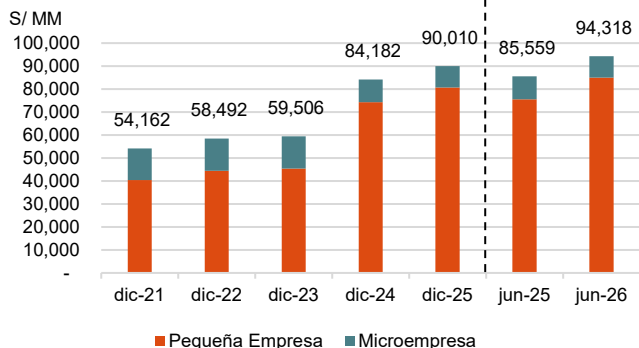


Fuente: SBS | Elaboración: PCR

El gráfico evidencia diferencias relevantes entre el grado de especialización en cartera MYPE y la importancia de cada entidad dentro del mercado. Las instituciones ubicadas hacia la derecha presentan una mayor concentración de sus colocaciones en créditos a micro y pequeñas empresas, mientras que aquellas situadas en la parte superior registran una mayor participación dentro del mercado MYPE. Asimismo, el tamaño de las burbujas representa el saldo absoluto de cartera MYPE, por lo que las entidades con mayor escala de financiamiento presentan una mayor dimensión visual.

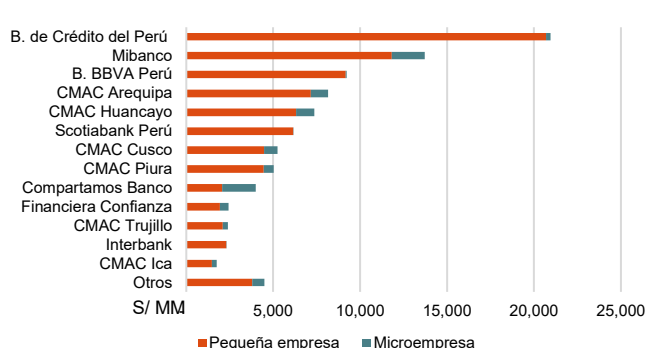
A jun-2026, las colocaciones dirigidas al segmento MYPE alcanzaron S/ 94,318 MM, registrando un crecimiento de 4.8% respecto a dic-2025 (S/ 90,010 MM) y de 10.2% respecto a jun-2025. La expansión durante el primer semestre estuvo explicada principalmente por los créditos a pequeñas empresas, que aumentaron 5.3% respecto a dic-2025, hasta S/ 84,921 MM, y concentraron el 90.0% de la cartera MYPE. Por su parte, los créditos a microempresas se mantuvieron relativamente estables (+0.5%), alcanzando S/ 9,397 MM. En consecuencia, el crecimiento reciente del financiamiento MYPE continúa sustentándose principalmente en el segmento de pequeña empresa.

EVOLUCIÓN DE CRÉDITOS MYPE¹



Fuente: SBS | Elaboración: PCR

RANKING CREDITOS MYPE JUN-2026



Fuente: SBS | Elaboración: PCR

En cuanto a la estructura del mercado, Banco de Crédito del Perú se posicionó como el principal proveedor de financiamiento MYPE, con una cartera de S/ 20,955 MM y una participación de 22.5%, seguido por Mibanco con 14.7% y BBVA Perú con 9.9%. Entre las entidades microfinancieras destacaron CMAC Arequipa (8.7%) y CMAC Huancayo (7.9%), seguidas por CMAC Cusco (5.6%) y CMAC Piura (5.4%). En conjunto, las cinco principales entidades concentraron aproximadamente el 63.7% de las colocaciones MYPE, reflejando una participación relevante tanto de la banca como de las cajas municipales dentro del financiamiento dirigido a este segmento.

Desde la distribución regional del crédito MYPE, las colocaciones MYPE mantienen una marcada concentración geográfica. Lima registró S/ 36,533 MM, equivalente a aproximadamente 38.7% del total de créditos MYPE, seguida por Arequipa (S/ 7,516 MM; 8.0%), La Libertad (S/ 5,596 MM; 5.9%), Cusco (S/ 5,246 MM; 5.6%) y Junín (S/ 4,903 MM; 5.2%). En conjunto, estas cinco regiones concentraron alrededor del 63.4% de la cartera MYPE, reflejando una mayor exposición del financiamiento hacia las principales plazas económicas del país.

No obstante, al evaluar la importancia del segmento MYPE dentro de la cartera crediticia de cada región, se observa una mayor incidencia relativa fuera de Lima. Destacan Madre de Dios (69%), Puno (68%), Amazonas (63%), Pasco (62%), Cusco y Huancavelica (61% cada una), donde los créditos a micro y pequeñas empresas representan una proporción significativa del financiamiento regional. En contraste, en Lima la cartera MYPE representa aproximadamente 11% de los créditos directos, evidenciando una estructura crediticia considerablemente más diversificada.

II. Sistema Microfinanciero Especializado

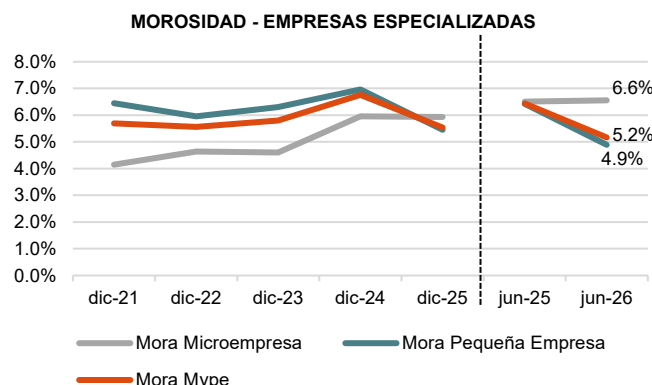
El análisis del Sistema Microfinanciero Especializado comprende a las 18 entidades identificadas bajo el criterio metodológico definido previamente, cuya cartera MYPE representa más del 50% de sus colocaciones totales. A partir de este universo, el análisis se orienta a evaluar la evolución del riesgo crediticio y la capacidad financiera de

¹ La evolución histórica de la cartera MYPE presenta una ruptura de comparabilidad a partir de 2024, asociada a la aplicación de la Resolución SBS N.° 2368-2023, que modificó los criterios de tipificación de determinados créditos empresariales y generó reclasificaciones entre segmentos. En consecuencia, el incremento observado entre dic-2023 y dic-2024 no responde exclusivamente a un crecimiento orgánico de las colocaciones.

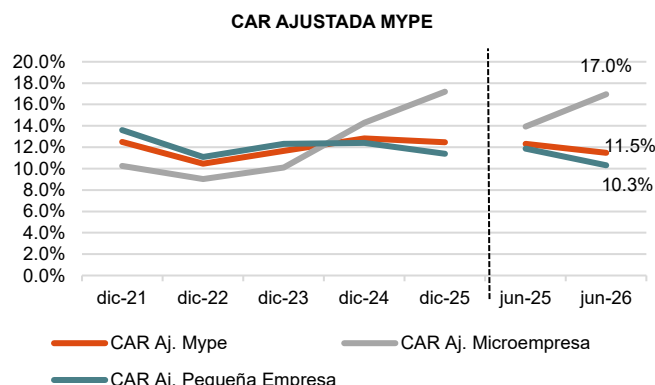
las entidades para absorber eventuales deterioros, considerando principalmente la calidad de cartera, los niveles de cobertura y solvencia, la rentabilidad, así como la liquidez y estructura de fondeo.

Morosidad MYPE

A jun-2026, la morosidad de la cartera MYPE del sistema microfinanciero especializado se ubicó en 5.2%, reduciéndose respecto al 5.5% registrado a dic-2025 y al 6.4% de jun-2025. La mejora estuvo explicada principalmente por el segmento de pequeña empresa, cuya mora disminuyó de 5.4% a 4.9% durante el primer semestre de 2026, manteniendo la tendencia favorable observada luego del máximo de 7.0% registrado a dic-2024. En contraste, la cartera de microempresa presentó una evolución desfavorable, con una morosidad de 6.6% a jun-2026, superior al 5.9% de dic-2025 y al 6.5% de jun-2025. En ese sentido, si bien el indicador agregado MYPE continúa mostrando una mejora, persisten presiones en el segmento de microempresa, que deberán ser monitoreadas por su mayor vulnerabilidad ante cambios en la capacidad de pago y shocks de carácter regional o sectorial.



Fuente: SBS | Elaboración: PCR

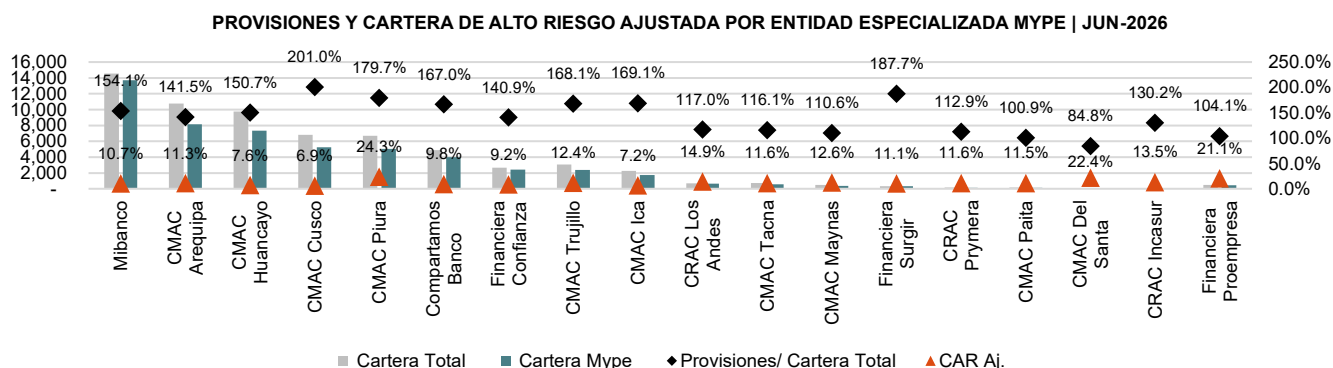


Fuente: SBS | Elaboración: PCR

A jun-2026, la CAR MYPE mejoró a 6.5%, frente a 7.1% a dic-2025 y 8.1% a jun-2025, acompañada de una menor incidencia de créditos refinanciados. Asimismo, la CAR Ajustada MYPE se redujo a 11.5%, principalmente por la mejora en pequeña empresa; sin embargo, los castigos continúan siendo relevantes dentro del deterioro crediticio. Por su parte, la microempresa mantiene la mayor vulnerabilidad, con una CAR Ajustada de 17.0%, evidenciando un nivel de riesgo superior al promedio del segmento MYPE.

Provisiones y Cartera de Alto Riesgo Ajustada por entidad especializada

A jun-2026, el Sistema Microfinanciero Especializado mantiene, en términos generales, adecuados niveles de cobertura de provisiones, con 17 de las 18 entidades registrando ratios superiores al 100%. No obstante, la CAR Ajustada presenta una dispersión importante, destacando los mayores niveles en CMAC Piura (24.3%), CMAC Del Santa (22.4%) y Financiera Proempresa (21.1%), mientras que CMAC Cusco (6.9%), CMAC Ica (7.2%) y CMAC Huancayo (7.6%) muestran los menores niveles.



Fuente: SBS | Elaboración: PCR

La capacidad de absorción difiere entre entidades según la combinación entre deterioro y cobertura. Así, CMAC Piura, pese a registrar la mayor CAR Ajustada, mantiene una cobertura elevada de 179.7%, lo que mitiga parcialmente su exposición; en contraste, CMAC Del Santa combina una CAR Ajustada de 22.4% con una cobertura de solo 84.8%, configurando una posición más vulnerable. En ese sentido, el análisis conjunto de la CAR Ajustada y las provisiones permite identificar con mayor precisión las entidades con mayores presiones sobre su perfil de riesgo crediticio.

Morosidad regional

A may-2026, última información regional disponible, la morosidad de la cartera total de créditos mostró una reducción generalizada respecto a dic-2025. Cabe precisar que este indicador comprende el total de colocaciones registradas en cada departamento y no exclusivamente la cartera MYPE; no obstante, permite identificar las regiones que presentan mayores niveles de deterioro crediticio y complementar el análisis de exposición geográfica de las entidades microfinancieras.

Los mayores niveles de morosidad se registraron en Loreto (7.2%), seguido por Tumbes, Ucayali y San Martín (6.3% cada uno), Áncash (6.2%) y Pasco (6.0%). En contraste, Lima presentó el menor indicador (2.6%), seguida por Madre de Dios y Huancavelica (3.3%) y Apurímac (3.4%). Respecto a dic-2025, todas las regiones mostraron una reducción de la morosidad, destacando las mejoras observadas en Amazonas (-1.5 p.p.), Piura (-1.2 p.p.), Áncash (-1.0 p.p.) y Lambayeque (-0.9 p.p.). Pese a esta evolución favorable, persisten diferencias relevantes entre departamentos, por lo que la concentración regional continúa siendo un factor importante para evaluar el perfil de riesgo de las entidades con mayor exposición a determinadas zonas del país.

Fortaleza financiera y capacidad de absorción

El Sistema Microfinanciero Especializado mantiene una adecuada capacidad de absorción, respaldada por niveles favorables de solvencia y una mejora de la rentabilidad. A may-2026, las 18 entidades registraron un RCG superior al mínimo regulatorio de 10%, destacando Financiera Surgir (25.6%), Compartamos Banco (22.2%) y Mibanco

(20.6%). Asimismo, a jun-2026, el ROE promedio aumentó de 10.8% a 15.0% y el ROA de 1.5% a 2.1%, mientras que el ratio de gastos operativos sobre margen financiero mejoró ligeramente de 63.2% a 62.8%.

Por su parte, el apalancamiento se mantuvo relativamente estable, con un promedio de 6.1x frente a 6.0x a dic-2025, mientras que la liquidez en moneda nacional permaneció adecuada, con un ratio promedio de 23.7% frente a 23.5% al cierre de 2025. No obstante, persisten diferencias entre entidades, por lo que aquellas que combinan menores niveles de capitalización, mayor deterioro crediticio y coberturas más ajustadas presentan una capacidad relativamente menor para enfrentar eventuales shocks adicionales.

III. Riesgos y Perspectivas

Fenómeno de El Niño

El fenómeno de El Niño constituye uno de los principales riesgos prospectivos para el sistema microfinanciero durante 2026-2027, debido a su potencial impacto sobre la generación de ingresos y capacidad de pago de las MYPE. De acuerdo con ENFEN, se mantiene la Alerta de El Niño Costero, con una mayor probabilidad de que el evento alcance una magnitud fuerte o extraordinaria hasta el verano 2026-2027. El riesgo presenta dos canales diferenciados: lluvias e inundaciones en la costa norte y central, que podrían afectar actividades productivas, comercio, transporte e infraestructura; y sequías o déficit hídrico en la zona andina sur, con mayor incidencia sobre actividades agropecuarias y negocios vinculados.

EXPOSICIÓN A MAYORES PRECIPITACIONES – COSTA NORTE Y CENTRAL				
Departamento	Cartera MYPE (S/ MM)	MYPE / créditos regionales	Morosidad total may-2026	Principal riesgo
La Libertad	5,596	40.0%	4.1%	Lluvias e inundaciones
Piura	3,760	37.0%	5.2%	Lluvias e inundaciones
Lambayeque	3,404	39.0%	5.5%	Lluvias e inundaciones
Áncash	2,210	45.0%	6.2%	Lluvias
Tumbes	486	45.0%	6.3%	Lluvias e inundaciones
Total	15,456	—	—	—

Fuente: SBS | Elaboración: PCR

Las regiones expuestas a mayores precipitaciones concentran aproximadamente S/ 15,456 MM, equivalentes al 16.4% de la cartera MYPE nacional (S/ 94,318 MM), destacando Tumbes y Áncash por mantener niveles de morosidad superiores al 6%. Por su parte, las regiones identificadas con riesgo elevado de sequía concentran S/ 22,323 MM, equivalentes al 23.7% de la cartera MYPE, con una elevada importancia relativa del financiamiento MYPE en departamentos como Puno, Cusco y Huancavelica. En estas zonas, una menor disponibilidad hídrica podría afectar la producción e ingresos de pequeños productores y trasladarse posteriormente hacia mayores niveles de deterioro crediticio.

EXPOSICIÓN A SEQUÍAS - SIERRA SUR Y CENTRO SUR				
Departamento	Cartera MYPE (S/ MM)	MYPE / créditos regionales	Morosidad total may-2026	Principal riesgo
Arequipa	7,516	47.0%	4.2%	Déficit hídrico
Cusco	5,246	61.0%	4.0%	Sequía / actividad agropecuaria
Puno	3,962	68.0%	3.6%	Sequía / ganadería
Tacna	1,603	50.0%	4.7%	Déficit hídrico
Ayacucho	1,447	58.0%	4.8%	Sequía / agricultura
Apurímac	1,235	58.0%	3.4%	Sequía / agricultura
Moquegua	833	57.0%	5.0%	Déficit hídrico
Huancavelica	481	61.0%	3.3%	Sequía / agricultura
Total	22,323	—	—	—

Fuente: SBS | Elaboración: PCR

Otros factores de riesgo

El sector microfinanciero mantiene riesgos asociados a la concentración geográfica, sobreendeudamiento y elevada competencia. A jun-2026, las cinco principales regiones concentraron alrededor del 63.4% de la cartera MYPE, mientras que el crecimiento de las colocaciones continúa exigiendo seguimiento sobre el endeudamiento múltiple y la calidad de originación, especialmente en microempresa. Asimismo, la competencia entre bancos, cajas y financieras podría generar presiones sobre márgenes y criterios de evaluación crediticia.

También persisten riesgos vinculados a cambios regulatorios, políticas públicas y ciberseguridad. La aplicación de nuevas disposiciones prudenciales puede afectar la comparabilidad de la cartera y generar impactos diferenciados entre entidades según sus holguras patrimoniales. Por otro lado, las medidas del nuevo Gobierno orientadas a ampliar el financiamiento y formalización de las MYPE representan una oportunidad de crecimiento, aunque deberán ejecutarse con adecuados estándares crediticios. Finalmente, la mayor digitalización incrementa la exposición a riesgos operacionales, fraude y ciberseguridad, haciendo necesario fortalecer los controles y la infraestructura tecnológica.

Perspectivas del sector microfinanciero

Para los próximos 12 meses, se espera que el financiamiento MYPE mantenga una trayectoria de crecimiento, respaldado por la demanda crediticia y las iniciativas orientadas a ampliar el acceso al financiamiento y promover la formalización. A jun-2026, las colocaciones MYPE alcanzaron S/ 94,318 MM, creciendo 4.8% respecto a dic-2025 y 10.2% interanual. En el escenario base, la calidad crediticia se mantendría relativamente estable; sin embargo, la microempresa continúa siendo el segmento de mayor vulnerabilidad, con una morosidad de 6.6% y una CAR Ajustada de 17.0%.

La capacidad de absorción del sistema se mantiene adecuada, sustentada en provisiones, capitalización, rentabilidad y liquidez, aunque con diferencias entre entidades. Los principales riesgos para los próximos meses estarán asociados al fenómeno de El Niño, la concentración geográfica, el sobreendeudamiento, la competencia y eventuales cambios regulatorios o de política pública. En particular, la materialización de shocks climáticos o un deterioro en los ingresos de los deudores podría trasladarse hacia mayores niveles de mora, refinanciamientos y reprogramaciones.

Análisis de la Institución

Reseña

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A., ("CMAC Cusco") es una entidad jurídica de derecho privado, constituida el 23 de abril de 1988, con autonomía administrativa, económica y financiera, dentro de las limitaciones legales vigentes, siendo el único accionista la Municipalidad Provincial de Cusco.

CMAC Cusco tiene como objeto societario captar recursos del público y otorgar financiamientos a las micro, pequeñas y medianas empresas, así como financiamiento a personas naturales en las modalidades de préstamo pignorativo, y 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.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

CMAC Cusco mantiene prácticas de responsabilidad social orientadas a sus principales grupos de interés, entre ellos clientes, colaboradores y accionistas. Cuenta con una directiva de ecoeficiencia que contempla iniciativas de reciclaje, eficiencia energética y uso racional del agua. Asimismo, desarrolla acciones orientadas a promover la igualdad de oportunidades, dispone de un Código de Ética y mantiene iniciativas de vinculación con la comunidad, principalmente mediante programas de educación financiera y capacitación a microempresarios.

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, CMAC Cusco mantiene mecanismos orientados a resguardar los derechos de los accionistas y facilitar una adecuada comunicación con sus órganos de gobierno. Asimismo, dispone de un Reglamento del Directorio, mecanismos para la gestión de potenciales conflictos de interés, un área de Auditoría Interna, un Manual para la Gestión Integral de Riesgos y una política de información formalmente aprobada. Estas prácticas cobran especial relevancia considerando el proceso de incorporación de un nuevo accionista estratégico a la estructura de propiedad de la CMAC.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

A jun-2026, el capital social de CMAC Cusco se encuentra totalmente suscrito y pagado, alcanzando S/ 551.9 MM (dic-2025: S/ 551.9 MM), representado por 551,943,961 acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.00 por acción. La Municipalidad Provincial del Cusco mantiene el 100% del accionariado de la entidad. Asimismo, en marzo de 2026, la Junta General de Accionistas aprobó la capitalización del 55% de las utilidades correspondientes al ejercicio 2025.

Cabe destacar que, el 11 de agosto de 2026, el Directorio de CMAC Cusco aprobó la suscripción de los documentos contractuales vinculados a la incorporación de BID Invest como nuevo accionista de la entidad. La operación se encuentra sujeta al cumplimiento de las condiciones y autorizaciones correspondientes.

Por otro lado, el Directorio está conformado por siete miembros, de los cuales tres son designados en representación de la Municipalidad Provincial del Cusco, mientras que los cuatro restantes corresponden a representantes de COFIDE, el Arzobispado del Cusco, la Cámara de Comercio de Cusco y AMAIN y ASINTEX Cusco. Esta composición permite incorporar representantes de distintos grupos vinculados a la actividad económica y financiera de la región, limitando la concentración de la representación del accionista municipal dentro del Directorio.

Directorio	
Nombre	Cargo (Representante)
Luis Fernando Vergara Sahuaraura	Presidente de Directorio
Carlos Enrique Quispe Altamirano	Vicepresidente de Directorio
Jose Carlos Huaman Cruz	Director
Nelson Porras Condori	Director
Alberto Carpio Joyas	Director
Jorge Christian Figueroa Venero	Director
Ismael Sutta Soto*	Director

*Asumió el cargo en set-2026.

Fuente: CMAC Cusco, SMV / Elaboración: PCR

El Directorio se encuentra presidido por el Sr. Luis Fernando Vergara Sahuaraura, Contador Público por la Universidad Andina del Cusco y Magíster en Administración de Negocios por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Asimismo, cuenta con formación complementaria en dirección de empresas, gestión financiera, liderazgo y gobierno corporativo, incluyendo programas ejecutivos en CENTRUM PUCP, INCAE Business School y la Universidad Adolfo Ibáñez. Es director de CMAC Cusco desde octubre de 2021 y cuenta con experiencia en el sistema financiero y en cargos de alta dirección, habiéndose desempeñado como Gerente de Administración de CMAC Cusco, Gerente General de EPS Seda Cusco y Consettur Machupicchu, así como Director de Administración del Talento Humano del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento.

Plana Gerencial (Jun-2026)		
Nombre	Cargo	Formación
Walter Nieri Rojas Echevarría	Gerente Central de Negocios	Magíster en Administración de Empresas
Carlos Tamayo Caparo	Gerente Central de Administración y Operaciones	Magíster en Administración de Empresas
Yovana Margot Enriquez Tisoc	Gerente Central de Finanzas y Control de Gestión	Maestría en Contabilidad

Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

La Plana Gerencial se encuentra dirigida por una Gerencia Mancomunada conformada por Walter Nieri Rojas Echevarría, Gerente Central de Negocios; Yovana Margot Enriquez Tisoc, Gerente Central de Finanzas y Control de Gestión; y Carlos Tamayo Caparo, Gerente Central de Administración y Operaciones. Los miembros de la Gerencia cuentan con amplia experiencia en el sistema financiero y en la propia institución. En particular, el Sr. Rojas registra una extensa trayectoria en el sistema de cajas municipales, habiendo ocupado cargos gerenciales en CMAC Huancayo, CMAC Trujillo y CMAC Arequipa; la Sra. Enriquez cuenta con más de 23 años de experiencia en CMAC Cusco, principalmente en las áreas de contabilidad, finanzas y operaciones; mientras que el Sr. Tamayo cuenta con más de 17 años de trayectoria en la entidad, habiendo desempeñado previamente cargos clave como Gerente Central de Ahorros y Finanzas, Gerente Central de Créditos y Gerente Central de Administración. La permanencia y experiencia de sus principales ejecutivos favorecen la continuidad de la gestión y el conocimiento institucional. Asimismo, el esquema de Gerencia Mancomunada contribuye a una adecuada distribución de responsabilidades y reduce la concentración de la toma de decisiones, mitigando potenciales riesgos de injerencia política derivados de la naturaleza municipal de su accionariado.

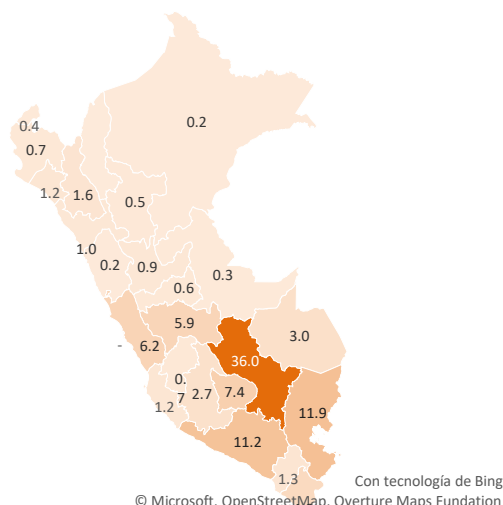
Operaciones y Productos

CMAC Cusco orienta su oferta principalmente al financiamiento de la pequeña y microempresa, complementada por créditos de consumo, hipotecarios, financiamiento a medianas empresas y préstamos pignoraticios. Por el lado pasivo, ofrece productos de ahorro, CTS y depósitos a plazo fijo. Asimismo, la entidad cuenta con tarjetas de crédito y viene desarrollando productos financieros con enfoque sostenible e inclusivo, principalmente dirigidos al sector agropecuario y a segmentos con acceso limitado al sistema financiero. Complementariamente, la CMAC continúa fortaleciendo su oferta y canales digitales mediante Wayki, banca por internet y otros canales alternativos de atención.

A jun-2026, CMAC Cusco mantiene su enfoque principalmente en el segmento MYPE, concentrando 77.1% de su cartera en créditos a micro y pequeña empresa, seguido de consumo e hipotecario con 22.8% del total, y una mínima participación en el segmento de mediana empresa (0.2%). Por el lado de captaciones, la estructura se concentra principalmente en depósitos a plazo, que representan 55.2% del total, seguidos por ahorros (41.8%) y entre otras obligaciones (3.0%).

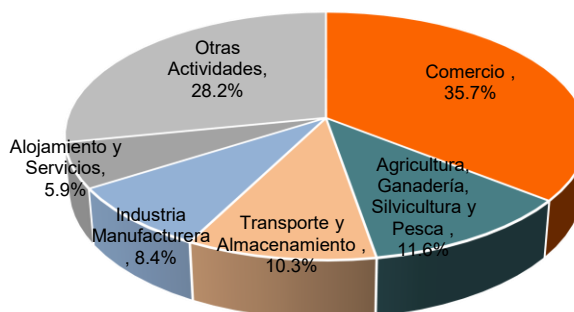
Geográficamente, la cartera mantiene su principal exposición en Cusco (36.0%), seguida por Puno (11.9%), Arequipa (11.2%), Apurímac (7.4%), Lima (6.2%) y Junín (5.9%), departamentos que en conjunto concentran el 78.6% de las colocaciones. No obstante, la entidad mantiene exposición crediticia en 24 departamentos del país, sin participación en Callao, evidenciando un alcance nacional, aunque con una concentración relevante en su zona de origen y departamentos del sur.

Participación de créditos directos por región (%) jun-2026



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Distribución de créditos empresariales por sector económico jun-2026



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En cuanto a los créditos empresariales por actividad económica, la principal actividad económica corresponde a comercio (35.7%), seguida de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (11.6%), transporte y almacenamiento (10.3%), industria manufacturera (8.4%) y alojamiento y servicios de comida (5.9%), que en conjunto concentran el 71.9% de la cartera. El 28.1% restante se encuentra distribuido entre 15 actividades económicas agrupadas en la categoría "Otros", entre las que destacan otras actividades de servicios, actividades de servicios administrativos y de apoyo, construcción, actividades profesionales, científicas y técnicas, y actividades inmobiliarias. En ese sentido, si bien se observa una exposición relevante al comercio, consistente con el enfoque MYPE de CMAC Cusco, el resto de la cartera presenta una distribución entre diversas actividades económicas.

Riesgo Financieros

CMAC 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, acorde con su nivel de apetito y tolerancia al riesgo de la institución. La Gerencia de Riesgos se encarga de proponer políticas, procedimientos y metodologías apropiadas para la Gestión Integral de Riesgos, entre otros.

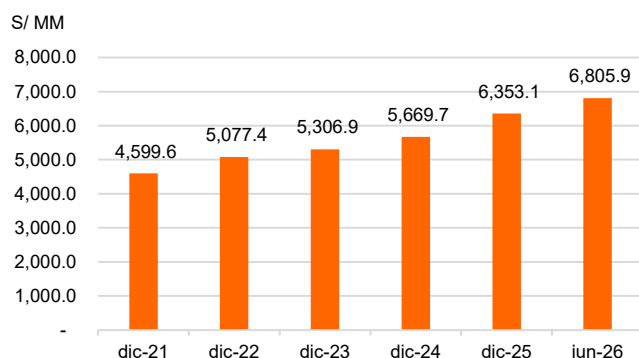
Riesgo de Crédito

Evolución y Estructura de créditos

A jun-2026, la cartera directa bruta de CMAC Cusco alcanzó S/ 6,805.9 MM, registrando un crecimiento de 7.1% respecto a dic-2025 (S/ 6,353.1 MM), equivalente a un incremento aproximado de S/ 452.8 MM durante el primer semestre de 2026.

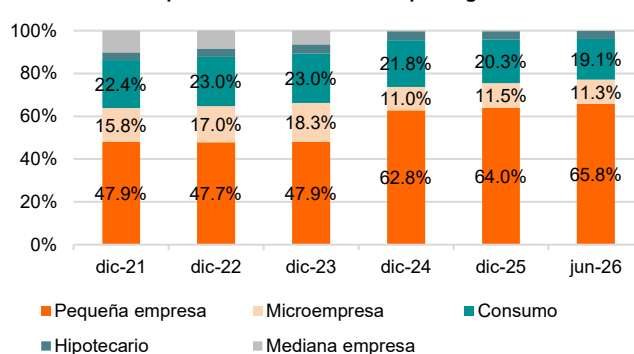
El crecimiento estuvo explicado principalmente por el segmento de pequeña empresa, cuya participación aumentó de 64.0% a dic-2025 a 65.8% a jun-2026, consolidándose como el principal componente de la cartera de la CMAC. Por su parte, la participación de microempresa se mantuvo relativamente estable en 11.3% (dic-2025: 11.5%). En contraste, consumo redujo su participación de 20.3% a 19.1%, mientras que hipotecario disminuyó de 3.9% a 3.6%. En ese sentido, durante el primer semestre de 2026 se observa una mayor orientación de la cartera hacia pequeña empresa, reforzando la concentración de las colocaciones de CMAC Cusco en dicho segmento.

Evolución de cartera directa



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Composición de cartera directa por segmento



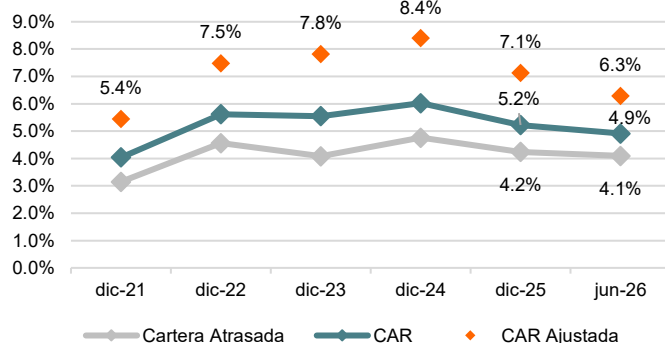
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Calidad de la Cartera

A jun-2026, CMAC Cusco mantuvo una adecuada calidad de cartera. La CAR se redujo de 5.2% a dic-2025 a 4.9%, mientras que la CAR ajustada disminuyó de 7.1% a 6.3% y la cartera atrasada se ubicó en 4.1% (dic-2025: 4.2%). En conjunto, la evolución de estos indicadores evidencia que la expansión de las colocaciones no ha venido acompañada de un incremento proporcional del deterioro crediticio. Asimismo, la reducción de los créditos refinanciados contribuyó a contener la cartera de mayor riesgo. Esta evolución cobra relevancia considerando que el crecimiento de la CMAC continúa apoyándose en la ampliación de su base de clientes y en colocaciones de ticket reducido, favoreciendo la atomización del portafolio.

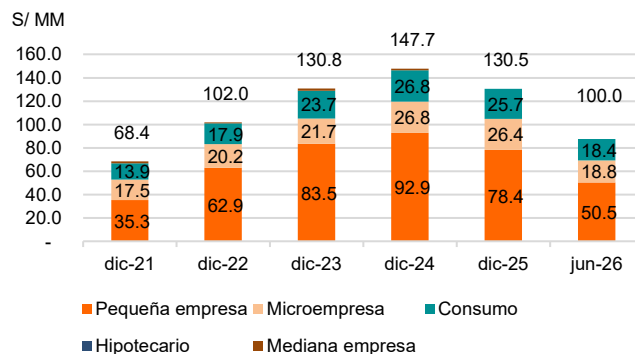
Los castigos ascendieron a S/ 100.0 MM, por debajo de los S/ 130.5 MM registrados a dic-2025, concentrándose principalmente en pequeña empresa, en línea con la composición de la cartera. La reducción de los castigos, junto con la mejora de la CAR ajustada, refuerza la lectura favorable de la calidad del portafolio, dado que la evolución de los indicadores no estaría siendo explicada por una mayor depuración de créditos deteriorados. Cabe señalar además que, de acuerdo con lo señalado por la Gerencia, la CMAC no mantiene como práctica recurrente la venta de cartera, acompañando al cliente durante las distintas etapas del ciclo crediticio.

Evolución de indicadores de morosidad



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Castigos Anualizados

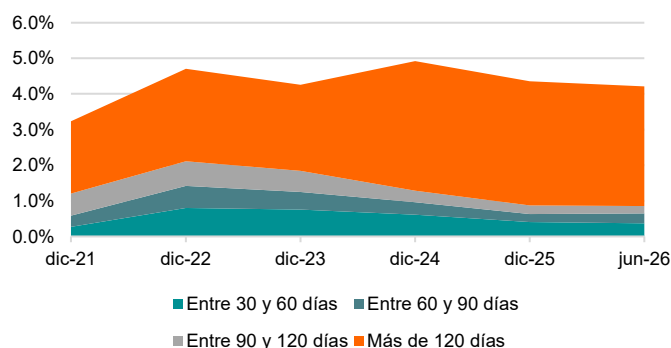


Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En cuanto a la antigüedad de la mora, no se observa una migración relevante hacia tramos de mayor deterioro. Los créditos con más de 120 días de atraso redujeron ligeramente su participación de 3.5% a 3.4%, mientras que los demás tramos se mantuvieron relativamente estables. Esta evolución cobra mayor relevancia considerando el crecimiento sostenido de las colocaciones, evidenciando una adecuada gestión comercial y crediticia, sin que a la fecha se observe una aceleración significativa de la mora temprana que anticipe presiones materiales sobre la calidad del portafolio.

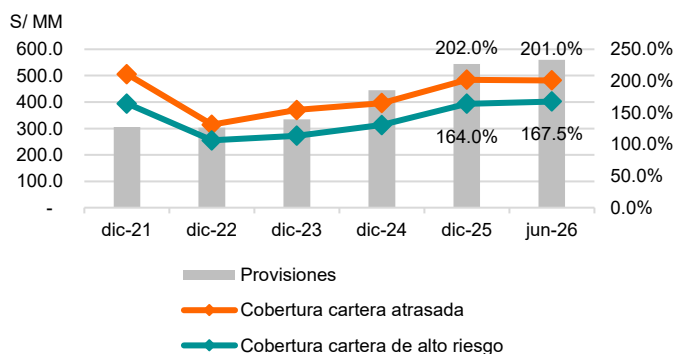
Por otro lado, la elevada cobertura de la cartera deteriorada constituye uno de los principales mitigantes del riesgo crediticio de CMAC Cusco. Las provisiones alcanzaron S/ 560.1 MM, permitiendo mantener una cobertura de 201.0% sobre la cartera atrasada y 167.5% sobre la CAR, además, son las coberturas más altas del sector. Estos niveles se mantienen holgados y otorgan capacidad para absorber potenciales pérdidas ante escenarios adversos. Adicionalmente, la CMAC mantiene provisiones voluntarias como colchón prudencial, particularmente relevante considerando su exposición al segmento MYPE y los riesgos asociados a eventos climáticos y coyunturales.

Morosidad por tramos



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

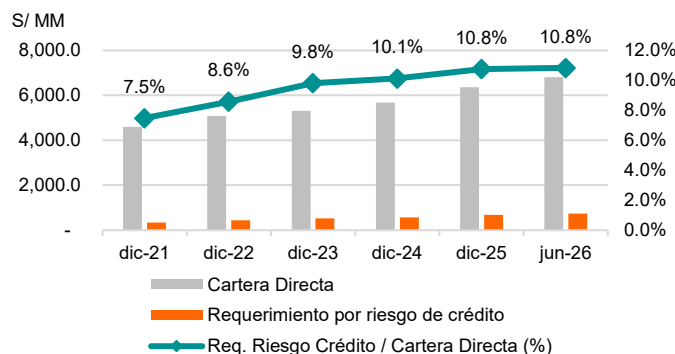
Provisiones



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Asimismo, el requerimiento de patrimonio por riesgo de crédito ascendió a S/ 737.0 MM, incrementándose 7.9% respecto a dic-2025, en línea con el crecimiento de las colocaciones. No obstante, su relación respecto de la cartera se mantuvo estable en 10.8%, lo que indica que la expansión del portafolio no ha implicado, hasta el momento, un incremento material en la intensidad de riesgo crediticio ni una modificación significativa de su perfil de consumo de capital.

Requerimiento de Riesgo de Crédito



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

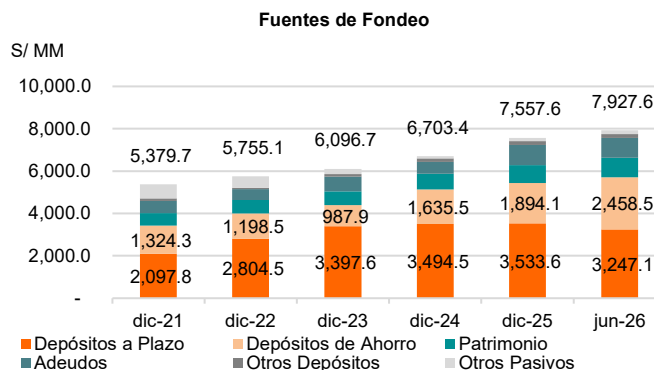
Finalmente, las cosechas continúan mostrando un comportamiento favorable y se mantienen dentro de los niveles de riesgo definidos por la CMAC, lo que respalda la calidad de la originación reciente. No obstante, considerando el ritmo de crecimiento de las colocaciones y la mayor participación de pequeña empresa, se mantiene como factor de seguimiento la evolución de la nueva cartera, así como los controles asociados a capacidad de pago y sobreendeudamiento. A la fecha, estos factores no se han traducido en un deterioro material de los principales indicadores de calidad, aunque su seguimiento resulta relevante para evaluar la sostenibilidad del crecimiento de la cartera.

Riesgo de Liquidez

A jun-2026, las fuentes de fondeo de CMAC Cusco ascendieron a S/ 7,927.6 MM, registrando un crecimiento de 4.9% respecto a dic-2025 (S/ 7,557.6 MM). La estructura continúa sustentándose principalmente en los depósitos del público, que en conjunto representan alrededor de 74% del fondeo total, constituyéndose como la principal fuente de financiamiento de las operaciones de la entidad.

Durante el semestre se observó una recomposición de las captaciones hacia depósitos de ahorro, cuyo saldo aumentó de S/ 1,894.1 MM a S/ 2,458.5 MM, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron de S/ 3,533.6 MM a S/ 3,247.1 MM. Esta evolución favorece el costo de fondeo, dado que los depósitos de ahorro presentan un menor costo relativo; no obstante, incorporan una mayor volatilidad frente a los depósitos a plazo, por su mayor disponibilidad para los depositantes.

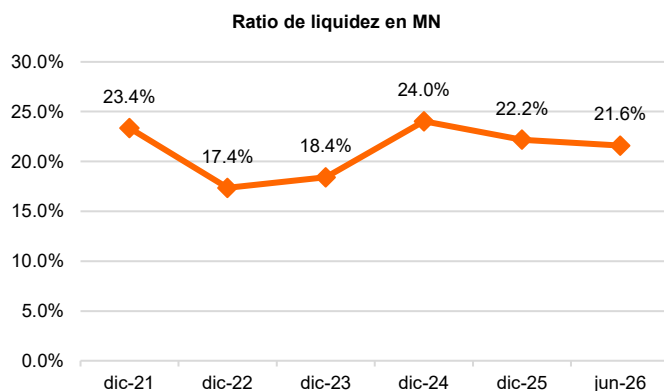
Asimismo, los adeudos alcanzaron S/ 928.5 MM, manteniéndose como una fuente relevante de diversificación de fondeo, mientras que el patrimonio se incrementó a S/ 927.5 MM. En conjunto, CMAC Cusco mantiene una estructura de fondeo diversificada, con una mayor participación de recursos de menor costo, aunque con una composición que requiere una adecuada gestión de liquidez para mitigar potenciales riesgos asociados al incremento de los ahorros.



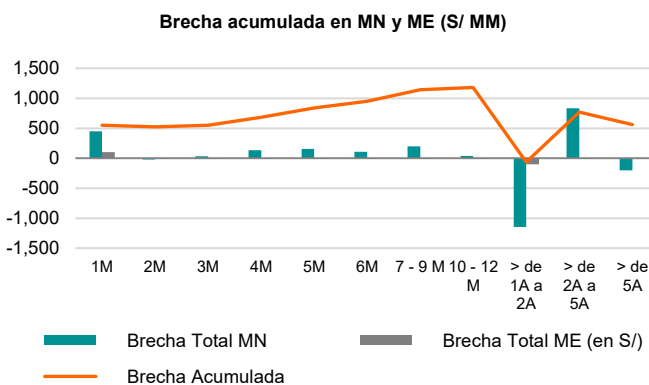
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

A jun-2026, CMAC Cusco mantiene una adecuada posición de liquidez, con indicadores superiores al promedio del sistema de cajas municipales. El ratio de liquidez en MN se ubicó en 21.6% (dic-2025: 22.2%), por encima del 20.5% registrado por el sistema; mientras que el ratio en ME aumentó de 95.8% a 98.6%, también superior al promedio de las CMAC de 93.9%. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL) se redujo de 255.5% a dic-2025 a 208.9% a jun-2026, manteniendo capacidad para afrontar salidas netas de efectivo de corto plazo. Por su parte, el Ratio de Financiación Neta Estable (RFNE) disminuyó de 151% a 145%, aunque continúa mostrando una holgura importante y una adecuada disponibilidad de fondeo estable para respaldar los activos de mayor plazo.

En cuanto al calce de plazos, la CMAC presenta descalces individuales en determinadas bandas; sin embargo, estos son compensados por excedentes en otros tramos, manteniéndose brechas acumuladas positivas durante los primeros doce meses. Así, pese a los descalces puntuales observados principalmente en el segundo y sexto mes, la estructura de vencimientos no evidencia, bajo condiciones normales, una necesidad material de fondeo adicional en el horizonte analizado.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: PCR

La mayor participación de los depósitos de ahorro dentro de las fuentes de fondeo incorpora una mayor sensibilidad potencial a retiros, dada su disponibilidad inmediata frente a los depósitos a plazo. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado por la baja concentración de las captaciones: a jun-2026, los 10 y 20 principales depositantes representaron alrededor de 4% y 5% de los depósitos, respectivamente, mientras que la deuda con los 10 y 20 mayores acreedores se ubicó en 11.3% y 13.8%, manteniéndose dentro de los niveles de riesgo bajo establecidos por la CMAC.

Asimismo, los escenarios de estrés muestran una adecuada capacidad de respuesta ante presiones de liquidez. Bajo un escenario sistémico, la CMAC estima necesidades acumuladas de aproximadamente S/ 105.6 MM y US\$ 2.6 MM hasta seis meses, mientras que bajo un escenario combinado estas ascenderían a alrededor de S/ 109.0 MM y US\$ 2.7 MM. Estos requerimientos resultan acotados frente a las fuentes contingentes de liquidez disponibles.

En ese sentido, la CMAC cuenta con S/ 1,030 MM en líneas de financiamiento disponibles, principalmente con COFIDE y Banco de la Nación, además de aproximadamente S/ 794.6 MM en CDBCRP susceptibles de utilizarse en operaciones de reporte con el BCRP. La amplitud de estas fuentes frente a las brechas estimadas constituye un mitigante relevante y fortalece la capacidad de CMAC Cusco para afrontar escenarios de estrés sin generar presiones significativas sobre su liquidez.

Riesgo de Mercado

CMAC 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 la empresa de acuerdo a la metodología establecida en el Manual de Gestión de Riesgo de Mercado vigente.

A jun-2026, la exposición de CMAC Cusco al riesgo de mercado se mantiene acotada, con un requerimiento de patrimonio efectivo de S/ 5.1 MM, ligeramente superior a los S/ 4.8 MM de dic-2025, pero aún marginal frente a los requerimientos asociados a riesgo de crédito y operacional. En ese sentido, las variaciones de mercado mantienen una incidencia limitada sobre el perfil global de riesgo y el consumo de capital de la CMAC.

Respecto al riesgo de tasa de interés, la Ganancia en Riesgo (GER) aumentó de 0.61% a 1.22% del patrimonio efectivo, evidenciando una mayor sensibilidad del margen financiero ante movimientos adversos de tasas durante el semestre. No obstante, el impacto continúa siendo acotado. Asimismo, el Valor Patrimonial en Riesgo (VPR) disminuyó de 0.42% a 0.10%, reflejando una menor exposición del valor económico del patrimonio ante cambios en las tasas de interés de mayor plazo. Ambos indicadores son monitoreados periódicamente respecto del patrimonio efectivo por la CMAC.

Por su parte, el riesgo cambiario se mantiene reducido. La posición global en moneda extranjera pasó de una sobreventa de S/ 1.6 MM a dic-2025 a S/ 0.9 MM a jun-2026, reduciendo la exposición ante fluctuaciones del tipo de cambio. Adicionalmente, la CMAC no registra posiciones netas en derivados y la posición cambiaria representa una proporción marginal de su patrimonio efectivo, manteniéndose ampliamente dentro de los límites regulatorios. En conjunto, la baja dolarización del balance y la ausencia de posiciones significativas en derivados limitan el potencial impacto del riesgo cambiario sobre los resultados y la solvencia de CMAC Cusco.

Riesgo Operativo

A jun-2026, el riesgo operacional de CMAC Cusco se mantiene acotado respecto de los niveles de apetito definidos por la entidad, pese al crecimiento de las operaciones y al proceso de transformación tecnológica que viene desarrollando. El requerimiento de patrimonio efectivo por este riesgo ascendió a S/ 133.9 MM, incrementándose 10.4% respecto a dic-2025 (S/ 121.3 MM), y se mantiene como el segundo componente más relevante del requerimiento regulatorio después del riesgo de crédito.

Durante el primer semestre de 2026, la CMAC registró pérdidas operacionales netas por S/ 6.3 MM, menores en 29.4% frente al mismo periodo del año anterior. La mayor parte de dichas pérdidas se encuentra asociada a créditos castigados en etapas tempranas de pago, mientras que los eventos vinculados a fraude, fallas de sistemas y otros procesos operativos mantienen una incidencia menor. En términos de gestión, luego de excluir los eventos singulares o mitigables considerados por la metodología interna, el consumo del apetito de riesgo operacional se mantiene holgado, alcanzando 30.5% del nivel proporcional previsto a junio y 15.3% del apetito anual; asimismo, el Indicador de Riesgo Operacional se ubicó en 0.50%, por debajo del límite interno de 1.72%.

La CMAC mantiene mecanismos de identificación y seguimiento mediante KRIs, autoevaluaciones de riesgos y controles y planes de acción. A jun-2026, de los 85 planes de acción identificados, 41.2% se encontraban implementados y 30.6% pendientes dentro de plazo, mientras que 22.4% permanecían suspendidos, principalmente asociados a proyectos aún no iniciados. Asimismo, las autoevaluaciones realizadas durante el trimestre muestran que los controles permiten reducir de manera importante la severidad de los riesgos inherentes; no obstante, en el proceso de originación y evaluación de créditos permanecen algunos riesgos residuales altos, vinculados principalmente a fraude, validación de información y adecuada evaluación del cliente, para los cuales se establecieron medidas correctivas con implementación prevista durante 2026.

De manera complementaria, considerando la mayor digitalización de las operaciones, CMAC Cusco viene incorporando evaluaciones preventivas de riesgo operacional sobre nuevos productos, servicios y plataformas tecnológicas. En particular, la evaluación del Centro de Operaciones de Seguridad (SOC) permitió reducir los riesgos inicialmente identificados como altos hacia niveles residuales bajos y moderados, lo que constituye un mitigante frente al creciente riesgo tecnológico y de ciberseguridad asociado al proceso de transformación de la entidad.

Prevención de Lavado de Activos

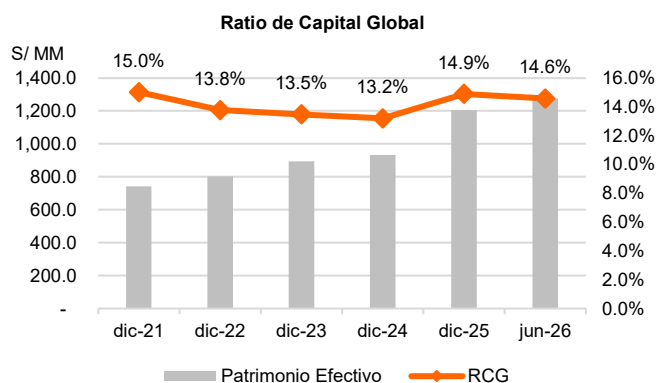
Caja Cusco cuenta con un sistema de prevención y gestión de riesgos de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo, además realiza capacitaciones a su personal acorde al programa elaborado por la Oficialía de Cumplimiento. Asimismo, cuenta con un informe de gestión de cumplimiento realizado 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.

Riesgo de Solvencia

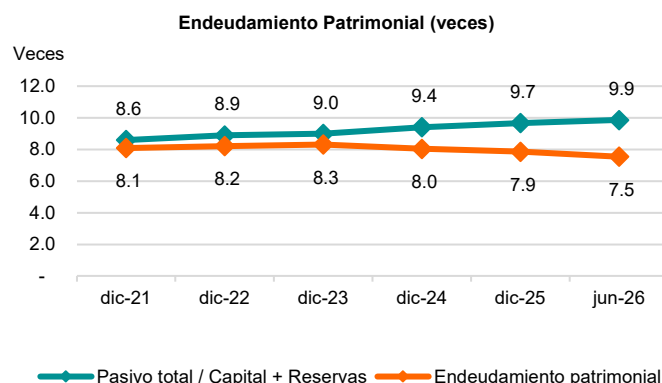
A jun-2026, CMAC Cusco mantiene una adecuada posición de solvencia, con un patrimonio efectivo de S/ 1,276.2 MM, superior en 5.9% respecto a dic-2025 (S/ 1,205.6 MM). No obstante, el crecimiento de los activos ponderados por riesgo acompañó la expansión de las operaciones, por lo que el Ratio de Capital Global (RCG) se ubicó en 14.6% (dic-2025: 14.9%). Pese a esta ligera reducción, el indicador mantiene una holgura relevante frente al mínimo regulatorio de 10% y se encuentra por encima del nivel de apetito de riesgo bajo definido internamente por la CMAC.

En cuanto a la calidad del patrimonio efectivo, se observa una mejora en su composición. El Patrimonio Efectivo de Nivel 1 ascendió a S/ 861.8 MM, equivalente a 67.5% del patrimonio efectivo total (dic-2025: 64.9%), mientras que el Patrimonio Efectivo de Nivel 2 representó el 32.5% restante. En línea con ello, el RCG1 aumentó de 9.67% a dic-2025 a 9.84% a jun-2026, evolución favorable considerando que el RCG total presentó una ligera reducción durante el semestre. De este modo, la solvencia muestra una mayor participación relativa de recursos con mayor capacidad de absorción de pérdidas.

Por su parte, el Patrimonio Efectivo de Nivel 2 continúa sustentado principalmente en instrumentos subordinados y provisiones genéricas. La CMAC mantiene préstamos subordinados con COFIDE y entidades financieras del exterior, así como bonos subordinados colocados mediante emisiones privadas con inversionistas institucionales. Adicionalmente, mantiene préstamos subordinados con BID Invest, Oikocredit y otras entidades. Asimismo, el plan de capital considera nuevas emisiones de deuda subordinada durante 2026, como parte de las fuentes previstas para acompañar el crecimiento de los activos ponderados por riesgo.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

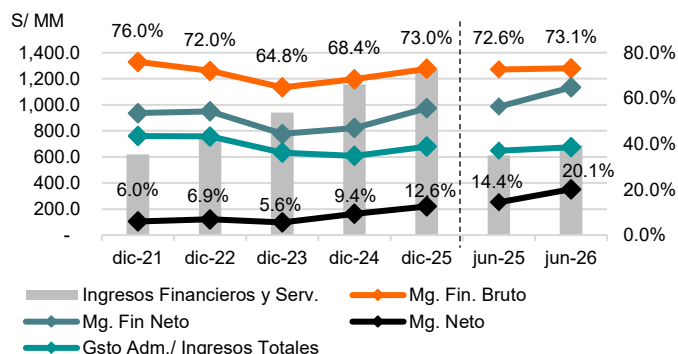
Adicionalmente, CMAC Cusco viene gestionando la incorporación de BID Invest como socio estratégico, operación que constituiría un elemento relevante de fortalecimiento patrimonial. De acuerdo con lo señalado por la Gerencia en la reunión, BID Invest tendría una participación aproximada de 7.5% del accionariado, mediante un aporte de

capital de S/ 65 MM. Cabe precisar que a jun-2026 dicho aporte aún no se encuentra materializado, por lo que no forma parte del patrimonio efectivo ni de los indicadores de solvencia del periodo.

Resultados Financieros

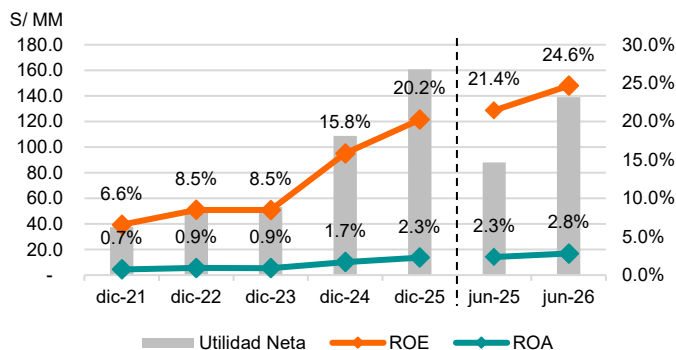
A jun-2026, CMAC Cusco consolidó una mejora relevante en su capacidad de generación de resultados, manteniendo el crecimiento de las colocaciones sin sacrificar el margen financiero. Los ingresos financieros y por servicios aumentaron 12.7% interanual, mientras que los gastos financieros crecieron a un ritmo menor, permitiendo que el margen financiero bruto se mantenga elevado en 73.1% (jun-2025: 72.6%). Esta evolución refleja una adecuada gestión del margen, en un contexto de expansión del balance, y resulta consistente con la estrategia de la CMAC de optimizar su costo de fondeo.

Ingresos Totales, Márgenes y % Gastos Administrativos



Fuente: Auditados y SMV / Elaboración: PCR

Rentabilidades



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El principal impulso a la rentabilidad provino de la menor carga asociada al riesgo de crédito. Las provisiones netas disminuyeron de S/ 99.8 MM a S/ 57.4 MM, permitiendo que el margen financiero neto se amplíe de 56.3% a 64.8%. Esta mejora resulta consistente con la evolución favorable de la calidad de cartera y se produjo manteniendo niveles holgados de cobertura.

Por su parte, los gastos administrativos mostraron un incremento moderado en términos relativos, llevando su participación sobre los ingresos de 37.0% a 38.6%, aunque sin afectar de manera relevante la mejora de los márgenes y resultados del periodo.

En este contexto, la utilidad neta alcanzó S/ 138.9 MM, 58.0% superior a jun-2025 y equivalente a aproximadamente 86% de la utilidad obtenida durante todo 2025. Asimismo, el ROE aumentó de 21.4% a 24.6% y el ROA de 2.3% a 2.8%, reflejando una mayor capacidad de generación interna de capital y una rentabilidad elevada sobre la base patrimonial de la CMAC.

Política de capitalización de utilidades

CMAC Cusco mantiene una política que contempla la capitalización de al menos 50% de las utilidades netas de cada ejercicio, luego de aplicar la prelación establecida por la normativa vigente, pudiendo la SBS elevar dicho porcentaje hasta 75%. Asimismo, en el marco del financiamiento subordinado contratado con COFIDE, la Junta General de Accionistas aprobó una política de capitalización progresiva de utilidades de 55% para 2025, 65% para 2026 y 75% entre 2027 y 2029, constituyendo un soporte relevante para el fortalecimiento patrimonial de la CMAC.

Instrumentos calificados

Certificados de Depósitos Negociables (N° Resolución 037-2020-SMV/11.1)								
Nro. Programa	Nro. Emisión	Serie	Fecha de colocación	Fecha de redención	Plazo	Moneda	Tasa	Monto
1er.	3ra.	B	28/10/2025	24/10/2026	1 año	Soles	4.97%	50,000,000
1er.	3ra.	C	02/06/2026	29/05/2027	1 año	Soles	5.03%	50,000,000

Fuente: SMV - Valores Inscritos RPMV / Elaboración: PCR

Programa de Bonos Corporativos – N° Resolución 009-2021-SMV/11.1

El programa establece una emisión hasta por un monto máximo en circulación de S/ 200.0 MM o su equivalente en dólares. Los Bonos se encuentran respaldados únicamente con la garantía genérica del patrimonio del Emisor. Los recursos obtenidos de las colocaciones serán destinados a financiar el crecimiento de las operaciones crediticias propias del giro del negocio de la Caja y otros usos corporativos. El programa tendrá una vigencia de 6 años contados a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, efectuada el 26 de febrero del 2021. A la fecha, no se registran emisiones vigentes.

Fuente: SMV - Valores Inscritos RPMV / Elaboración: PCR

Anexos

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO S.A. (S/ Miles)							
Estado de Situación Financiera	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
Activos							
Disponible	597,799	591,201	625,068	520,504	554,530	452,201	533,621
Inversiones Neta de Provisiones	219,663	137,062	227,928	701,429	869,365	787,242	804,384
Créditos netos provisiones y de ingresos no devengados	4,411,240	4,845,100	5,037,563	5,285,347	5,875,771	5,595,195	6,317,801
Vigentes	4,413,794	4,792,212	5,012,440	5,328,431	6,021,399	5,723,751	6,546,998
Refinanciados y Reestructurados	40,859	53,707	77,788	71,542	62,394	64,631	54,274
Atrasados	144,905	231,474	216,648	269,769	269,325	280,124	276,600
Provisiones	(305,420)	(302,941)	(334,112)	(445,343)	(543,990)	(473,311)	(560,071)
Intereses y Comisiones no Devengados	117,102	70,648	64,799	60,948	66,643	-	-
Impuesto a la renta diferido	34,246	42,259	40,361	52,502	79,040	61,391	85,420
Inmueble, Mobiliario y Equipo Neto	80,228	96,564	106,990	103,537	123,141	105,742	116,857
Otros Activos	36,498	42,878	58,810	40,107	55,741	47,759	69,557
Total Activo	5,379,674	5,755,064	6,096,720	6,703,426	7,557,588	7,049,530	7,927,640
Pasivos							
Obligaciones con el Público	3,551,725	4,072,539	4,498,974	5,298,150	5,613,414	5,441,317	5,882,414
Depósitos de Ahorro	1,324,298	1,198,481	987,853	1,635,543	1,894,084	1,775,714	2,458,519
Depósitos a Plazo	2,097,754	2,804,478	3,397,638	3,494,508	3,533,616	3,502,831	3,247,125
A la vista	391	865	2,408	2,261	1,981	3,462	4,534
Otras Obligaciones	129,282	138,155	175,013	166,439	185,265	159,310	172,236
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Internacionales	-	69,440	63,938	601	1,532	790	55,065
Adeudos y Obligaciones Financieras	569,191	515,212	696,846	552,644	945,933	655,224	928,496
Otros Pasivos	1,805,805	1,642,451	1,703,691	1,217,425	2,038,357	1,483,739	2,101,329
Total Pasivo	4,788,339	5,130,338	5,441,881	5,962,330	6,704,306	6,269,042	7,000,182
Patrimonio							
Capital Social	439,964	456,789	479,917	503,000	551,944	503,000	551,944
Capital Adicional	171	171	171	171	171	49,115	79,648
Reservas	117,052	120,791	125,930	131,060	141,937	141,936	157,992
Ajustes al Patrimonio	(3,241)	(4,422)	(2,473)	(1,900)	(1,330)	(1,477)	(1,021)
Resultados Acumulados	37,389	51,397	51,294	108,765	160,560	87,914	138,895
Total Patrimonio	591,335	624,726	654,839	741,096	853,282	780,488	927,458
Total Pasivo y Patrimonio	5,379,674	5,755,064	6,096,720	6,703,426	7,557,588	7,049,530	7,927,640
Estado De Resultados	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
Ingresos Financieros	588,804	708,093	898,543	1,098,186	1,206,606	582,306	652,325
Gastos Financieros	(118,136)	(174,173)	(288,211)	(307,723)	(279,274)	(138,106)	(148,219)
Margen Financiero Bruto	470,668	533,920	610,332	790,463	927,332	444,200	504,106
Provisiones Para Créditos Directos	(139,150)	(131,342)	(192,365)	(247,172)	(220,024)	(99,800)	(57,393)
Margen Financiero Neto	331,518	402,578	417,967	543,291	707,308	344,400	446,713
Ingresos por Servicios Financieros	30,812	33,509	42,944	57,664	64,506	29,502	37,017
Gastos por Servicios Financieros	(29,694)	(35,181)	(39,254)	(37,089)	(40,017)	(19,363)	(18,350)
Margen Operacional	333,110	402,374	423,284	565,090	733,248	355,321	466,016
Gastos Administrativos	(269,198)	(320,651)	(340,860)	(401,815)	(493,714)	(226,340)	(265,760)
Gastos de Personal y Directorio	(196,613)	(228,409)	(242,967)	(284,942)	(354,535)	(162,443)	(195,062)
Gastos por Servicios Recibidos de Terceros	(68,523)	(87,502)	(92,649)	(111,025)	(132,592)	(60,689)	(66,793)
Impuestos y Contribuciones	(4,062)	(4,740)	(5,244)	(5,848)	(6,587)	(3,208)	(3,905)
Depreciación y amortización	(10,502)	(10,130)	(12,183)	(13,787)	(16,081)	(7,636)	(9,491)
Margen Operacional Neto	53,410	71,593	70,241	149,488	223,453	121,345	190,765
Valuación de activos y provisiones	21	122	(864)	(1,348)	(4,489)	(1,475)	(663)
Otros Ingresos y Gastos	1,474	570	5,145	(2,186)	494	391	1,869
Resultado Antes del Impuesto A La Renta	54,905	72,285	74,522	145,954	219,458	120,260	191,971
Impuesto A La Renta	(17,516)	(20,888)	(21,382)	(37,189)	(58,898)	(32,346)	(53,076)
Resultado Neto del Ejercicio	37,389	51,397	53,140	108,765	160,560	87,914	138,895

Fuente: EEFF Auditado CMAC Cusco y SMV / Elaboración: PCR

CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO CUSCO (\$/ Miles)							
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
Créditos Directos e Indirectos por Categoría de Riesgo							
Cartera Directa Bruta	4,599,558	5,077,393	5,306,876	5,669,742	6,353,118	6,006,930	6,805,933
Normal (%)	82.0	88.6	90.6	91.5	92.9	92.1	93.4
Con Problemas Potenciales (%)	9.7	3.8	2.5	1.4	0.9	1.2	0.9
Deficiente (%)	2.6	1.9	1.7	1.1	0.8	1.0	0.7
Dudoso (%)	3.2	2.3	2.3	1.8	1.5	1.8	1.3
Pérdida (%)	2.5	3.5	2.9	4.2	3.9	4.1	3.7
Calidad de activos							
Cartera Atrasada / Créditos Directos	3.2%	4.6%	4.1%	4.8%	4.2%	4.7%	4.1%
Cartera Atrasada / Créditos Directos (Sistema)	5.0%	5.4%	5.7%	6.0%	5.5%	6.1%	5.1%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos	0.9%	1.1%	1.5%	1.3%	1.0%	1.1%	0.8%
Cartera Refinanciada / Créditos Directos (Sistema)	2.3%	2.4%	2.7%	2.1%	1.8%	2.0%	1.5%
Cartera Alto Riesgo / Créditos Directos	4.0%	5.6%	5.5%	6.0%	5.2%	5.8%	4.9%
Cartera Alto Riesgo / Créditos Directos (Sistema)	7.4%	7.8%	8.4%	8.1%	7.3%	8.1%	6.6%
Mora ajustada	5.4%	7.5%	7.8%	8.4%	7.1%	8.3%	6.3%
Cartera Pesada	8.3%	7.6%	6.9%	7.1%	6.1%	6.8%	5.7%
Provisiones / Cartera Atrasada	210.8%	130.9%	154.2%	165.1%	202.0%	167.6%	201.0%
Provisiones / Cartera Atrasada (Sistema)	180.8%	151.7%	141.5%	137.9%	155.9%	143.2%	161.1%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	164.4%	106.2%	113.5%	130.5%	164.0%	135.6%	167.5%
Provisiones / Cartera Pesada	78.9%	78.2%	91.9%	110.6%	139.5%	115.8%	143.7%
Provisiones / Créditos Directos	6.6%	6.0%	6.3%	7.9%	8.6%	7.9%	8.2%
Liquidez							
Ratio de Liquidez MN (SBS) (%)	23.4%	17.4%	18.4%	24.0%	22.2%	25.4%	21.6%
Ratio de Liquidez MN (SBS) (Sistema)	25.2%	23.0%	21.8%	22.2%	21.3%	21.4%	20.5%
Ratio de Liquidez ME (SBS) (%)	78.7%	88.8%	72.2%	94.7%	95.8%	92.7%	98.6%
Ratio de Liquidez ME (SBS) (Sistema)	72.5%	79.3%	70.3%	70.5%	84.0%	67.6%	93.9%
Solvencia							
Ratio de Capital Global	15.0%	13.8%	13.5%	13.2%	14.9%	13.6%	14.6%
Ratio de Capital Global (sistema)	14.7%	14.6%	13.9%	13.9%	15.1%	14.0%	15.2%
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces) (SBS)	8.60	8.89	8.99	9.41	9.67	9.72	9.86
Pasivo Total / Capital + Reservas (veces) (Sistema)	7.69	7.91	7.96	9.13	8.94	9.06	8.80
Endeudamiento Patrimonial (veces)	8.10	8.21	8.31	8.05	7.86	8.03	7.55
Rentabilidad							
ROE promedio	6.6%	8.5%	8.5%	15.8%	20.2%	21.4%	24.6%
ROE (SBS) (Sistema)	3.1%	8.8%	3.4%	7.9%	16.8%	13.0%	23.2%
ROA promedio	0.7%	0.9%	0.9%	1.7%	2.3%	2.3%	2.8%
ROA (SBS) (Sistema)	0.4%	1.0%	0.4%	0.8%	1.8%	1.4%	2.7%
Mg. Fin. Bruto / Ingresos Totales	76.0%	72.0%	64.8%	68.4%	73.0%	72.6%	73.1%
Mg. Fin. Neto / Ingresos Totales	53.5%	54.3%	44.4%	47.0%	55.6%	56.3%	64.8%
Mg. Neto / Ingresos Totales	6.0%	6.9%	5.6%	9.4%	12.6%	14.4%	20.1%
Gsto Adm. / Ingresos Totales	43.4%	43.2%	36.2%	34.8%	38.8%	37.0%	38.6%
Eficiencia							
Gastos de Operación / Margen Financiero Anualizado (%)	59.3%	62.0%	57.4%	51.2%	53.5%	51.3%	53.9%
Gastos de Operación / Margen Financiero Anualizado (Sistema)	63.5%	60.8%	61.5%	57.4%	53.7%	54.8%	53.2%

Fuente: EEFF Auditado CMAC Cusco y SMV / Elaboración: PCR

"PCR está registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) para emitir calificaciones crediticias como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (NRSRO) en las clases de activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, tal como se describe en las cláusulas (i), (iii) y (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934.