Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A.
INFORME DE CLASIFICACIÓN– Setiembre 2026
(Informe público)

Fundamentos

El Comité de Clasificación de JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM) otorga una clasificación de **"CP1" al Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A.** (en adelante, la CMAC).

- ***Detalle y objetivos del Programa.*** El Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A. contempla emisiones por un monto total de hasta PEN 250.00 millones. Los certificados tendrán un plazo de hasta 1 año. El 2 de noviembre de 2026, la CMAC informó que la SBS emitió opinión favorable para la emisión del Programa. Los recursos captados mediante la emisión de los Certificados de Depósitos Negociables serán destinados al desarrollo de las operaciones propias de su giro de negocio, a otros usos corporativos generales o a los demás fines establecidos en los correspondientes Complementos del Prospecto Marco y Actos Complementarios.
- ***Mayor crecimiento de cartera entre CMAC.*** A setiembre de 2026, CMAC Cusco se ubicó en la tercera posición del sistema de Cajas Municipales en términos de créditos directos, superando a CMAC Piura, con una participación de 16.50%. Asimismo, registró el mayor crecimiento de cartera por volumen entre las CMAC durante los primeros nueve meses de 2026, con un incremento de PEN 668.7 millones (+10.5%), alcanzando PEN 7,021.8 millones a setiembre de 2026. La CMAC mantiene una orientación significativa hacia el segmento MYPE, que representa 77.4% de los créditos directos. En términos geográficos, la cartera continúa concentrada en el sur del país, con Cusco, Puno, Arequipa y Apurímac representando 70.0% de las colocaciones, aunque mantiene presencia a nivel nacional. Por otro lado, la estrategia de crecimiento incorpora la transformación digital y el fortalecimiento de canales no presenciales, mediante banca por internet y Wayki App, que permite realizar transferencias, pagos mediante QR y desembolsos de créditos en línea. Asimismo, viene ejecutando proyectos orientados a la multicanalidad.
- ***Mejora de los indicadores de calidad de cartera.*** A setiembre de 2026, la CAR se ubicó en 4.8%, por debajo del promedio de las Cajas Municipales (6.4%), mientras que la Cartera Pesada (CP) alcanzó 5.6%, frente a 7.0% del sistema. Al incorporar los castigos de los últimos doce meses (LTM), que ascendieron a PEN 92.19 millones (1.3% de la cartera directa), la CAR ajustada se situó en 6.0% y la CP ajustada en 6.8%, evidenciando una mejora respecto a diciembre de 2025, cuando la CP ajustada alcanzó 8.0%. No obstante, esta evolución debe analizarse considerando también la variación de los saldos absolutos de la cartera problema y el crecimiento de las colocaciones, a fin de determinar si la reducción de los indicadores responde a una mejora efectiva de la calidad crediticia o al incremento de la cartera directa. Asimismo, los créditos reprogramados representaron 0.4% de la cartera directa (PEN 28.58 millones), sin registrarse ventas de cartera durante el periodo. Las cosechas crediticias presentan indicadores de mora dentro de los niveles de riesgo bajo establecidos por la entidad, registrando ratios de 0.10%, 0.66%, 1.19% y 1.48% a 3, 6, 9 y 12 meses, respectivamente, evidenciando un comportamiento favorable de las nuevas colocaciones. En adelante, será relevante monitorear el comportamiento de las cosechas crediticias, la evolución de los nuevos créditos y los niveles de concentración por deudor y sector económico, con el objetivo de identificar posibles deterioros en la calidad de los activos.
- ***Coberturas crediticias en niveles históricamente elevados.*** A setiembre de 2026, el stock de provisiones ascendió a PEN 575.87 millones, superior a los PEN 543.99 millones registrados a diciembre de 2025 (+5.9%). Asimismo, la CMAC mantiene un superávit de provisiones de PEN 201.36 millones. Los niveles de cobertura alcanzaron 202.8% sobre la Cartera Atrasada (CA), 170.3% sobre la Cartera de Alto Riesgo (CAR) y 147.0% sobre la Cartera Pesada (CP), ubicándose en niveles históricamente altos. En particular, la cobertura de la CA superó los promedios de las Cajas Municipales (162.6%). Asimismo, la cobertura de la CAR aumentó desde 164.0% a diciembre de 2025 hasta 170.3% a setiembre de 2026. Esto refleja una política prudencial de constitución de provisiones, que fortalece la capacidad de absorción ante eventuales pérdidas crediticias.
- ***Rentabilidad superior al promedio de las Cajas Municipales.*** A setiembre de 2026, la utilidad neta ascendió a PEN 206.41 millones, superior en 52.6% interanual (PEN

Informe de Clasificación

Rating	Anterior *	Actual**
Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables	CP1	CP1

* Información al 30 de setiembre de 2026. Aprobado en comité de 19-11-2026. Clasificación privada.
** Información al 30 de setiembre de 2026. Aprobado en comité de 26-11-2026. Clasificación pública.

Metodologías utilizadas

Metodología de Clasificación Bonos Corporativos, Instrumentos de Deuda de Corto y Largo Plazo y Acciones Preferentes, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 20 de enero de 2020.

Principales Características del Programa

- **Denominación:** Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A
- **Tipo de Oferta:** Oferta Pública
- **Entidad Estructuradora:** Banco de Crédito del Perú.
- **Agente Colocador:** Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.
- **Monto:** Hasta PEN 250.00 millones
- **Moneda:** Soles
- **Plazo del programa:** Seis años desde su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.
- **Garantías:** Sin garantías específicas sobre los activos del emisor, respaldo de terceros ni cobertura del Fondo de Seguro de Depósitos; respaldados genéricamente por el patrimonio del Banco.

Contactos

Maria Jazmin Ponte Alvarez
maria.ponte@jcrlatam.com
Daicy Peña Ortiz
daicypena@jcrlatam.com
(+51) 905 4070

135.30 millones a setiembre de 2025). La mejora estuvo sustentada principalmente en el crecimiento de los ingresos financieros, impulsado por mayores colocaciones. Por su parte, los gastos financieros crecieron 8.1%, hasta PEN 223.47 millones, debido principalmente a mayores gastos por adeudos y obligaciones con el sistema financiero, parcialmente compensados por la reducción de los gastos asociados a obligaciones con el público, en un contexto de mayor participación de depósitos de ahorro, de menor costo financiero. Asimismo, la menor carga por provisiones contribuyó a la mejora del resultado, asociada a la mejora en el comportamiento de la cartera. En términos de rentabilidad, el ROAE se elevó a 25.8%, desde 21.9% a setiembre de 2025, ubicándose por encima de los promedios de las Cajas Municipales (24.1%) y EE MYPE (15.1%). Asimismo, el ROAA alcanzó 3.0%, frente a 2.4% en setiembre de 2025, superando el promedio de las Cajas Municipales (2.9%).

- ***Posición de liquidez adecuada, con ratios por encima de los mínimos regulatorios y líneas de financiamiento disponibles ante escenarios de estrés.*** Al cierre de setiembre de 2026, la CMAC registró ratios de liquidez de 22.4% en moneda nacional y 97.3% en moneda extranjera, ambos por encima de los mínimos regulatorios de 8.0% y 20.0%, respectivamente. Asimismo, el RCL se mantuvo ampliamente por encima de los requerimientos regulatorios, con 165.5% en M.N., 598.6% en M.E. y 176.7% a nivel total, evidenciando una elevada disponibilidad de activos líquidos de alta calidad. La concentración de depositantes se mantiene baja, con los 10 y 20 principales depositantes representando 4.74% y 6.37%, respectivamente, lo que limita la exposición ante eventuales retiros significativos de depositantes individuales. La CMAC cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, que contempla el uso de activos líquidos, operaciones de reporte con el BCRP, líneas de adeudos y medidas sobre el ritmo de colocaciones ante escenarios de tensión.
- ***Fondeo sustentado en captaciones del público y complementado con adeudos financieros y mercado de capitales.*** A setiembre de 2026, las obligaciones con el público ascendieron a PEN 5,985.73 millones, representando el 72.9% de los activos, manteniéndose como la principal fuente de fondeo de la CMAC. Respecto a diciembre de 2025, estas obligaciones aumentaron 6.6%, impulsadas principalmente por el crecimiento de los depósitos de ahorro (+53.4%), mientras que los depósitos a plazo disminuyeron 16.9%. Por su parte, los adeudos ascendieron a PEN 959.36 millones, equivalentes al 11.7% de los activos. Estos corresponden principalmente a obligaciones subordinadas, que representaron el 48.62% de la estructura de adeudos, seguidas por préstamos con instituciones financieras (33.44%) y certificados de depósito negociables (CDN) (10.08%). Adicionalmente, la CMAC incursionó en el mercado de capitales mediante emisiones de su Programa de Certificados de Depósito Negociables, en junio de 2026, realizó una nueva emisión por PEN 50 millones, correspondiente a la Serie C, con vencimiento en mayo de 2027, complementando su estructura de fondeo. Mientras que las series A y B se encuentran vencidas a fecha del presente informe.
- ***Solvencia adecuada, con RCG de 14.8% y fortalecimiento patrimonial continuo.*** La CMAC mantiene una posición de solvencia adecuada, con un Ratio de Capital Global (RCG) de 14.78%, superior al mínimo regulatorio (10.0%), aunque ligeramente por debajo del 14.90% registrado a diciembre de 2025. La reducción del indicador se explica por un crecimiento de los Activos Ponderados por Riesgo (APR) de 11.9%, superior al crecimiento de 11.0% del Patrimonio Efectivo, que alcanzó PEN 1,338.17 millones, principalmente por el mayor requerimiento asociado al riesgo de crédito, en línea con el crecimiento de las colocaciones. El fortalecimiento patrimonial se apoyó en la capitalización de utilidades y la emisión de instrumentos subordinados: con COFIDE (PEN 50 millones en abril y PEN 20 millones en diciembre de 2025) y cinco emisiones bajo su Primer Programa de Bonos Subordinados por un total de PEN 150.00 millones. Entre ellas destacan la 3ra y la 4ta emisión, colocadas en diciembre de 2025 como bonos subordinados sostenibles adjudicados a IFC (PEN 50.50 millones) y LAGREEN (PEN 49.50 millones), respectivamente, y la 5ta emisión, adjudicada a Protecta en setiembre de 2026 por PEN 29.50 millones.
- ***Fortalecimiento patrimonial: socio estratégico, capitalización de utilidades y deuda subordinada sostenible***. La CMAC viene implementando una estrategia de fortalecimiento patrimonial sustentada en tres pilares: (i) el ingreso de BID Invest como socio estratégico, (ii) la capitalización progresiva de utilidades y (iii) la incorporación de deuda subordinada sostenible con IFC. En abril de 2026, la Junta General de Accionistas aprobó el ingreso de BID Invest mediante una participación de hasta 7.5 % del capital social. En agosto de 2026, el Directorio aprobó la modificación de estatutos y los contratos asociados a la incorporación del nuevo accionista y, el 12 de octubre de 2026, aprobó las versiones finales de dichos contratos. A la fecha, dicho aporte aún no se ha realizado y se espera que se concrete el 30 de noviembre de 2026. Asimismo, se mantiene vigente el compromiso de capitalización progresiva de utilidades, que contempla la capitalización de 55 % de las utilidades de 2025, 65 % de las de 2026 y 75 % entre 2027 y 2029, contribuyendo al fortalecimiento gradual del patrimonio. La capitalización de PEN 79.48 millones, cuya formalización registral se encontraba pendiente a junio de 2026, fue registrada en julio de 2026. Adicionalmente, se encuentra en proceso la emisión de un segundo tramo de bonos subordinados sostenibles con IFC, por hasta USD 11 millones o su equivalente en moneda nacional. En setiembre de 2026 se realizó la Quinta Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados por PEN 29.5 millones. Además, se prevén desembolsos de PEN 21.5 millones en lo que resta de 2026 y de PEN 17.0 millones a partir de 2027. En conjunto, estas iniciativas permitirían que el RCG supere nuevamente el 15 %, conforme se materialicen el ingreso del nuevo accionista, la capitalización de utilidades y los desembolsos de deuda subordinada.
- Se precisa que la clasificación y perspectiva otorgada se encuentran condicionadas a la efectiva materialización de los resultados positivos proyectados en el Plan Estratégico de la CMAC, así como al mantenimiento de indicadores financieros sólidos y la preservación de ventajas competitivas frente a sus pares. En consecuencia, JCR LATAM realizará un seguimiento continuo de los posibles factores que pudieran impactar significativamente a la solvencia, la rentabilidad, la calidad de la cartera y otros aspectos relevantes del Caja. En caso de materializarse escenarios adversos, JCR LATAM se reserva el derecho de revisar la clasificación asignada.

Definición de las Clasificaciones Actuales:

- ***CP1***: "Presenta el grado más alto de clasificación crediticia de corto plazo, cuenta con la más alta capacidad de pago del principal e intereses dentro del plazo de contrato suscrito. Igualmente, válida para instrumentos de corto plazo al descuento que presenten el menor riesgo de incumplimiento."
- Cabe señalar que los términos y condiciones del Programa y las proyecciones financieras consideradas en la presente evaluación podrían estar sujetos a modificaciones. Por tanto, la clasificación se ha determinado sobre la base de la información disponible a la fecha de elaboración del presente informe, la cual no constituye una versión definitiva de dichos documentos. Cualquier modificación sustancial o

material deberá ser informada y sometida a evaluación por la Clasificadora, pudiendo corresponder, de ser aplicable, una revisión de la clasificación otorgada.

Factores subyacentes a la clasificación

Factores Favorables

- Sólido posicionamiento en el segmento MYPE, con crecimiento sostenido de colocaciones y experiencia consolidada en pequeña y microempresa, su nicho estratégico.
- Mejora en calidad de cartera, con reducción interanual de CAR y CP, menores castigos LTM y niveles de morosidad por debajo del sector.
- Coberturas prudenciales robustas, con provisiones sobre cartera problema y CAR por encima del 100% y superiores al promedio del sistema.
- La CMAC mantiene baja concentración en deudores y depositantes, lo que mitiga riesgos individuales y reduce la vulnerabilidad ante retiros significativos o incumplimientos relevantes.
- Rentabilidad superior al promedio de CMACs, con ROAA y ROAE entre los más altos del sistema, respaldados por expansión rentable y optimización del margen financiero.

Factores de Riesgo

- La cartera mantiene una concentración relevante en la zona sur del país; no obstante, la CMAC viene avanzando progresivamente en su proceso de expansión hacia nuevas regiones, orientado a mitigar dicha exposición.
- Recomendaciones y observaciones pendientes de implementación.
- Respaldo patrimonial acotado por parte de su accionista, la Municipalidad Provincial de Cusco, lo que limita la capacidad de efectuar aportes de capital extraordinarios en escenarios de estrés o de expansión acelerada.
- Alta concentración estructural en el segmento MYPE, con sensibilidad a ciclos económicos y shocks de demanda interna.
- Exposición a potenciales efectos adversos del Fenómeno El Niño, que podría afectar la actividad económica y la capacidad de pago de los deudores, particularmente en sectores sensibles a eventos climáticos, con potencial impacto sobre la calidad de cartera y los niveles de morosidad de la CMAC.

Factores que pueden Modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

- Optimización de la cartera crediticia mediante mejoras sostenidas en su calidad y niveles de cobertura sólidos.
- Mantenimiento sostenido de los niveles de solvencia por encima del promedio del sistema de CMACs y comparable a los principales competidores.
- Fortalecimiento continuo de los principales indicadores financieros, incluyendo rentabilidad y liquidez.
- Ejecución eficaz del Plan Estratégico, logrando resultados positivos sostenibles.

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Retraso o incumplimiento en la incorporación de un socio estratégico que permita modificar la estructura accionaria, limitando la generación de sinergias en gobierno corporativo y el fortalecimiento patrimonial.
- Deterioro de la calidad de cartera, reflejado en incrementos significativos de morosidad, castigos, créditos reprogramados y refinanciados, así como en la reducción de provisiones voluntarias.
- Descenso en los niveles de cobertura, que genere un aumento considerable en el gasto por provisiones y afectando los resultados.
- Debilitamiento de los principales indicadores financieros y posibles incumplimientos regulatorios.
- Reducción sostenida de los indicadores de liquidez.
- Presiones sobre la solvencia, con impacto en el Ratio de Capital Global, acercándolo a los niveles mínimos regulatorios o por debajo de las CMACs.
- Incumplimiento de las proyecciones financieras y del Plan Estratégico.
- Factores macroeconómicos adversos y cambios regulatorios en el sector que afecten la operación.

Limitaciones Encontradas

Ninguna.

Limitaciones Potenciales

Cualquier impacto futuro, tanto a nivel nacional como internacional, incluyendo eventuales fenómenos climáticos adversos, podría afectar las proyecciones y el desempeño de la CMAC. En particular, un deterioro del entorno económico o la ocurrencia de eventos climáticos relevantes podría generar presiones sobre la calidad de cartera, resultados, solvencia y liquidez, desviando los resultados respecto de los supuestos considerados. Los escenarios de incertidumbre no se incorporan en nuestra opinión, sin embargo, es obligación de la Clasificadora hacer seguimiento al desempeño de la CMAC para emitir futuras clasificaciones.

Últimos acontecimientos Relevantes

- El 02/11/2026: La CMAC informó la opinión favorable de la SBS para que la CMAC realice la emisión del "Segundo Programa de Certificados de Depósitos negociables hasta por el importe máximo en circulación de S/ 250,000,000.
- El 12/10/2026: La CMAC comunicó la remisión a SBS de los Estados Financieros a Setiembre 2026.

- El 12/10/2026: La CMAC informó la aprobación de aumento de capital y aprobación de versiones finales de los Contratos vinculados a la incorporación de BID Invest como accionista.
- El 09/10/2026: La CMAC informó la autorización de SBS a la modificación del estatuto y opinión favorable respecto a la incorporación de la Corporación Interamericana de Inversiones como accionista.
- El 23/09/2026: La CMAC comunicó mediante el acuerdo municipal N° 47-2026-MPC, el Concejo Municipal nombró al Sr. Ismael Sutta Soto como director representante de la mayoría del Concejo Municipal ante el Directorio de Caja Cusco, dejando sin efecto la nominación del Sr. Alfredo Raúl Velazco Huayhua.
- El 22/ 09/2026: La CMAC informó la aprobación de la emisión privada de Bonos Subordinados, perteneciente a la Quinta Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados por S/ 29,500,000 del 22 de setiembre al 15 de junio del 2036 con un valor nominal de S/ 250,000
- El 21/09/2026: La CMAC informo la aprobación en directorio del Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables hasta por un monto máximo en circulación de S/ 250,000,000.
- EL 14/09/2026: La CMAC informo la remisión de los Estados Financieros a agosto 2026.
- 11/08/2026: La CMAC informó que el Directorio 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 nuevos accionistas y desarrollar sesiones no presenciales de la Junta General de Accionistas. Asimismo, aprobó la suscripción de los documentos contractuales vinculados a la incorporación de BID Invest como accionista, incluyendo el contrato de fideicomiso. Los acuerdos quedaron sujetos a la autorización administrativa correspondiente de la SBS y a la suscripción de los documentos por parte de BID Invest.
- 02/06/2026: La CMAC informó el resultado de la colocación de la Tercera Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables – Serie C, por PEN 50 millones, con un plazo de 360 días y vencimiento el 29 de mayo de 2027. La emisión registró una demanda total de PEN 96.10 millones.
- 30/04/2026: La CMAC informó que la Junta General de Accionistas aprobó por unanimidad la incorporación de BID Invest como socio estratégico minoritario, mediante la suscripción de hasta 7.5% de las acciones representativas del capital social, a través de un aumento de capital de hasta PEN 65 millones. Asimismo, se delegó en el Directorio la facultad para definir los términos y condiciones finales de la transacción y ejecutar la operación.
- 31/03/2026: La CMAC informó que se llevó a cabo la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas, conforme a lo previsto. En dicha sesión, se aprobó la capitalización del 55% de las utilidades correspondientes al ejercicio 2025. Asimismo, respecto al punto de agenda relacionado con la aprobación del ingreso de un socio estratégico a CMAC Cusco S.A. y la delegación de facultades, se acordó postergar su evaluación para una próxima sesión.
- 12/03/2026: La CMAC informó que el Directorio aprobó los términos y condiciones de un Term Sheet (25/02/2026) relacionado con una potencial inversión de un tercero en el capital de la sociedad, el cual será elevado a la Junta General de Accionistas para su evaluación y eventual aprobación.
- 28/02/2026: La CMAC informó que el Directorio aceptó la renuncia del Oficial de Cumplimiento (vigente hasta el 04/03/2026) y designó a la Oficial de Cumplimiento Alterna como titular a partir del 05/03/2026.
- 13/01/2026: La CMAC informó que, en sesión de Directorio, se acordó ratificar como Presidente del Directorio al señor Luis Fernando Vergara Sahuaraura, y como Vicepresidente al señor Carlos Enrique Quispe Altamirano.
- 30/12/2025: La CMAC informó que se realizó la Cuarta Emisión y colocación del Primer Programa de Bonos Subordinados de Caja Cusco por un monto de PEN 49.50 millones, por un plazo de 10 años.
- 29/12/2025: La CMAC informó se concretó un préstamo subordinado con COFIDE por PEN 20,000,000.00, por un plazo de 10 años, en el marco de la autorización otorgada por la SBS mediante Resolución SBS Nº SBS 4279-2025
- 24/12/2025: La CMAC informó que se realizó la Tercera Emisión y colocación del Primer Programa de Bonos Subordinados de Caja Cusco por un monto de PEN 50.50 millones, por un plazo de 10 años.
- 28/10/2025: Se realizó la colocación de la Tercera Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósitos de la CMAC por un monto de PEN 50.00 millones - Serie B.
- 27/10/2025: La CMAC comunica el Informe de Segunda Opinión (Second Party Opinion) respecto al Marco de Bonos Subordinados Sostenibles de Caja Cusco.
- 18/10/2025: La CMAC comunica a la BVL respecto de la actualización Nº 3 del Segundo Prospecto Marco y N° 3 del Prospecto Complementario del Programa de Primer Programa de Certificados de Depósitos de la CMAC.
- 11/09/2025: La CMAC Cusco informó que, en sesión de Junta General de Accionistas, se aprobaron acuerdos orientados al fortalecimiento patrimonial, incluyendo un programa de bonos subordinados sostenibles con la IFC hasta por USD 50 millones (o su equivalente en moneda nacional) y la contratación de un préstamo subordinado con COFIDE hasta por PEN 50 millones. Asimismo, se aprobó la ampliación de facultades vinculadas al proceso de incorporación de un socio estratégico.
- 03/09/2025: La CMAC informó que se concretó un préstamo subordinado con Stichting Oxfam Novib por EUR 2.00 millones.

Entorno Macroeconómico

Al mes de setiembre 2026, la economía peruana presentó fortalezas macroeconómicas relevantes, que se sustentan en la reducción del déficit fiscal y la posición externa. En este periodo, el déficit fiscal disminuyó a 0.9% del PBI, las RIN alcanzaron USD 92,780 millones. Asimismo, la balanza comercial acumulo un flujo positivo de USD 30,793 millones. Además, el EMBIG Perú se ubicó en 107 pbs, inferior a lo registrado por Brasil y México.

De acuerdo con el informe de Producción Nacional del INEI, en el mes de agosto 2026, la producción nacional se ubicó en 3.23%, impulsado por el desempeño de los sectores Comercio, Otros Servicios, Construcción y Manufactura. En contraste, con el desempeño de los sectores Minería e Hidrocarburos y Pesca.

Además, la inflación total y subyacente se ubicaron en 4.01% y 4.46%, respectivamente, por encima del rango meta. Como resultado del alza en el precio de los combustibles de vehículos, azúcar y legumbres frescas.

Al cierre del mes de setiembre 2026, la evaluación prospectiva incorpora el nuevo Gobierno y la instalación del Congreso bicameral. Así como el impacto negativo del Fenómeno El Niño y las tensiones geopolíticas en la actividad productiva, los precios de energía, la inflación y las condiciones de financiamiento.

A nivel de riesgo crediticio, estos factores podrían transmitirse mediante una menor generación de ingresos y flujo de caja, mayores costos financieros, mayores costos de energía, deterioro de la capacidad de pago e incremento de la morosidad, menores exportaciones e ingresos fiscales y En consecuencia, el monitoreo deberá concentrarse en la actividad económica, inflación, tasas de interés, recaudación y gasto fiscal, deuda pública, precios de minerales, términos de intercambio, RIN, tipo de cambio, EMBIG y evolución de los riesgos climáticos, geopolíticos y de gobernabilidad.

Contexto de la Industria

Al cierre de setiembre de 2026, el sistema de Cajas Municipales (CM) mostró una evolución favorable respecto del año previo. Los créditos directos ascendieron a PEN 42,564 millones, con un crecimiento interanual de 11.0%. Por su parte, la Cartera de Alto Riesgo (CAR) mantuvo su tendencia decreciente y se redujo 8.4% interanual, hasta PEN 2,738 millones (sep-25: PEN 2,989 millones). Esta disminución se explicó por menores créditos refinanciados y reestructurados (-15.5%) y vencidos (-11.6%), que compensaron el leve incremento de los créditos en cobranza judicial (+1.5%). Como resultado de la reducción de la CAR y del crecimiento del portafolio, el ratio de CAR se ubicó en 6.4%, por debajo del 7.8% registrado a setiembre de 2025. En la misma línea, la cartera atrasada disminuyó de 5.9% a 5.0% y la cobertura de la CAR con provisiones se elevó de 111.1% a 126.2%.

La Cartera Pesada (CP) también muestra tendencia decreciente al ubicarse en 7.0% (sep-25: 8.6%), principalmente por la reducción en las categorías “Dudoso” (-11.9%), “Deficiente” (-22.6%) y “Pérdida” (-3.1%). Este desempeño estuvo asociado a un entorno macroeconómico más dinámico durante el III trimestre, con mayor capacidad de pago de los deudores y mejoras en las actividades de originación, seguimiento, cobranzas y recuperaciones

En términos de cobertura, la cartera atrasada alcanzó 162.5% (dic-25: 146.7%), mientras que la cobertura de la CAR se elevó a 126.2% (sep-25: 111.1%), que corresponde a un incremento en el nivel de provisiones a PEN 3,456.54 millones), reforzando el nivel de provisiones como medida preventiva ante eventos adversos.

Evolución de los Principales Indicadores Financieros del Sector de Cajas Municipales

Indicadores Financieros	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25	Set-25	Set-26
Calidad de la Cartera (%)						
Cartera atrasada (CA)	5.4%	5.7%	6.0%	5.5%	5.9%	5.0%
Cartera de Alto Riesgo (CAR)	7.8%	8.4%	8.1%	7.3%	7.8%	6.4%
Cartera Pesada (CP)	9.4%	9.2%	8.7%	8.0%	8.6%	7.0%
Cobertura CA	151.7%	141.5%	137.9%	155.9%	146.7%	162.5%
Cobertura CAR	104.8%	96.8%	101.9%	116.9%	111.1%	126.2%
Liquidez (%)						
Ratios de Liquidez en M.N (promedio del n	23.0%	21.8%	22.2%	21.2%	21.8%	21.4%
Ratios de Liquidez en M.E (promedio del m	79.3%	70.3%	70.5%	84.0%	73.0%	93.4%

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Los niveles de liquidez de las Cajas Municipales (CM) en moneda nacional (M.N.) mostraron una ligera disminución interanual al situarse en 21.4% (sep-25: 21.8%). Esta disminución se explicó principalmente, por un incremento en los pasivos de corto plazo y un ligero descenso en los activos líquidos, considerando las necesidades de liquidez de cada caja y sus estrategias de calces.

Los niveles de liquidez en moneda extranjera (M.E.) mostraron un incremento 93.4% (sep-25: 73.0%), reflejando una mayor disponibilidad de recursos líquidos en dicha moneda. Cabe destacar que tanto la liquidez en M.N. como en M.E. se mantienen por encima del nivel mínimo exigido por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), lo que asegura un cumplimiento adecuado del marco regulatorio.

En lo que respecta a la solvencia, el ratio de capital global (RCG) se incrementó levemente a 15.28% (sep-25: 14.18%), lo que refleja una mejora en la capacidad de absorción de pérdidas. Es de considerar los planes de fortalecimiento patrimonial aplicados por las Cajas expresados en capitalizaciones de utilidades, la distribución de utilidades, emisión de deuda subordinada, entre otros. No obstante, el nivel de apalancamiento financiero se redujo a 8.6x (sep-25: 9.0x), mostrando una menor exposición al endeudamiento, mitigando en parte los riesgos ante escenarios de tensión financiera.

A fines del 3er trimestre, el sector de Cajas Municipales registró una mejora sostenida en rentabilidad respecto al cierre del periodo interanual anterior. El margen financiero neto se elevó a 63.2% (sep-25: 54.5%), alcanzando PEN 4,010 millones (+28.4% interanual), impulsado principalmente por mayores ingresos por mayores colocaciones, resultados en inversiones, tendencia decreciente de tasas, y una disminución en provisiones dada la reducción en los niveles de morosidad.

El margen operacional neto se ubicó en 27.3% (sep-25: 18.7%), con un incremento significativo en términos absolutos (+PEN 499 millones). En línea con ello, la utilidad neta ascendió a PEN 1,124 millones con un margen de 17.7% (sep-25: 582 millones y margen del 10.2%). Los indicadores ROAE y ROAA se ubicaron en 24.1% y 3.0%, respectivamente

Evolución de los Principales Indicadores Financieros del Sector de Cajas Municipales

Indicadores Financieros	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	sept-25	sept-26
Solvencia (%)						
Ratio de Capital Global	15%	14%	14%	15%	14%	15%
Pasivo Total / Capital Social y Reservas (en Nº de veces)	7.9	8.0	9.1	8.9	9.0	8.6
Rentabilidad (%)						
Margen Financiero Neto	54.9%	44.6%	45.8%	54.7%	54.5%	63.2%
Margen Operacional neto	12.5%	6.7%	9.9%	18.3%	18.70%	27.3%
Margen Neto	6.8%	2.3%	5.7%	10.9%	10.2%	17.7%
ROAE	8.8%	3.4%	7.9%	16.8%	15.4%	24.1%
ROAA	1.0%	0.4%	0.8%	1.8%	1.6%	2.9%

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

En conclusión, al cierre de setiembre 2026, las Cajas Municipales consolidan el crecimiento con un mejor desempeño operativo reflejado en la calidad de cartera, solvencia y rentabilidad. No obstante, la sostenibilidad de estos resultados dependerá de la evolución del entorno macroeconómico, del escenario político local, así como las implicancias que tendrá el Fenómeno El Niño, dado el sector económico y zonas geográficas, lo cual podría incidir en la confianza y capacidad de pago de los deudores, factores clave para el desempeño futuro.

Perfil del Negocio

CMAC Cusco es una entidad de intermediación financiera especializada en el segmento MYPE, con amplia presencia nacional y un modelo orientado a la inclusión financiera, respaldado por un marco regulatorio sólido y supervisión prudencial permanente. Su posicionamiento regional y enfoque en micro y pequeña empresa constituyen pilares estructurales de su estrategia y crecimiento sostenible.

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco **(en adelante, CMAC Cusco)** es una empresa pública de derecho privado, con autonomía administrativa, económica y financiera, que opera conforme al Decreto Supremo N.° 157-90-EF y sus modificatorias, incluida la Ley N.° 30607. Se encuentra autorizada por la Resolución SBS N.° 218-88 y es supervisada por la SBS, regulada por el BCRP y sujeta al control de la Contraloría General de la República. Asimismo, forma parte del Fondo de Seguro de Depósitos (FSD) y es miembro de la Federación Peruana de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

Inició operaciones el 28 de marzo de 1988, brindando servicios de crédito prendario, con el apoyo técnico de la GTZ (Cooperación Técnica Alemana), en el marco del convenio bilateral Perú-Alemania. En sus primeros años, amplió progresivamente su alcance, incorporando la captación de ahorros del público y, posteriormente, el otorgamiento de créditos a la micro y pequeña empresa, así como otras modalidades crediticias. Su actividad principal es la intermediación financiera, estando facultada para captar depósitos del público y de terceros, e invertirlos junto con su capital y otras fuentes de financiamiento, como COFIDE, con especial énfasis en el financiamiento a la micro y pequeña empresa (MYPE). También está autorizada a ofrecer productos como créditos personales, hipotecarios, a mediana empresa y créditos prendarios, conforme a lo establecido en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros.

A setiembre de 2026, CMAC Cusco cuenta con 154 oficinas a nivel nacional, consolidando su presencia en diversas regiones del país. El propósito de la institución es ampliar el acceso financiero a segmentos de la población con limitada inclusión en la banca tradicional, impulsando el desarrollo de las MYPE, fomentando el ahorro y contribuyendo a la descentralización financiera y a la democratización del crédito.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

La CMAC mantiene su compromiso con las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo (BGC), en cumplimiento de la Resolución SBS N.° 272-2017 y sus modificatorias, contando con un marco normativo interno sustentado en su Estatuto, Código de Ética, Reglamento del Directorio y políticas complementarias, incluyendo el Reglamento de Sostenibilidad, Inclusión y Compliance.

En 2025, el Comité de Gobierno Corporativo y Remuneraciones fue reemplazado por el Comité de Sostenibilidad, Inclusión y Compliance, reforzando el enfoque en transparencia, rendición de cuentas y adecuada gestión de riesgos y controles. Asimismo, la anterior Gerencia de Gobierno Corporativo fue sustituida por la Gerencia de Sostenibilidad, Inclusión y Compliance, cuya estructura fue reorganizada: la Jefatura de Sostenibilidad fue trasladada a la Gerencia de Productos Pasivos y Servicios Financieros; la Jefatura de Conducta de Mercado se convirtió en Oficialía independiente; y las funciones de Integridad fueron integradas a la Secretaría de Directorio y Oficialía de Cumplimiento Normativo, que además asume funciones de Gobierno Corporativo.

La CMAC presenta ante la SMV el *Reporte de Cumplimiento del Código de BGC*, aunque no publica reportes específicos de gobierno corporativo.

Órganos de Gobierno

Capital social y Estructura accionaria

A setiembre de 2026, el capital social de la CMAC ascendió a PEN 631.42 millones, representado por 631,421,427 acciones comunes de un valor nominal de PEN 1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas. La Municipalidad Provincial de Cusco mantiene la titularidad del 100% de las acciones.

El fortalecimiento patrimonial de la CMAC se sustenta en una política de reinversión y capitalización de sus utilidades, que ha permitido a la Junta General de Accionistas (JGA) aprobar incrementos sucesivos del capital social, contribuyendo al fortalecimiento de la solvencia y capacidad financiera de la institución.

En marzo de 2026, la Junta General de Accionistas aprobó la distribución y capitalización del 55% de las utilidades correspondientes al ejercicio económico 2025, por un importe de PEN 79.48 millones. Como resultado de dicha capitalización, el capital social asciende a PEN 631.42 millones a julio de 2026, reflejando un incremento de PEN 79.48 millones respecto del capital social registrado a junio de 2026, nivel que se mantiene a setiembre de 2026. Este fortalecimiento patrimonial permitirá a la CMAC contar con una mayor base de capital para respaldar el crecimiento de sus operaciones y el cumplimiento de sus objetivos estratégicos.

Directorio

El Directorio está conformado por siete miembros: tres representantes del Concejo Municipal de Cusco (dos de la mayoría y uno de la minoría) y cuatro directores designados por instituciones representativas, incluyendo COFIDE, la Cámara de Comercio, Industria y Producción, el Clero y la asociación de madereros industriales del Cusco y asociación industrial de textiles Cusco.

La Presidencia del Directorio recae en el Sr. Luis Fernando Vergara Sahuaraura, Contador Público con estudios de posgrado en Administración de Negocios y especializaciones en finanzas, planeamiento estratégico, liderazgo y transformación digital. Cuenta con experiencia previa en la Gerencia Mancomunada de la CMAC Cusco, lo que le otorga conocimiento directo de la gestión institucional.

Plana Gerencial

La Gerencia Mancomunada se constituye en la única unidad responsable ejecutiva de la marcha económica, administrativa y financiera de la CMAC. Asimismo, la Gerencia tiene la responsabilidad de planear y coordinar las actividades administrativas, operativas, financieras y crediticias de la CMAC, así como de resolver los asuntos que le sean delegados por el Directorio.

La Gerencia Mancomunada está conformada por tres miembros (Gerentes Centrales), designados por el Directorio, que actúan en forma mancomunada y asumen responsabilidad de manera conjunta. La Gerencia Central de Negocios está debidamente representada por el Sr. Walter Nieri Rojas Echevarría, la Gerencia Central de Administración y Operaciones está debidamente representada por el Sr. Carlos Tamayo Caparó quien asumió el cargo en junio de 2025, en tanto, la Gerencia Central de Finanzas y Control de Gestión está debidamente representada por la Sra. Yovana Margot Enriquez Tisoc. Los miembros de la Plana Gerencial cuentan con formación y experiencia destacables en el sector.

Operaciones, Productos y Clientes

A setiembre de 2026, la CMAC tiene presencia en todas las regiones y departamentos del Perú. Cusco concentra el mayor número de agencias con un total de 35, mientras que Lima ocupa el segundo lugar con 21. Cuenta con 154 oficinas propias.

En cuanto a la cartera de créditos, esta se encuentra mayoritariamente concentrada en Cusco (39.4%), seguido de Puno (11.9%), Arequipa (11.3%), Apurímac (7.4%), mientras que el resto de departamentos presentan participaciones menores. En CMAC Cusco, la concentración de depósitos por departamento muestra una alta participación de Cusco, que representa el 47.8% del total, seguido por Lima con 22.4%, Arequipa con 9.1%, Apurímac con 5.4%, y otros departamentos con participaciones individuales inferiores al 3%.

Por su parte, la CMAC concentra la mayor orientación al segmento Mypes con 77.4% de los créditos directos. Respecto a la participación por sector económico, al cierre de setiembre de 2026, la Caja registró el 27.7% de sus colocaciones directas en el sector comercio; 10.3% en otras actividades de servicios: y, 9.1% en agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Entre los productos y servicios financieros ofrecidos, se mencionan los Créditos a (crédito mypes, crédito de consumo, crédito hipotecario, crédito agropecuario, crédito con garantía hipotecaria, personal, entre otros). Adicionalmente, la CMAC ofrece otros servicios financieros como diversos tipos de cuenta de ahorro, a plazo fijo, CTS, Seguros, pagos, giros y envíos de dinero, tipo de cambio, entre otros.

Adicionalmente, ofrece sus servicios financieros a través de banca por internet, aplicaciones para celular (Wayki App) que contempla: i) la integración de realizar envió y recibo de dinero con número de celular ii) facilidades a través del aplicativo para: cancelar depósitos a plazo fijo, préstamos con garantía DPF, token digital, prestamos de cuenta sueldo, ahorro extra programado, QR Niubiz ,QR Izipay, identificación de campañas vigentes por cliente y el desembolso de crédito en línea desde la aplicación.

Plan Estratégico

La CMAC consolida su posicionamiento competitivo mediante una estrategia basada en transformación digital, rentabilidad sostenible y fortalecimiento patrimonial mediante fondeo subordinado y capital estratégico, con metas de crecimiento superiores a PEN 7,000 millones en colocaciones y un ROE mayor al 15%.

La misión de la CMAC es "Innovamos las microfinanzas para impulsar la creatividad y el crecimiento de los peruanos", mientras que su visión se orienta a "Brindar el servicio más simple, ágil y seguro", transformando la vida de sus clientes con calidad y vocación de servicio. Este enfoque busca fortalecer una propuesta de valor centrada en el cliente, caracterizada por procesos simples, atención ágil, seguridad, confiabilidad y una sólida vocación de servicio.

Para el período 2026–2028, la CMAC ha definido cinco pilares estratégicos y diez objetivos estratégicos orientados a fortalecer su ventaja competitiva, eficiencia, rentabilidad, transformación institucional y sostenibilidad:

i) **Transformación Digital**, orientada a modernizar el modelo de negocio mediante la implementación del cambio de core, el impulso del modelo de negocio digital, el desarrollo de un sistema de gobierno de datos y enfoque *Data Driven*, así como el fortalecimiento de la ciberseguridad. Entre los principales proyectos destacan el crédito 100% digital, la multicanalidad, la billetera conectada bajo un esquema de *Open Banking* y el cierre de brechas de ciberseguridad. Asimismo, fuera de la cartera principal del PEI, se contempla el desarrollo alterno de una fintech, la implementación de agencias digitales y un laboratorio de innovación.

ii) **Experiencia del Cliente**, enfocada en desarrollar ventajas competitivas y comparativas, así como optimizar la eficiencia y los procesos. Para ello, se prevé fortalecer la excelencia en el servicio comercial, implementar iniciativas de servicio ágil y mejora de procesos, relanzar Wayki, fortalecer Mapi, automatizar KPIs e implementar un Centro de Inteligencia Artificial orientado a la transformación digital. Complementariamente, se consideran iniciativas como la Academia del Emprendedor y la Plataforma Red de Emprendedores.

iii) **Rentabilidad**, orientada a sostener la rentabilidad de la CMAC y fortalecer su estructura financiera mediante la incorporación de un socio estratégico. Entre las iniciativas priorizadas se encuentran la mejora de la rentabilidad de las agencias de Lima y de aquellas con resultados negativos, el incremento de ingresos no financieros (INOF), el desarrollo de *pricing* dinámico y el crecimiento inorgánico.

iv) **Cultura Organizacional**, cuyo objetivo es transformar y alinear la cultura organizacional con los desafíos estratégicos de la institución. Para ello, se contempla un plan de acción de alineamiento cultural, un plan de mejora del clima laboral y, como iniciativa complementaria, la implementación de un sistema de meritocracia.

v) **Sostenibilidad**, orientada a integrar los principios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) de manera transversal y con generación de valor. Este pilar contempla el despliegue del Plan Estratégico de Sostenibilidad y, entre otras iniciativas, la ejecución de proyectos de Obras por Impuestos.

Cumplimiento de Proyectos Estratégicos

La ejecución de los proyectos estratégicos muestra un avance acorde con la naturaleza de cada iniciativa. Las de menor complejidad registran un desempeño superior a lo programado. Los proyectos de transformación tecnológica, por su mayor alcance y su vínculo con el cambio del core bancario, se encuentran en proceso de implementación. Su culminación constituye un aspecto clave para consolidar la estrategia institucional, en tanto habilita el modelo de negocio digital previsto en el PEI 2026–2028.

Cumplimiento del Presupuesto

A setiembre de 2026, la CMAC registró una utilidad neta de PEN 206 millones, 52.6% superior a la de setiembre de 2025 (PEN 135 millones), con lo cual superó la meta prevista para el periodo. Este resultado se sustentó en el crecimiento de los ingresos por intereses (+12.3% interanual), en línea con lo presupuestado, y en una menor necesidad de provisiones, que disminuyeron 37.4% interanual y se ubicaron por debajo de lo previsto. Por su parte, los gastos por intereses crecieron 8.2% por mayores costos de adeudos y certificados de depósito (+PEN 21 millones), compensados parcialmente por menores gastos por depósitos, aunque se mantuvieron dentro de lo presupuestado. Como resultado, el margen financiero neto ascendió a PEN 676 millones (+28.5% interanual), por encima de lo programado.

En cuanto a la estructura de gastos, los gastos de administración aumentaron 18.9% interanual, principalmente por mayores gastos de personal (+21.0%), aunque se mantuvieron dentro del presupuesto. A ello se sumó el dinamismo de los ingresos por servicios financieros (+31.1% interanual). Con ello, la relación entre gastos de administración y margen operacional mejoró de 63.4% a 57.8%. En conjunto, la ejecución presupuestal refleja un cumplimiento favorable de las metas financieras del periodo, sustentado en la generación de ingresos y en la contención de gastos y provisiones.

Exposición al Fenómeno El Niño (FEN) y medidas de mitigación

Según información proporcionada por la CMAC, a setiembre de 2026 la entidad mantiene provisiones voluntarias por PEN 201.3 millones, constituidas durante el ejercicio y en años

anteriores. De acuerdo con sus estimaciones, el Fenómeno El Niño (FEN) 2026-2027 podría generar presiones sobre la calidad de cartera y mayores requerimientos de provisiones, principalmente por lluvias intensas, inundaciones, huaicos y sequías. La cartera expuesta ascendería a PEN 32.3 millones en un escenario normal, PEN 88.4 millones en un escenario moderado y PEN 160.6 millones en un escenario severo. Bajo el escenario moderado, para el periodo octubre 2026 y abril 2027, el impacto acumulado en provisiones sería de PEN 14.7 millones, sin considerar reprogramaciones ni planes de acción, monto que las provisiones voluntarias cubren 13.7 veces. Como medida preventiva, la CMAC contempla constituir PEN 10.5 millones de provisiones voluntarias durante lo que resta de 2026, de los cuales PEN 5.0 millones ya fueron constituidos.

Para mitigar los potenciales efectos del FEN, la CMAC contempla medidas de flexibilización y reprogramación de créditos para clientes afectados o con dificultades de pago, incluyendo cambios en las fechas de pago. Asimismo, podrá acogerse a las facilidades de reprogramación que establezca el Estado, de corresponder. Las provisiones voluntarias constituyen un respaldo adicional para absorber eventuales pérdidas y mitigar el impacto sobre la calidad de cartera.

Posición Competitiva

Para evaluar la posición competitiva de la CMAC Cusco, se identificaron a los competidores directos, abarcando entidades del sistema de operaciones múltiples, como la banca múltiple, cajas municipales, cajas rurales, entre otros. Asimismo, dado el enfoque estratégico de la CMAC en el segmento MYPE, se analizó un grupo específico de entidades financieras especializadas en dicho segmento (EE MYPE).

En los últimos años, la estructura competitiva presentó cambios relevantes, destacando la conversión de Compartamos Financiera, Financiera Santander Consumer y Financiera Efectiva a entidades bancarias, ¡mientras que Financiera Oh! pasó a denominarse InFinance XP y continúa operando como empresa financiera. Asimismo, en el segmento de Cajas Rurales, destaca la disolución y liquidación de CRAC del Centro. Estos cambios generan un efecto de composición en los comparativos interanuales, por lo que la evolución de las colocaciones y participaciones de mercado debe interpretarse considerando dichas modificaciones.

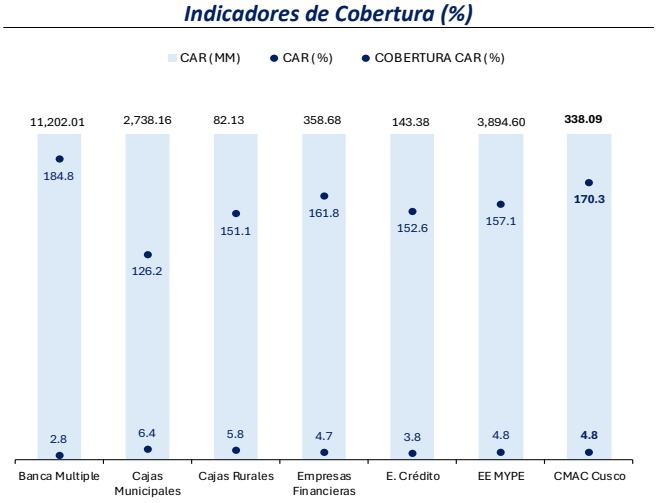
Estructuración del Sistema Financiero a Set-26

Set-26	Nº Empresas	Créditos Directos		Depósitos		Deudores	
		Monto (PEN MM)	%	Monto (PEN MM)	%	Número (MM)	%
Empresas de Operaciones Múltiples	**46**	**678,056**	**93.1%**	**472,411**	**93.4%**	**12,171,580**	**36.4%**
Banca Múltiple	20	612,729	84.1%	428,624	**84.8%**	8,087,281	**24.2%**
Empresas Financieras	6	9,225	1.3%	4,870	**1.0%**	1,098,252	**3.3%**
Cajas Municipales	11	50,734	7.0%	37,703	**7.5%**	2,572,922	**7.7%**
Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	4	1,763	0.2%	1,214	**0.2%**	328,652	**1.0%**
Empresas de Créditos	5	3,605	0.5%	0	**0.0%**	84,473	**0.3%**
Banca Estatal	**2**	**50,486**	**6.9%**	**42,370**	**8.4%**	**21,278,485**	**63.6%**
Banco de la Nación y Agrobanco	2	50,486	6.9%	42,370	**8.4%**	21,278,485	**63.6%**
Total	**48**	**728,542**	**100.0%**	**505,720**	**100%**	**33,450,065**	**100%**

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

La Cartera Atrasada (CA), que comprende la cartera vencida y en cobranza judicial, se mantuvo en 4.0% para la CMAC, por debajo del promedio de las EE MYPE (4.6%) y de las cajas municipales (5.0%). A setiembre del 2026, todos los sectores evidenciaron una mejora en la cobertura de la CA, impulsada por gestión adecuada de provisiones y mejor calidad crediticia. En este contexto, la CMAC registró una cobertura de 202.8%, superior al promedio de las empresas financieras (184.8%) y de las Cajas Municipales (162.6%), evidenciando una holgada cobertura mediante provisiones. Con ello, la CMAC se posicionó como la caja municipal con uno de los menores niveles de morosidad del sistema y dentro de las empresas especializadas en microfinanzas.

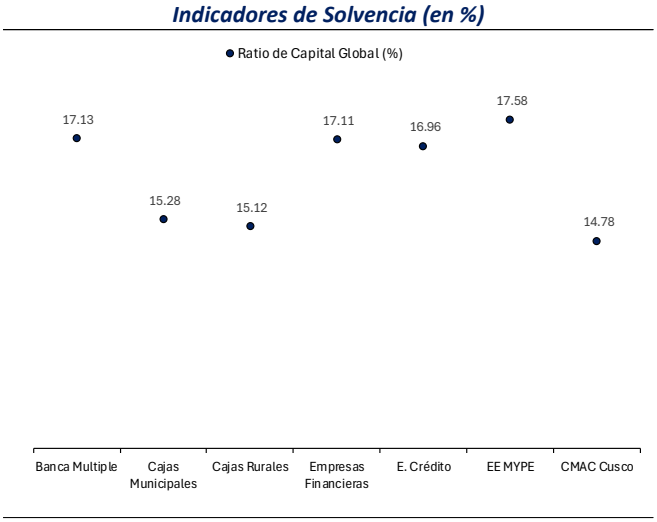
Indicadores de Cobertura (%)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Respecto a los niveles de solvencia, el sistema financiero evidencia una adaptación progresiva a los estándares de Basilea III, manteniendo niveles de capitalización superiores al mínimo regulatorio de 10%. A nivel de segmentos, la Banca Múltiple y las Empresas Financieras registran el ratio de capital global (RCG) más alto, con 17.1% cada una, seguidas de las Empresas de Crédito (17.0%), las Cajas Municipales (15.3%) y las Cajas Rurales (15.1%), lo que refleja una posición de solvencia adecuada en todos los segmentos. Por su parte, el conjunto de EE MYPE registró un RCG de 18.0%.

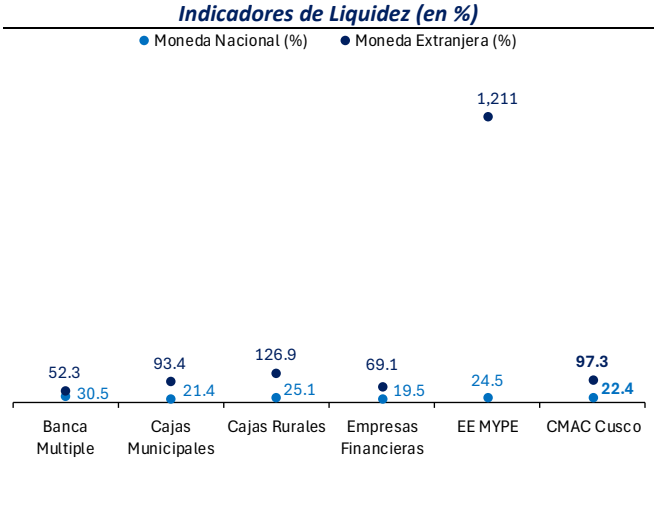
En cuanto al análisis comparativo, CMAC Cusco registró un RCG de 14.8%, por encima del mínimo regulatorio, aunque por debajo del promedio de las Cajas Municipales (15.3%) y de las EE MYPE (18.0%). No obstante, el indicador se mantiene en niveles adecuados en términos prudenciales, reflejando una posición de solvencia razonable, aunque con espacio para continuar fortaleciendo su base patrimonial.



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Las entidades del sistema financiero mantienen niveles de liquidez adecuados, tanto en Moneda Nacional (M.N.) como en Moneda Extranjera (M.E.), por encima de los mínimos regulatorios de 8% y 20%, respectivamente. Asimismo, los niveles registrados en M.E. muestran una posición favorable para afrontar eventuales escenarios de estrés de liquidez.

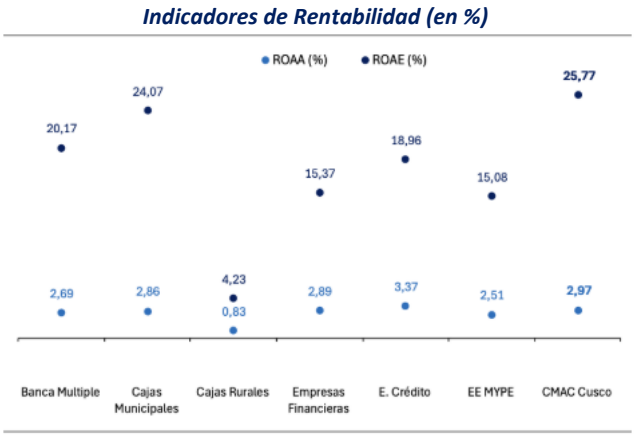
Dentro de las EE MYPE, el ratio promedio alcanzó 26.45% en M.N. y 2,120.27% en M.E. En este contexto, CMAC Cusco registró 22.4% en M.N. y 97.3% en M.E., ubicándose ligeramente por encima del promedio de las Cajas Municipales en M.N. (21.4%) y por encima del promedio de dicho segmento en M.E. (93.4%). Si bien el indicador en M.E. se encuentra por debajo del promedio de las EE MYPE, mantiene un nivel adecuado de liquidez.



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Al cierre de setiembre, el sistema financiero consolida resultados referentes a su rentabilidad, en un contexto de crecimiento de colocaciones, captaciones y un spread financiero más favorable acorde a las actividades realizadas. Asimismo, se observa una dinámica decreciente de la mora y la asignación de provisiones para estos créditos directos, así como de los costos financieros asociados a operaciones en el mercado de capitales. Las EE MYPE alcanzaron un ROAA de 2.5% y un ROAE de 15.1%, evidenciando un desempeño favorable. Por su parte, CMAC Cusco obtuvo un ROAA de 3.0% y un ROAE de 25.8%, ubicándose como el 4to más alto entre las CMACs

Estos resultados reflejan un desempeño financiero favorable de CMAC Cusco, destacando principalmente la rentabilidad sobre el patrimonio, que se mantiene en niveles competitivos respecto de sus pares.



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Sistema de Control Interno

La CMAC cuenta con un Manual de Auditoría Interna, que establece los procedimientos que la Gerencia de Auditoría Interna de la Caja desarrollará en los diferentes procesos de Auditoría. La Unidad de Auditoría Interna depende directamente del Directorio, opera de manera independiente y tiene la responsabilidad de supervisar y garantizar el adecuado funcionamiento del control interno.

Evaluación de Riesgos, Actividades de Control y Monitoreo

La CMAC gestiona y mitiga los riesgos para reducir su impacto y probabilidad de ocurrencia. Para ello, cuenta con un Manual de Gestión Integral de Riesgos, donde se establecen los criterios para manejar distintos tipos de riesgos (crédito, mercado, liquidez, operacional, entre otros). Esto le permite identificar, reportar y minimizar pérdidas y aprovechar oportunidades.

La CMAC cuenta con un marco de control interno que comprende las funciones de Auditoría Interna, Auditoría Externa y los mecanismos de seguimiento establecidos por la SBS, orientados a identificar deficiencias, implementar medidas correctivas y monitorear su cumplimiento. La evaluación evidencia que existen mecanismos formales de control y seguimiento, aunque persisten oportunidades de mejora en la oportunidad de implementación de las acciones correctivas.

En cuanto al seguimiento de las recomendaciones de Auditoría Externa, se evidenció un avance parcial en su implementación, manteniéndose algunas recomendaciones en proceso. La evaluación global fue calificada como "Necesita Mejoras", principalmente por la existencia de acciones pendientes y plazos que requieren seguimiento.

Por su parte, la evaluación de la función de Auditoría Interna concluyó que esta "Cumple Generalmente" con las NOGAI 2025, identificándose oportunidades de mejora que no afectan su efectividad.

Respecto al seguimiento de las observaciones de la SBS, se mantienen recomendaciones pendientes, algunas con plazos vencidos o reprogramados, principalmente relacionadas con aspectos tecnológicos, normativos y de gestión. En conjunto, estos aspectos evidencian oportunidades de mejora en la oportunidad de implementación de las acciones correctivas y requieren seguimiento respecto de su materialidad e impacto en el perfil de riesgo de la entidad.

Inspección SBS

La Inspección General de la SBS, realizada en 2026 sobre información a setiembre de 2025, identificó nueve observaciones de atención prioritaria y 19 que requieren medidas correctivas, relacionadas con gobierno corporativo, riesgo de crédito, riesgo de mercado y liquidez, riesgo operacional y conducta de mercado. Estas observaciones evidencian aspectos por fortalecer en la gestión integral de riesgos y los mecanismos de control de la entidad. En ese sentido, resulta relevante monitorear el avance de su subsanación y la efectividad de las medidas correctivas implementadas.

Gestión Integral del Riesgo

La CMAC mantiene un marco de gestión integral de riesgos fundamentado en la Resolución SBS N° 272-2017 y los principios de Buen Gobierno Corporativo. Bajo este esquema, el Directorio es el órgano responsable de aprobar la estrategia, el apetito y los límites de riesgo, así como de garantizar los recursos para su control; y el Comité de Riesgos supervisa el cumplimiento de límites y reporta al Directorio. Por su parte, la Gerencia Mancomunada es responsable de la implementación operativa de las políticas, mientras que el Comité de Riesgos actúa como el nexo técnico que supervisa el cumplimiento de los límites y reporta directamente al Directorio.

Riesgo de Crédito

Cartera de Créditos Directos: Evolución y Composición

La CMAC acelera su crecimiento crediticio priorizando rentabilidad, especialización MYPE, asignación estratégica hacia segmentos con mejores márgenes y gestión prudente del riesgo.

La cartera de créditos directos de la CMAC ha mantenido una trayectoria de crecimiento sostenido, alcanzando PEN 7,021.80 millones al cierre de setiembre de 2026. Este saldo representa un incremento de 13.6% en comparación con setiembre de 2025 (PEN 6,182.68 millones) y de 10.5% respecto a diciembre de 2025 (PEN 6,353.12 millones). Este desempeño refleja la continuidad de las estrategias comerciales focalizadas, las campañas de colocación y una mayor dinámica de la actividad económica. Asimismo, entre diciembre de 2025 y setiembre de 2026, la CMAC registró un crecimiento de PEN 668.68 millones en su cartera, posicionándose como la primera Caja en términos de crecimiento por volumen. Este desempeño estuvo acompañado por un incremento de la base de deudores, con una red que pasó de 152 a 154 agencias, lo que elevó el número de deudores por agencia de 3,528 a 3,720 y evidencia una mayor productividad comercial.

En términos interanuales, el saldo total de la cartera se incrementó en PEN 839.12 millones, impulsado principalmente por el crecimiento de su cartera nicho, particularmente pequeñas empresas (+PEN 730.39 millones) y microempresas (+PEN 78.31 millones). Asimismo, los créditos de consumo registraron un incremento de PEN 27.89 millones, mientras que los créditos hipotecarios aumentaron en PEN 3.97 millones. Por su parte, la cartera de medianas empresas presentó una reducción de PEN 4.16 millones, aunque dicho efecto fue parcialmente compensado por la incorporación de PEN 2.72 millones en créditos a grandes empresas.

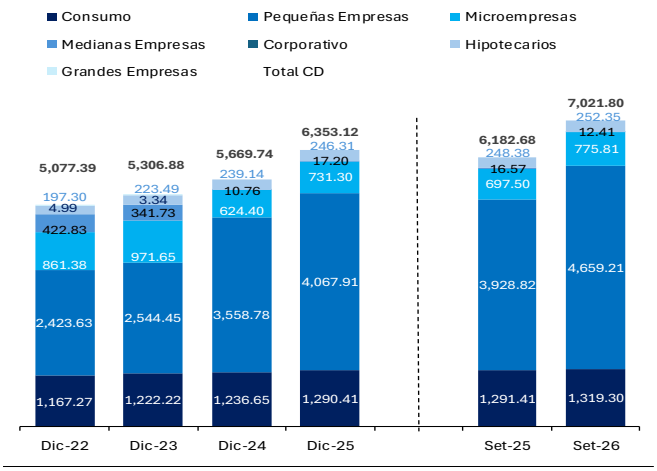
Cabe señalar que la estrategia institucional se orienta a optimizar la rentabilidad ajustada por riesgo, priorizando la colocación de recursos en segmentos con mayores márgenes y potencial de crecimiento, a la vez que se busca reducir la exposición a portafolios con mayores requerimientos de provisiones.

En cuanto a la composición de la cartera, la Caja mantiene su enfoque estratégico en el segmento MYPE, particularmente en pequeñas empresas, por su nivel de rentabilidad y potencial de crecimiento. A setiembre de 2026, los créditos a pequeñas empresas representaron 66.4% del total de la cartera, incrementándose en 63.5% a setiembre de 2025. Por su parte, los créditos a microempresas representaron 11.0% (11.5% a diciembre de 2025). En conjunto, ambos segmentos concentraron 77.4% de la cartera total, consolidándose como el principal foco de colocación de la Caja.

Por su parte, los créditos de consumo representaron 18.8% de la cartera a setiembre de 2026, mostrando una reducción respecto del 20.3% a diciembre de 2025. Los créditos hipotecarios mantuvieron una participación reducida de 3.6%, mientras que los créditos a medianas empresas representaron apenas 0.2% del total. Asimismo, la cartera de grandes empresas, que no registraba saldo desde diciembre de 2025, alcanzó PEN 2.72 millones, manteniendo una participación marginal.

En términos generales, la evolución de la composición evidencia una mayor concentración en el segmento de pequeñas empresas, cuya participación se ha incrementado progresivamente, en línea con la estrategia de la Caja de fortalecer su exposición a segmentos MYPE. Si bien las microempresas crecieron en volumen, su participación se mantiene en niveles similares a los de hace un año, por lo que el avance del segmento se explica principalmente por pequeñas empresas. En contraste, se observa una reducción gradual de la participación de los créditos de consumo, así como una menor exposición a medianas empresas. Esta recomposición contribuye a orientar el crecimiento hacia segmentos considerados estratégicos por la CMAC.

Evolución de Colocaciones Brutas por Tipo de Crédito (en PEN millones)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Cartera según Situación

En cuanto a la situación crediticia, a setiembre de 2026, los créditos vigentes representaron el 95.2% de la cartera, mostrando una mejora respecto al 94.8% registrado a diciembre de 2025. En términos de monto, los créditos vigentes se incrementaron aproximadamente en PEN 662.32 millones, en línea con el crecimiento de la cartera y los mayores desembolsos realizados durante el periodo.

Por su parte, la participación de los créditos refinanciados disminuyó de 1.0% a 0.8%, lo que implicó una reducción aproximada de PEN 8.24 millones en términos de saldo. Los créditos vencidos mantuvieron su participación en 2.1%, aunque en términos de monto registraron un incremento aproximado de PEN 11.06 millones, asociado al crecimiento de la cartera total. Finalmente, los créditos en cobranza judicial redujeron su participación de 2.1% a 2.0%, sin embargo en términos de monto incremento en PEN 3.54 millones.

Situación de Créditos Directos (en %)

Situación del Crédito	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Set-25	Dic-25	Set-26
Vigentes	94.4%	94.5%	94.0%	**94.5%**	**94.8%**	**95.2%**
Restructurados y Refinanciados	1.1%	1.5%	1.3%	**1.0%**	**1.0%**	**0.8%**
Vencidos	2.6%	2.5%	2.4%	**2.2%**	**2.1%**	**2.1%**
En Cobranza Judicial	2.0%	1.6%	2.3%	**2.2%**	**2.1%**	**2.0%**
TOTAL	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de Concentración

A setiembre de 2026, la concentración por deudor se registró en: Los 10 principales clientes representaron 0.6% de la cartera, igual que a diciembre de 2025, mientras que los 20 principales concentraron 0.8%, también sin variación. En términos de Patrimonio Efectivo, estas exposiciones representaron 2.9% y 4.4%, respectivamente, frente a 3.0% y 5.2% al cierre de 2025, evidenciando un adecuado nivel de diversificación del riesgo crediticio.

En cuanto al número de deudores, se mantiene una tendencia ascendente, alcanzando 572,813 deudores a setiembre de 2026, lo que representa un incremento de 6.8% respecto a diciembre de 2025, equivalente a 36,625 nuevos deudores. Este comportamiento se encuentra asociado principalmente con la expansión de las colocaciones en los segmentos MYPE y consumo. En línea con ello, el *ticket* promedio de los créditos directos por deudor se situó en PEN 12.26 mil, superior a los PEN 11.85 mil registrados a diciembre de 2025, por debajo del promedio de Cajas Municipales (PEN 16.54 mil). Así, el crecimiento de la cartera durante el periodo (+PEN 668.68 millones; +10.5%) estuvo acompañado por una expansión de la base de deudores, aunque a un ritmo menor, lo que implicó un incremento moderado del monto promedio de financiamiento por deudor.

En términos generales, la Caja mantiene una posición regional consolidada y un amplio conocimiento de sus principales mercados, lo que constituye una ventaja competitiva. Sin embargo, la concentración de la cartera en Cusco y otras regiones del sur continúa generando exposición a riesgos económicos, climáticos y sociales que podrían afectar simultáneamente la calidad de la cartera. En ese sentido, la expansión gradual hacia otras regiones favorece la diversificación del riesgo en el mediano plazo.

Respecto a la participación por sector económico, al cierre de setiembre de 2026, la Caja registró el 27,7 % de sus colocaciones directas en el sector comercio, el 10,3 % en otras actividades de servicios y el 9.1 % en agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Calidad de Cartera

La CMAC consolida una mejora en la calidad de cartera, con una CAR de 4.8% y una CAR ajustada de 6.0%, posicionándose entre las entidades microfinancieras con menor deterioro, respaldada por un fortalecimiento en la originación y gestión del riesgo, menor exposición a

reprogramaciones y reducción en cartera pesada y castigos LTM.

A setiembre de 2026, la Cartera de Alto Riesgo (CAR) ascendió a PEN 338.09 millones, equivalente al 4.8% de la cartera de créditos directos, mostrando una mejora respecto a diciembre de 2025, cuando alcanzó PEN 331.72 millones y representó 5.2%. Si bien el saldo de la CAR aumentó ligeramente en PEN 6.37 millones, el crecimiento de la cartera permitió reducir su participación relativa en 0.4 p.p. Este desempeño mantiene a la CMAC en una posición favorable frente al sistema de Cajas Municipales, cuyo CAR sectorial se ubicó en 6.4% a setiembre de 2026. Con ello, la CMAC se posicionó como la caja municipal con uno de los menores niveles de morosidad del sistema y dentro de las empresas especializadas en microfinanzas.

Respecto a las cosechas a 3, 6, 9 y 12 meses, el portafolio total mantiene indicadores de deterioro dentro de los límites de apetito de riesgo institucional. A setiembre de 2026, el indicador de cosecha a 3 meses se ubicó en 0.10%, manteniéndose en riesgo bajo. A 6 meses se ubicó en 0.66%, manteniéndose en riesgo bajo y registrando un incremento del indicador respecto al mes anterior. A 9 meses, el indicador alcanzó 1.19%, ubicándose por debajo de los límites establecidos; mientras que, a 12 meses, se situó en 1.48%, manteniéndose también por debajo del apetito de riesgo institucional. En conjunto, los resultados evidencian un comportamiento controlado del deterioro de las nuevas cosechas.

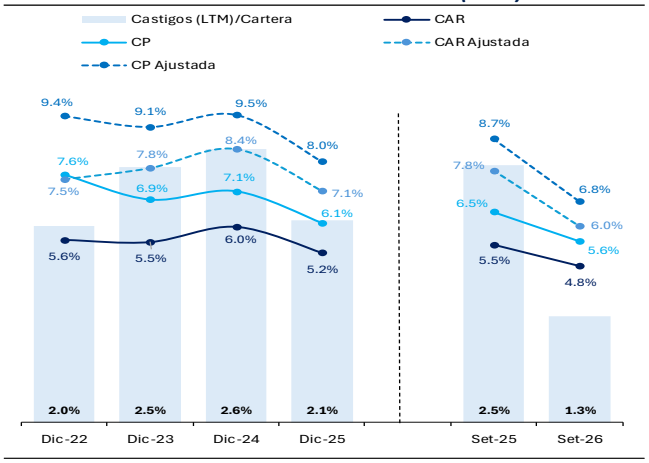
Al cierre de setiembre de 2026, la Cartera Pesada (CP) ascendió a PEN 391.83 millones, equivalente al 5.6% de los créditos directos y contingentes, frente a PEN 390.17 millones y 6.1% a diciembre de 2025. Este nivel se mantiene por debajo del promedio del sistema de Cajas Municipales (7.0%), posicionándose como el más bajo entre las Cajas Municipales y el segundo menor entre las entidades microfinancieras, solo después de Mibanco (5.2%). Asimismo, esta evolución se encuentra respaldada por una mayor participación de los créditos clasificados como Normal, que pasó de 92.9% a diciembre de 2025 a 93.6% a setiembre de 2026, acompañada de una reducción en las categorías Deficiente y Dudoso, que disminuyeron de 0.8% a 0.7% y de 1.5% a 1.3%, respectivamente.

Los castigos de los últimos doce meses (LTM) descendieron a PEN 92.19 millones, equivalente a 1.3% de la cartera de créditos directos, frente a PEN 130.50 millones y 2.1% a diciembre de 2025. Esto representa una reducción de PEN 38.30 millones (-29.4%), evidenciando una menor necesidad de castigos y una mejora en la calidad de la cartera.

Considerando los castigos, la Cartera de Alto Riesgo (CAR) ajustada se situó en 6.0% a setiembre de 2026, frente a 7.1% a diciembre de 2025, registrando una mejora de 1.1 p.p. Este nivel se encuentra por debajo del promedio de las Cajas Municipales (6.4%).

Por su parte, la Cartera Pesada ajustada se ubicó en 6.8%, frente a 8.0% a diciembre de 2025, evidenciando una mejora de 1.2 p.p. En conjunto, la evolución de la CAR, CAR ajustada, CP y CP ajustada refleja una mejora de la calidad crediticia durante los tres primeros trimestres de 2026, acompañada por una reducción significativa de los castigos y una mayor proporción de créditos clasificados como Normal.

Indicadores de Calidad de Cartera (en %)

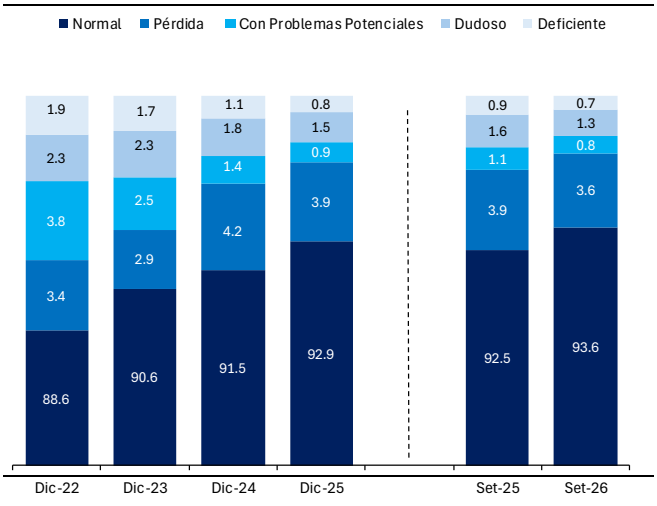


Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

El total de créditos reprogramados considerando (Reprogramado COVID 19, Reactiva y FAE, Conflicto Social, Desastres naturales y Reprogramación N° 5345) ascendió a PEN 28.58 millones representando el 0.4% del total de colocaciones directas a setiembre de 2026, reflejando una disminución frente al 0.7% (PEN 43.19 millones) registrado al cierre de 2025 (como referencia en diciembre de 2023 representó el 6.1%).

Se menciona que, al cierre de diciembre del 2025 y en lo que va del 2026, la CMAC no ha realizado transferencia de cartera, mismo comportamiento observado al cierre del periodo 2024.

Estructura de Créditos Directos y Contingentes por Categoría de Deudor (%)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Desde el punto de vista de la categoría de riesgo del deudor, se observó una mejora en la calidad de la cartera. La categoría Normal incrementó su participación hasta 93.6% de los créditos directos y contingentes, frente al 92.9% registrado a diciembre de 2025. Asimismo, la categoría Con Problemas Potenciales descendió a 0.8%, mientras que Deficiente y Dudoso redujeron su participación a 0.7% y 1.3%, respectivamente, desde 0.8% y 1.5% a diciembre de 2025. Por su parte, la categoría Pérdida disminuyó su participación de 3.9% a 3.6%; sin embargo, en términos absolutos, la cartera clasificada en Pérdida aumentó en PEN 7.96 millones, pasando de PEN 244.78 millones a PEN 252.74 millones, equivalente a un crecimiento de 3.3%. En conjunto, la evolución evidencia una mejora en la estructura de riesgo, con una mayor concentración en la categoría Normal y una menor participación relativa de las categorías de mayor deterioro, aunque la cartera en Pérdida aumentó levemente en términos absolutos.

Niveles de Cobertura

El adecuado nivel de cobertura de provisiones —202.8% sobre cartera atrasada, 170.3% sobre CAR y 146.9% sobre cartera pesada— fortalece la capacidad de la Caja para absorber eventuales pérdidas crediticias, y se ubica en niveles históricamente altos, lo que refleja una política prudencial de cobertura.

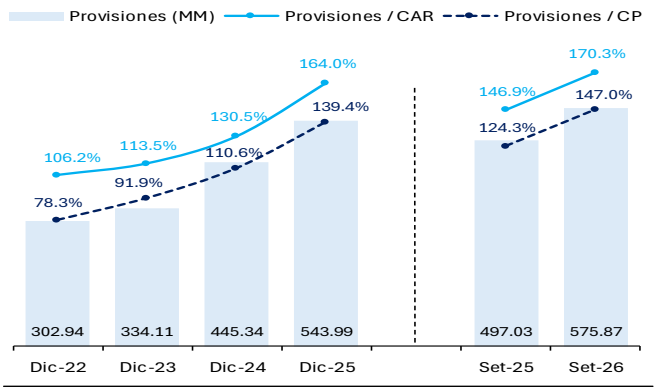
En cuanto al stock de Provisiones, al cierre de setiembre de 2026, estas ascendieron a PEN 575.87 millones, frente a PEN 543.99 millones a diciembre de 2025, registrando un incremento de 5.9%. Por su parte, el superávit de provisiones alcanzó PEN 201.36 millones, superior a los PEN 187.36 millones registrados al cierre de 2025, manteniéndose principalmente concentrado en las colocaciones MYPE y de consumo.

Con ello, la cartera atrasada se encuentra adecuadamente cubierta, con un nivel de provisiones sobre cartera atrasada de 202.8%, manteniéndose por encima de los promedios de las Cajas Municipales (162.6%).

Asimismo, la cobertura de la CAR se incrementó de 164.0% a diciembre de 2025 a 170.3 % a setiembre de 2026, reforzando la capacidad de la Caja para absorber eventuales pérdidas crediticias y manteniéndose en el primer lugar frente a las Cajas Municipales (126.2%). Por su parte, la cobertura de la Cartera Pesada (CP) alcanzó 147.0 %.

En términos interanuales, la cobertura de la cartera atrasada subió de 181.5% a 202.8%, la de la CAR de 146.9% a 170.3% y la de la CP de 124.3% a 147.0%. Este incremento responde a que las provisiones crecieron 15.9% interanual, por encima del aumento de 3.7% de la cartera atrasada, y se logró con una menor carga de provisiones en el periodo, en línea con la mejora de la calidad de cartera. En conjunto, los niveles de cobertura evidencian una adecuada capacidad para absorber el deterioro de los activos crediticios.

Indicadores de Cobertura (%)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Créditos según tipo de garantía

Respecto al nivel de Créditos por tipo de garantías, se resalta que la CMAC es de las pocas Cajas Municipales que tiene casi la totalidad de créditos con garantías no preferidas (94.4%), alineado a su modelo de negocio, administrar tasas, reducción de costos y una mayor inclusión financiera. Sin embargo, se debe considerar la exposición al riesgo que esto conlleva, así como el requerimiento de provisiones.

Riesgo de Liquidez

La CMAC mantiene una posición de liquidez holgada, con ratios y coberturas ampliamente superiores a los mínimos regulatorios.

Indicadores de Liquidez

Al cierre de setiembre de 2026, los ratios de liquidez, se mantuvieron dentro de los límites internos, regulatorios y de alertas tempranas establecidos por la SBS. Según la normativa, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez mínimos de 8.0% en M.N. y 20.0% en M.E.

El ratio de liquidez en moneda nacional se ubicó en 22.4% a setiembre de 2026, frente a 22.2% a diciembre de 2025, explicado por el mayor crecimiento de los activos líquidos respecto de los pasivos de corto plazo. Los activos líquidos alcanzaron PEN 1,250.0 millones, registrando un incremento de 1.6% respecto a diciembre de 2025, principalmente por el aumento de los fondos disponibles en el BCRP, que crecieron en PEN 155.1 millones, registrando un incremento de 133.1% respecto a diciembre de 2025; de la caja y fondos fijos, que aumentaron en PEN 32.1 millones, con un incremento de 16.9%; y de los fondos disponibles en empresas del sistema financiero nacional, que se incrementaron en PEN 14.7 millones, con un aumento de 53.0%. Este crecimiento fue parcialmente compensado por la reducción de los valores representativos de deuda emitidos por el BCRP, por PEN 175.0 millones, registrando una disminución de 20.1% respecto a diciembre de 2025, y

de los certificados de depósito negociables y certificados bancarios, por PEN 9.4 millones, con una disminución de 96.0%. Por su parte, los pasivos de corto plazo ascendieron a PEN 5,589.7 millones, lo que representó un aumento de 0.8% en el mismo periodo, principalmente por el incremento de las obligaciones por cuentas de ahorro, que crecieron en PEN 1,013.8 millones, registrando un aumento de 58.5% respecto a diciembre de 2025, así como de los valores, títulos y obligaciones en circulación, que aumentaron en PEN 31.5 millones (+38.1%), y de los adeudos del exterior, que se incrementaron en PEN 26.2 millones (+43.4%). Este aumento fue parcialmente compensado por la reducción de las obligaciones a plazo, por PEN 1,009.8 millones, registrando una disminución de 29.0% respecto a diciembre de 2025. El indicador se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 8.0% y ligeramente por encima del promedio de las CMAC (21.4%), y del promedio de las EE MYPE (21.4%), evidenciando una adecuada capacidad para afrontar obligaciones de corto plazo en escenarios de estrés moderado.

Mientras que el ratio en M.E. se situó en 97.3% a setiembre de 2026, frente a 95.8% a diciembre de 2025, explicado por un mayor crecimiento de los activos líquidos, principalmente por el aumento de los fondos disponibles en el BCRP, parcialmente compensado por la reducción de la caja y fondos fijos, así como un descenso en los pasivos, por cuentas a plazo, dando cumplimiento al límite legal y superior al sector de Cajas Municipales (93.3%).

Conforme a la normativa SBS, las entidades deben mantener un RCL mínimo de 80% en M.N. y 100% en M.E. A setiembre de 2026, la CMAC registró 165.5% en M.N. y 598.6% en M.E. (176.7% total), ampliamente por encima de los mínimos regulatorios e internos, evidenciando adecuada disponibilidad de activos líquidos de alta calidad.

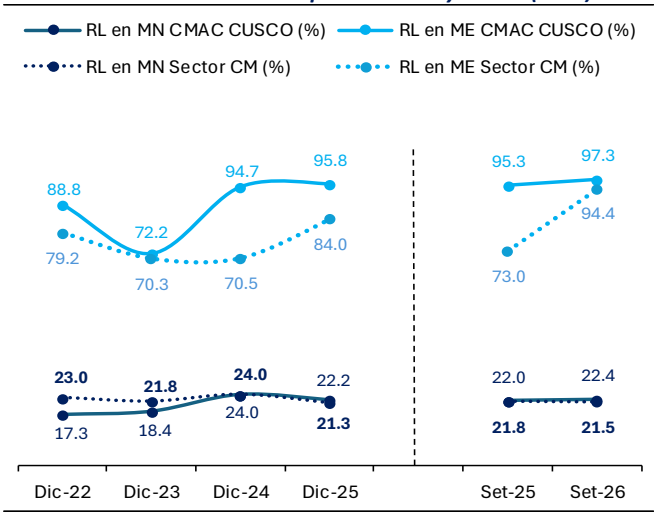
El Ratio de Inversiones Líquidas (RIL) en moneda nacional se situó en 71.5% a setiembre de 2026, frente a 62.9% a diciembre de 2025, reflejando una mayor participación de inversiones líquidas. El indicador se mantiene ampliamente por encima del mínimo regulatorio de 5.0%.

En abril de 2025, la CMAC concretó un préstamo subordinado con COFIDE por PEN 50 millones, ampliado en diciembre del mismo año con un nuevo desembolso por PEN 20 millones. Asimismo, en el mercado local, la CMAC realizó la Tercera Emisión del Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables, colocando PEN 29.91 millones correspondientes a la Serie A en abril de 2025 y PEN 50.00 millones correspondientes a la Serie B en octubre de 2025. Posteriormente, en junio de 2026, realizó la colocación de la Serie C de la Tercera Emisión, por PEN 50.00 millones, con vencimiento en mayo de 2027.

Complementariamente, mantiene las emisiones de Bonos Subordinados correspondientes al Primer Programa, incluyendo las colocaciones realizadas en abril de 2025 por PEN 14.25 millones y PEN 6.25 millones, así como las emisiones de diciembre de 2025 por PEN 50.50 millones y PEN 49.50 millones.

Adicionalmente, la SBS autorizó la suscripción de préstamos subordinados con Triple Jump B.V. a través de sus fondos: (i) Triple Jump Financial Inclusion Resilience Fund B.V. por hasta USD 5.80 millones (≈PEN 20.65 millones en agosto de 2025) y (ii) Stichting Oxfam Novib por hasta EUR 2.00 millones (≈PEN 8.26 millones, desembolsado en setiembre de 2025), así como un financiamiento senior con Petelaar Effectenbewaarbedrijf N.V. por PEN 24.57 millones en setiembre de 2025.

Evolución del Ratio de Liquidez en MN y en ME (en %)



Fuente: SBS & CMAC Cusco / Elaboración: JCR LATAM

Es importante indicar que, por el lado del riesgo de concentración de ahorristas, los indicadores de concentración de los 10 y 20 principales depositantes muestran una desconcentración de 4.74% y 6.37%, ubicándose con un nivel de riesgo bajo según normativa interna de la CMAC. En línea con ello, los demás indicadores regulatorios e internos se mantienen dentro de los límites establecidos por la CMAC.

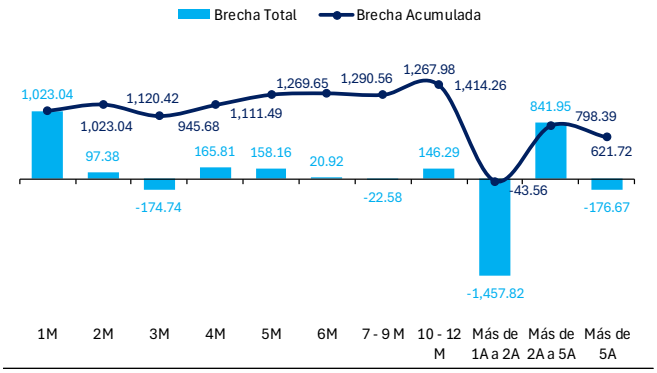
Calce de plazos

La CMAC mantiene descalces puntuales por banda temporal; no obstante, la brecha acumulada negativa registrada en el tramo de 1–2 años (-PEN 43.56 millones) representa solo el 3% del Patrimonio Efectivo y se revierte en los siguientes horizontes, alcanzando una posición acumulada positiva de PEN 621.72 millones, equivalente al 49% del Patrimonio Efectivo, en el tramo de más de 5 años. En este contexto, la posición de liquidez se mantiene adecuadamente gestionada, respaldada por mecanismos de cobertura y un esquema de contingencia activa.

Al cierre de setiembre de 2026, la CMAC evidenció descalces puntuales de liquidez en cuatro bandas temporales: 3 meses (-PEN 174.74 millones), 7–9 meses (-PEN 22.58 millones), 1–2 años (-PEN 1,457.82 millones) y más de 5 años (-PEN

176.67 millones), reflejando diferencias entre los flujos contractuales de activos y pasivos en dichos horizontes. En términos acumulados, se registró una brecha acumulada negativa de PEN 43.56 millones en el tramo de 1–2 años, equivalente al 3.0% del Patrimonio Efectivo, asociada a la metodología de saldos volátiles utilizada para distribuir las obligaciones a la vista, de ahorro y a plazo. En este sentido, el Comité Ejecutivo en la Gestión de Activos y Pasivos estableció que los límites internos del GAP se evalúen hasta los 12 meses. No obstante, esta posición se revierte en los siguientes tramos, alcanzando una brecha acumulada de PEN 798.39 millones en el horizonte de 2–5 años y PEN 621.72 millones en el tramo de más de 5 años, equivalente al 49% del Patrimonio Efectivo.

Liquidez por Plazo de Vencimiento (en PEN millones)



Fuente: CMAC Cusco / Elaboración: JCR LATAM

Plan de contingencia: La CMAC cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez que contempla medidas diferenciadas ante crisis de liquidez específica y sistémica. Ante retiros significativos de depósitos, prioriza el uso de activos líquidos, operaciones de reporte con el BCRP, utilización de líneas de adeudos, desaceleración de colocaciones y estrategias de retención de depositantes. En escenarios sistémicos, el plan contempla cubrir las brechas principalmente mediante operaciones de reporte con el BCRP y el uso de fondos disponibles en moneda extranjera.

Solvencia y Fondeo

La CMAC consolida una posición de solvencia adecuada, con un RCG de 14.8% respaldado por capitalización recurrente y emisiones subordinadas que fortalecen el Nivel 2. El fondeo diversificado y el refuerzo patrimonial proyectado sostienen la capacidad de crecimiento sin comprometer estabilidad estructural.

En el período de análisis, el Ratio de Capital Global (RCG) registró una evolución favorable hasta diciembre de 2025, aunque presentó una ligera reducción a setiembre de 2026. Al cierre de setiembre de 2026, la CMAC Cusco reportó un RCG de 14.8%, frente al 14.9% registrado a diciembre de 2025, manteniéndose por encima del mínimo regulatorio. La reducción del indicador respondió a que el Patrimonio Efectivo aumentó 11.0%, hasta PEN 1,338.18 millones, mientras que los Activos Ponderados por Riesgo (APR) crecieron 11.9%, hasta PEN 9,053.47 millones, principalmente por el mayor requerimiento asociado al riesgo de crédito, en línea con el crecimiento de las colocaciones.

Considerando únicamente el Patrimonio Efectivo de Nivel 1, el ratio se ubicó en 10.01% a setiembre de 2026, mostrando un incremento frente al 9.67% registrado a diciembre de 2025. Por su parte, el requerimiento total de Patrimonio Efectivo ascendió a PEN 905.35 millones, frente a PEN 809.34 millones al cierre de 2025, asociado al incremento de los APR.

El Patrimonio Efectivo (PE) ascendió a PEN 1,338.18 millones a setiembre de 2026, frente a PEN 1,205.65 millones a diciembre de 2025. Este incremento estuvo asociado principalmente a la generación y capitalización de resultados, así como a la incorporación de instrumentos subordinados que fortalecen el componente de Nivel 2.

En el marco del Plan de Fortalecimiento Patrimonial, durante 2025 la CMAC incorporó PEN 70.00 millones mediante préstamos subordinados con COFIDE —PEN 50 millones en abril y PEN 20 millones en diciembre—, además de emisiones bajo el Primer Programa de Bonos Subordinados por un total de PEN 120.50 millones y financiamiento subordinado con Triple Jump B.V. por PEN 28.91 millones. Estas operaciones contribuyeron al fortalecimiento del Patrimonio Efectivo de Nivel 2 y a sostener los niveles de solvencia.

Asimismo, en setiembre de 2025 se aprobó un crédito subordinado con COFIDE por hasta PEN 50 millones. A diciembre de 2025, se habían desembolsado PEN 20 millones, contemplándose un esquema de capitalización progresiva de utilidades por cinco años, con una capitalización de 55% en 2025, 65% en 2026 y 75% desde 2027 hasta 2029. Este mecanismo permitirá reforzar progresivamente el Patrimonio Efectivo de Nivel 1 y acompañar el crecimiento de las colocaciones.

Asimismo, constituye un hecho relevante la incorporación de BID Invest como socio estratégico, aprobada por la Junta General de Accionistas en abril de 2026, con una participación de hasta 7.5%. En agosto de 2026, el Directorio aprobó las modificaciones estatutarias y los contratos vinculados, y el 9 de octubre de 2026 la SBS autorizó la modificación del estatuto y emitió opinión favorable respecto a la incorporación del accionista. El 12 de octubre de 2026, el Directorio aprobó las versiones finales de los contratos y el aumento de capital por PEN 51.20 millones, con lo que el capital social pasaría de PEN 631.42 a PEN 682.62 millones. A la fecha, dicho aporte aún no se ha realizado y se espera que se concrete el 30 de noviembre de 2026.

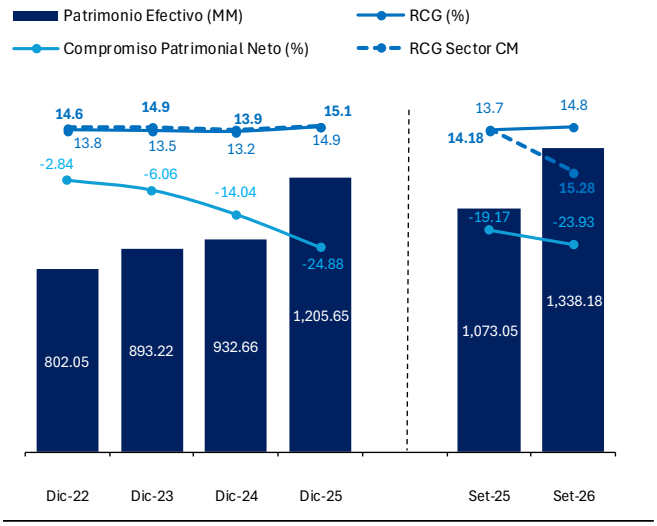
Asimismo, se encuentra en proceso la emisión del Segundo Tramo del Bono Subordinado Sostenible con IFC y otros

coinversionistas, por hasta USD 20 millones o su equivalente en moneda nacional. El primer desembolso, por PEN 29.5 millones, se concretó en setiembre de 2026 con la Quinta Emisión del Primer Programa de Bonos Subordinados, y se prevén desembolsos de PEN 21.5 millones durante el 2026 octubre y PEN 17.0 millones durante el 2027.

En conjunto, las medidas implementadas y previstas permitirían fortalecer la estructura patrimonial y sostener el crecimiento de las colocaciones. Asimismo, las proyecciones de la CMAC contemplan un RCG superior a 15% para los próximos ejercicios, sustentado principalmente en el aporte de BID Invest, la obtención de financiamiento subordinado y la capitalización progresiva de utilidades.

Desde la perspectiva de fondeo, las Obligaciones con el Público continúan siendo la principal fuente de financiamiento, equivalentes al 72.9% del total de activos, reflejando una estrategia de captaciones alineada al crecimiento de colocaciones y enfocada en depósitos de menor costo, complementadas por adeudos nacionales y del exterior, emisiones en el mercado de capitales y líneas de financiamiento. Por su parte, los Adeudos y Obligaciones Financieras ascendieron a PEN 959.35 millones, representando el 11.7% de los activos. Asimismo, la CMAC mantiene emisiones de Certificados de Depósito Negociables por PEN 100 millones, que complementan las fuentes de fondeo, extender plazos y fortalecer la liquidez de corto y mediano plazo. En conjunto, la estructura de financiamiento mantiene una participación predominante de las captaciones del público, complementada por obligaciones financieras y emisiones en el mercado de capitales.

Evolución de los Indicadores de Solvencia (en %)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de Mercado

La CMAC mantiene una exposición acotada al riesgo de mercado, con una adecuada gestión del tipo de cambio y de las tasas de interés. Su posición en moneda extranjera está prácticamente calzada y sin derivados, y los indicadores de tasa de interés se ubican en niveles bajos respecto del Patrimonio Efectivo, cumpliendo los límites regulatorios e internos. Esto refleja una posición conservadora frente a la volatilidad del entorno financiero.

La CMAC se encuentra expuesta a riesgos de mercado asociados a variaciones en el tipo de cambio, tasas de interés y valorización de inversiones. Para su adecuada gestión, cuenta con un Comité Ejecutivo de Activos y Pasivos (ALCO), integrado por las principales gerencias financieras, de negocios y riesgos, el cual evalúa periódicamente dichas exposiciones conforme a la metodología establecida en el Manual de Gestión de Riesgo de Mercado vigente.

Tipo de Cambio

La CMAC está expuesta a los efectos de las fluctuaciones en el tipo de cambio. La Gerencia de Riesgos monitorea diariamente la evolución del tipo de cambio. El modelo de gestión utilizado es denominado "Modelo de Valor en Riesgo VaR Cambiario". De acuerdo al análisis backtesting, se concluye que se continuará utilizando el VaR cambiario como herramienta de gestión de riesgos.

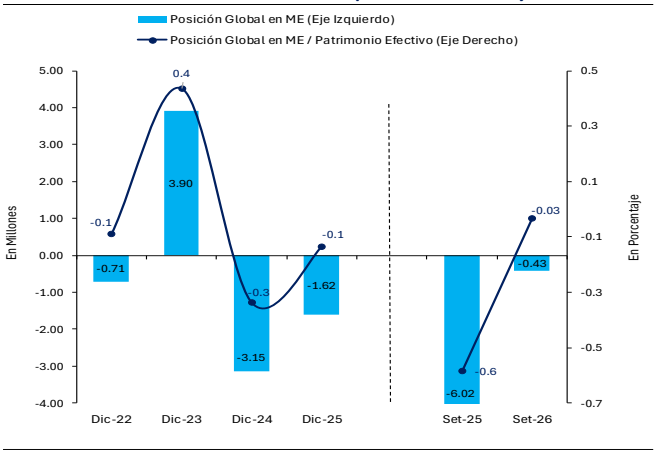
Al cierre de setiembre de 2026, la CMAC presentó una Posición Global de sobrecompra por un importe de PEN 0.43 millones, equivalente a +0.03% del Patrimonio Efectivo, frente a una posición de sobreventa de PEN 1.62 millones a diciembre de 2025. Asimismo, la posición se mantuvo dentro del límite regulatorio de 10.0%, mientras que la CMAC no mantiene posición neta en derivados sobre moneda extranjera. En este contexto, la exposición cambiaria se mantiene acotada.

Tasa de Interés

La CMAC 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.

En relación con el riesgo de tasa de interés estructural, a setiembre de 2026, el total de ganancias en riesgo (GER) ascendió a PEN 31.37 millones, representando el 2.4% del Patrimonio Efectivo, frente a PEN 6.65 millones y 0.6%, respectivamente, a diciembre de 2025. Por su parte, el valor patrimonial en riesgo (VPR) se ubicó en PEN 2.45 millones, equivalente al 0.2% del Patrimonio Efectivo, frente a PEN 4.59 millones y 0.4% a diciembre de 2025. Ambos indicadores se mantienen dentro de los límites regulatorios.

Posición Global en ME (En PEN millones)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo Operacional (ROP)

A octubre de 2026, la CMAC registró 1,555 eventos de pérdida por riesgo operacional, con una pérdida bruta de PEN 11.82 millones y recuperos por PEN 1.10 millones. La pérdida neta resultante fue de PEN 10.72 millones, 12.9% inferior a la del mismo periodo de 2025. Esta reducción se explica principalmente por menores castigos de créditos con cuota 0 y 1. No obstante, estos castigos aún concentran el 88.2% de la pérdida neta (PEN 9.46 millones), lo que evidencia que la principal fuente de exposición se ubica en el proceso de gestión de créditos. En octubre no se realizaron castigos, por lo que la pérdida neta del mes se limitó a PEN 29 mil, asociada principalmente a daños en agencias y deducibles por siniestros vehiculares. En el mismo mes se registraron provisiones legales por PEN 0.15 millones, con lo que el saldo acumulado desde 2022 asciende a PEN 2.24 millones. Por su parte, el consumo del apetito por riesgo operacional alcanzó PEN 5.48 millones, equivalente al 37.6% del apetito proporcional al periodo y al 31.3% del apetito anual (PEN 17.5 millones). El Indicador de Riesgo Operacional (IRO) se ubicó en 0.60%, por debajo del nivel referencial de 1.72%.

En el marco de su estrategia de transformación digital, a octubre de 2026 la CMAC continúa ejecutando el cambio de su core bancario (proyecto Inticore), cuya ejecución concentra la capacidad operativa y tecnológica de la entidad. A ello se suman iniciativas como la Mapi App Comercial, la prueba piloto de firma digital, la digitalización de los contractuales de créditos desembolsados en ventanilla y una plataforma de reclutamiento y selección asistida por inteligencia artificial. Estas iniciativas, si bien contribuyen a la eficiencia y escalabilidad del negocio, implican mayores exigencias en la gestión y control del riesgo operativo durante su fase de implementación y estabilización. Prueba de ello es que ocho planes de acción permanecen suspendidos hasta la culminación del proyecto Inticore. En particular, la evaluación de la digitalización de contractuales, calificada como subcontratación significativa, identificó cuatro riesgos, uno de ellos con nivel residual alto. Estos riesgos se vinculan con la trazabilidad del envío, la validación de los datos de contacto de los clientes y la evidencia de entrega de la documentación, y para ellos se definieron tres planes de acción con vencimiento entre abril y julio de 2027. En cambio, los seis riesgos identificados en la plataforma de reclutamiento asistida por IA quedaron en nivel residual bajo. Asimismo, durante octubre se emitieron nueve opiniones de riesgo operacional, se descartaron 12 contrataciones y se realizaron seis reevaluaciones en atención a una recomendación de la SBS.

En conclusión, a octubre de 2026 la gestión de riesgo operacional presenta mecanismos activos de identificación, monitoreo y tratamiento de riesgos. Los indicadores clave de riesgo (KRI) se mantienen dentro de sus umbrales, el 60.2% de los planes de acción está implementado y los riesgos residuales se ubican mayoritariamente en niveles bajo y moderado. No obstante, la ejecución de proyectos de transformación tecnológica, en particular el cambio del core bancario, mantiene exigencias relevantes sobre el fortalecimiento de controles y la gestión de riesgos operacionales y tecnológicos.

Gestión del Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (LAFT) y Cumplimiento Normativo

La CMAC cuenta con un marco normativo y de procedimientos para la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo (LA/FT), sustentado en su Reglamento y Manual de Procedimientos y complementado con metodologías y directivas específicas de gestión de riesgos. Durante los tres primeros trimestres de 2026, la entidad fortaleció su SPLAFT mediante la actualización de la Guía de Gestión de Señales de Alerta, Operaciones Inusuales y Sospechosas y la incorporación del Plan de Trabajo de la Oficialía de Cumplimiento. Además, el Oficial de Cumplimiento elabora un informe de gestión que permite verificar el cumplimiento y la aplicación del SPLAFT.

Al cierre de junio de 2026, la ejecución del PAT del SPLAFT alcanzó 37.54%, con las actividades programadas para el periodo desarrolladas conforme a lo previsto. Los indicadores clave de riesgo (KRI) se mantuvieron mayoritariamente dentro de parámetros aceptables. Tres de ellos se ubicaron fuera del rango objetivo y se encuentran en seguimiento.

En materia de supervisión, en junio de 2026 la SBS inició una evaluación del SPLAFT, cuyos requerimientos de información fueron atendidos oportunamente. A julio de 2026, la entidad se encontraba a la espera de la comunicación formal de los resultados. Por su parte, la evaluación de Auditoría Externa correspondiente a 2025 no identificó observaciones al SPLAFT.

Por otro lado, la evaluación de Auditoría Interna al SPLAFT correspondiente al periodo octubre 2024–setiembre 2025 obtuvo la calificación de “Necesita Mejoras”. En ella se identificaron tres debilidades de control interno, dos

oportunidades de mejora y un aspecto de importancia, vinculados principalmente con la debida diligencia, la identificación de señales de alerta y la gestión de la Oficialía de Cumplimiento, y se emitieron nueve recomendaciones con sus respectivos planes de acción. Según lo informado por la CMAC, estas observaciones corresponden a aspectos de carácter operativo y administrativo que no revisten materialidad ni comprometen la efectividad del SPLAFT. Al cierre de setiembre de 2026, las nueve recomendaciones se encontraban implementadas y verificadas por Auditoría Interna.

Desempeño Financiero

Estructura del Balance

Activos: Evolución y Composición

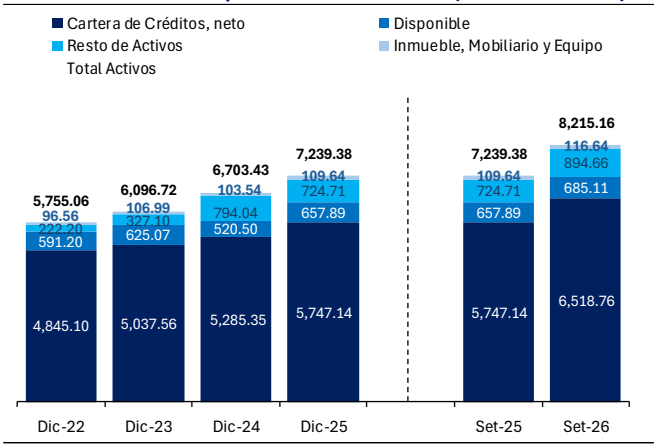
A setiembre de 2026, los activos totales de la CMAC alcanzaron PEN 8,215.16 millones a setiembre de 2026, registrando un incremento de 8.7% (+PEN 657.57 millones) respecto a diciembre de 2025 y de 13.5% (+PEN 975.78 millones) frente a setiembre de 2025. La evolución respecto a diciembre de 2025 estuvo explicada principalmente por el crecimiento de la cartera de créditos netos, que aumentó 10.9% (+PEN 642.99 millones), hasta PEN 6,518.76 millones.

El crecimiento de los activos estuvo sustentado principalmente en la expansión de la cartera de créditos netos, en línea con el incremento de las colocaciones. Por su parte, el disponible representó el 8.3% de los activos, frente al 7.3% al cierre de 2025, mientras que las inversiones financieras representaron el 8.9%, frente al 11.5% registrado a diciembre de 2025. En conjunto, la estructura de activos mantiene una orientación predominantemente crediticia, con una participación relevante de activos líquidos e inversiones financieras.

Por su parte, las inversiones financieras disminuyeron 15.5%, en un contexto en que el disponible aumentó 23.5% hasta PEN 685.11 millones, explicado principalmente por mayores fondos en el BCRP (+PEN 106.14 millones). La cartera de créditos neta creció 10.9 %, por encima del activo total (+8.7 %), y elevó su participación en el activo de 77.7% a 79.4%, lo que refleja una mayor orientación de los recursos hacia la actividad principal de intermediación financiera.

En cuanto a la estructura de los activos, a setiembre de 2026, la cartera de créditos netos representó el 79.4% del total de activos, aumentando su participación frente al 77.7% registrado a diciembre de 2025. Por su parte, el disponible representó el 8.3% de los activos, frente al 7.3% al cierre de 2025, mientras que las inversiones financieras representaron el 8.9%, frente al 11.5% registrado a diciembre de 2025. En conjunto, la estructura de activos mantiene una orientación predominantemente crediticia, con una menor participación de las inversiones financieras y un mayor peso del disponible.

Evolución de la Composición de los Activos (en PEN millones)



Fuente: EEFF Auditados CMAC Cusco & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Pasivos: Evolución y Composición

Al cierre de setiembre de 2026, los pasivos totales de la CMAC alcanzaron PEN 7,221.36 millones, registrando un incremento de 7.7% (+PEN 517.06 millones) respecto a diciembre de 2025 y de 12.6% (+PEN 810.33 millones) frente a setiembre de 2025. Este incremento interanual estuvo sustentado principalmente por el aumento de las obligaciones con el público (+8.0%) y de los adeudos y obligaciones financieras (+30.2%), manteniéndose las primeras como la principal fuente de fondeo de la CMAC.

Las Obligaciones con el Público alcanzaron PEN 5,985.73 millones, registrando un crecimiento de 6.6% (+PEN 370.78 millones) respecto a diciembre de 2025, asociado principalmente a la mayor captación de depósitos de ahorro. En particular, las obligaciones por cuentas de ahorro aumentaron en PEN 1,011.35 millones (+53.4%), hasta PEN 2,903.90 millones, mientras que los depósitos a plazo disminuyeron en PEN 581.57 millones (-16.9%), hasta PEN 2,857.43 millones. Asimismo, las obligaciones a la vista aumentaron de PEN 1.98 millones a PEN 3.08 millones. De esta manera, los depósitos de ahorro pasaron a ser el principal componente de las obligaciones con el público (48.5%), y estas se mantienen como la principal fuente de fondeo de la CMAC, al representar el 82.9% del pasivo.

Por su parte, los adeudos y obligaciones financieras ascendieron a PEN 959.36 millones a setiembre de 2026, registrando un incremento de 1.4% respecto a diciembre de 2025; no obstante, mostraron un crecimiento interanual de 30.2% frente a setiembre de 2025, explicado principalmente por las emisiones de obligaciones en circulación realizadas en el cuarto trimestre de 2025. Estos estuvieron conformados por obligaciones con instituciones financieras del país por PEN 334.86 millones, obligaciones con instituciones financieras del exterior por PEN 360,54 millones y valores y títulos por PEN 249.38 millones (de los cuales PEN 151.33 millones corresponden a obligaciones subordinadas), además de intereses por pagar por PEN 14,57 millones. Esto refleja una mayor diversificación de las fuentes de fondeo hacia el mercado de capitales. Entre los

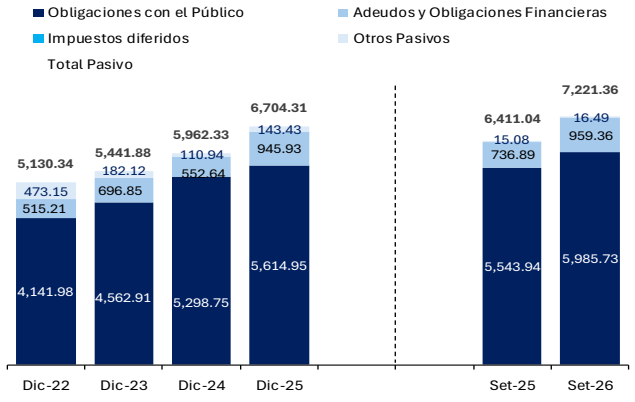
principales acreedores se encuentran COFIDE se mantuvo como el principal proveedor, incluyendo su participación en programas como FAE Turismo, PAE MYPE, Impulso MyPerú y Mi Vivienda, Banco de la Nación e Interbank, a nivel nacional; y BID Invest, Oikocredit, EMF Microfinance, ECO Business Fund, Global Gender SICAV, Agencia Francesa de Desarrollo y Triple Jump B.V., entre otros, a nivel internacional.

Al cierre de setiembre de 2026, la estructura de adeudos se concentró principalmente en obligaciones subordinadas, que representaron el 48.6%, seguidas por préstamos con instituciones financieras (33.4%) y certificados de depósito negociables (CDN) (10.1%). Esto refleja una estructura de fondeo orientada a pasivos de mayor plazo, en la que la deuda subordinada contribuye además a fortalecer el patrimonio efectivo.

Cabe señalar que durante 2025 la CMAC también amplió su acceso al mercado de capitales mediante las emisiones realizadas bajo su Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables, incluyendo colocaciones por PEN 29.91 millones en abril y PEN 50 millones en octubre, además de emisiones de bonos subordinados por un total de PEN 120.50 millones. En junio de 2026, la nueva emisión de PEN 50 millones permitió continuar utilizando el mercado de capitales como fuente complementaria de fondeo.

En cuanto a su composición, las Obligaciones con el Público representaron el 82.9% del total de pasivos a setiembre de 2026, frente al 83.8% registrado a diciembre de 2025. Por su parte, los Adeudos y Obligaciones Financieras representaron el 13.3%, frente al 14.1% al cierre de 2025, mientras que los Otros Pasivos representaron el 3.8%, frente al 2.1% observado a diciembre de 2025. Este comportamiento evidencia un perfil de fondeo predominantemente sustentado en las obligaciones con el público, con una mayor participación de otros pasivos.

Evolución de la Composición de los Pasivos (en PEN millones)



Fuente: EEFF Auditados CMAC Cusco & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Rentabilidad y Eficiencia

La CMAC consolidó una recuperación relevante en rentabilidad, impulsada por un mayor margen financiero y una menor carga por provisiones, en un contexto de crecimiento de cartera y menor costo de las captaciones. El crecimiento de los gastos administrativos, que acompaña la expansión, requiere seguimiento para mantener la eficiencia operativa.

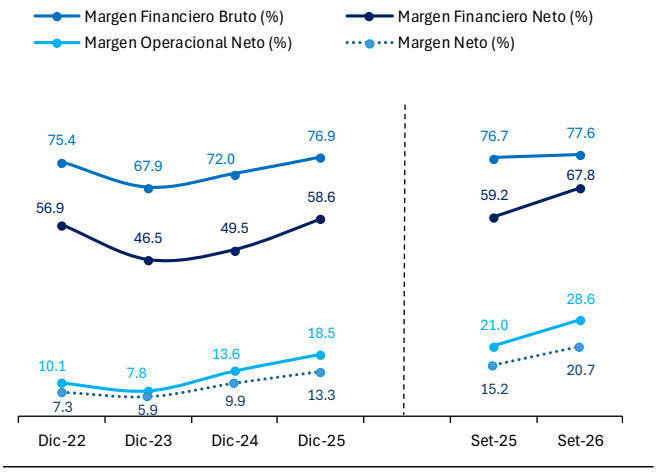
La CMAC mantuvo una evolución favorable de la rentabilidad, con un crecimiento significativo de la utilidad neta y una mejora del margen neto frente a setiembre de 2025. Este resultado estuvo impulsado por el crecimiento del margen financiero bruto y por la menor carga de provisiones, en un contexto de expansión de la cartera de créditos. Asimismo, los gastos administrativos crecieron a un ritmo menor que el margen financiero neto, lo que permitió una mejora del margen operacional, aunque lo hicieron por encima de los ingresos financieros, por lo que será relevante mantener el seguimiento de la eficiencia operativa.

A setiembre de 2026, los ingresos financieros de la CMAC ascendieron a PEN 996.45 millones, registrando un incremento interanual de 12.2% respecto a los PEN 887.95 millones de setiembre de 2025. Este crecimiento estuvo explicado principalmente por los mayores ingresos provenientes de la cartera de créditos, que aumentaron 12.4%, hasta PEN 965.06 millones, en línea con la expansión de las colocaciones y en el marco de una estrategia orientada a optimizar el mix de productos y fortalecer el pricing promedio. Por su parte, los ingresos por rendimiento de inversiones se mantuvieron relativamente estables, con un avance de 2.5%.

Por el lado de los gastos financieros, sin considerar las primas al Fondo de Seguro de Depósitos, estos totalizaron PEN 223.47 millones, superiores en 8.1% a los PEN 206.76 millones registrados en setiembre de 2025. El incremento estuvo asociado principalmente a los mayores gastos por adeudos y obligaciones del sistema financiero, mientras que los gastos por obligaciones con el público disminuyeron, a pesar del crecimiento de las captaciones, debido a la mayor participación de los depósitos de ahorro, de menor costo financiero. En este contexto, el crecimiento de los gastos financieros se mantuvo por debajo del incremento de los ingresos financieros.

Como resultado, el margen financiero bruto ascendió a PEN 772.99 millones, superior en 13.5% a los PEN 681.18 millones de setiembre de 2025, elevando su participación sobre los ingresos financieros de 76.7% a 77.6%. Por su parte, el margen financiero neto se situó en PEN 675.69 millones, frente a PEN 525.73 millones en setiembre de 2025, registrando un crecimiento de 28.5%. Este resultado estuvo favorecido por la reducción de las provisiones para créditos directos, que disminuyeron 37.4%, hasta PEN 97.29 millones. En consecuencia, las provisiones representaron el 9.8% de los ingresos financieros, frente al 17.5% registrado en setiembre de 2025 y el margen financiero neto alcanzó 67.8% de los ingresos (59.2% un año antes).

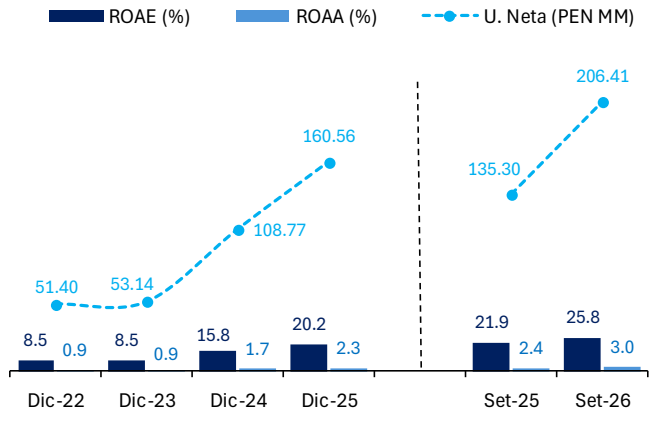
Evolución de Márgenes (en %)



Fuente: EEFF Auditados CMAC Cusco & SBS / Elaboración: JCR LATAM

El margen operacional neto alcanzó PEN 285.10 millones, superior en 52.8% respecto a los PEN 186.60 millones del mismo periodo del año anterior, con un margen de 28.6%, frente al 21.0% registrado en setiembre de 2025. Esta evolución se produjo pese al incremento de los gastos administrativos de 18.8%, hasta PEN 409.00 millones, asociado principalmente al mayor gasto de personal y servicios recibidos de terceros. Finalmente, la utilidad neta alcanzó PEN 206.41 millones, superior en 52.6% a los PEN 135.30 millones de setiembre de 2025, elevando el margen neto de 15.2% a 20.7%.

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad (en %)



Fuente: EEFF Auditados CMAC Cusco & SBS / Elaboración: JCR LATAM

El retorno sobre activos (ROAA) se situó en 3.0% a setiembre de 2026, frente al 2.4% registrado a setiembre de 2025, superando el promedio de las CMAC (2.9%), aunque por encima del promedio de las EE MYPE (2.5%). Este indicador se posicionó como el 3ro más alto entre las CMACs, reflejando una gestión eficiente de los activos productivos y una mejora en el margen neto.

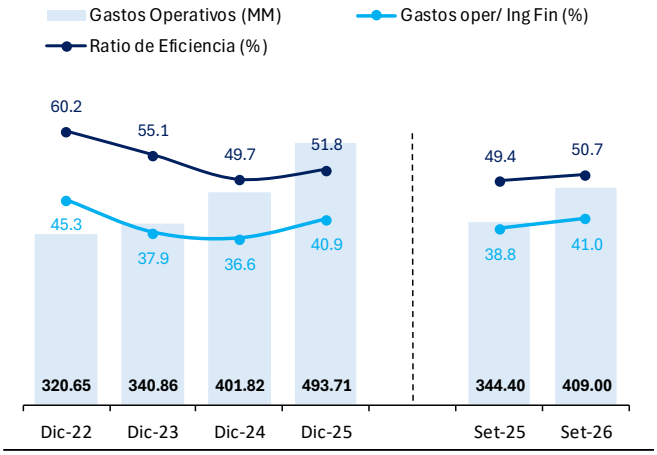
Por su parte, el retorno sobre patrimonio (ROAE) alcanzó 25.8%, frente al 21.9% registrado a setiembre de 2025, impulsado por el incremento de la utilidad neta y el fortalecimiento patrimonial derivado de la capitalización de utilidades y de los resultados del ejercicio. Este indicador también se mantuvo por encima del promedio del sistema de Cajas Municipales (24.1%) y de las EE MYPE (15.1%), y superó al de CMAC Arequipa (23.1%), aunque se ubicó por debajo del registrado por CMAC Lima (30.6%).

Gestión

En cuanto a la gestión, se observa una tendencia creciente de los gastos administrativos en los últimos periodos evaluados. A setiembre de 2026, los gastos de administración alcanzaron PEN 409.00 millones, representando el 41.0% de los ingresos financieros, frente al 40.9% registrado a diciembre de 2025 y 38.8% a setiembre de 2025. Este incremento responde principalmente a los mayores gastos asociados a la expansión de las operaciones de la CMAC.

En términos de eficiencia operativa, el indicador se ubicó en 50.7% a setiembre de 2026, frente al 49.4% registrado a setiembre de 2025, evidenciando un ligero deterioro de 1.3 p.p. Esta evolución estuvo asociada al mayor crecimiento de los gastos operativos, que aumentaron 18.8% interanual, por encima del incremento de la utilidad operativa bruta, de 15.6%. Si bien dichos gastos han acompañado la expansión de la cartera y de los ingresos, en el corto plazo han presionado el ratio de eficiencia.

Indicadores de Gestión (en %)



Fuente: EEFF Auditados CMAC Cusco & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Instrumentos de Deuda Calificados

Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables (CDN)

El Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables de CMAC Cusco fue aprobado por el Directorio el 21 de setiembre de 2026 y cuenta con opinión favorable de la SBS, mediante Resolución N.° 02638, para realizar emisiones hasta por un monto máximo en circulación de PEN 250.00 millones, bajo el procedimiento anticipado. Las emisiones estarán denominadas en soles y tendrán un plazo de hasta 360 días (1 año).

Proyecciones Financieras

De acuerdo con sus proyecciones financieras para el periodo 2026–2029, la CMAC prevé un crecimiento sostenido de sus operaciones, con una expansión de sus activos impulsada principalmente por la cartera de créditos, que mantendría su concentración en los segmentos de pequeña empresa, microempresa y consumo. Asimismo, se proyecta un fortalecimiento progresivo del patrimonio, que crecería a un mayor ritmo que el pasivo como resultado de la generación de utilidades y su capitalización. Con ello, el patrimonio ganaría participación en el financiamiento de los activos.

En cuanto a la estructura de financiamiento, las proyecciones contemplan la diversificación de las fuentes de fondeo mediante adeudos con entidades financieras, emisiones de bonos y colocaciones recurrentes de certificados de depósito negociables (CDN). Si bien esta estrategia permite distribuir las necesidades de financiamiento, también implica una exposición al riesgo de refinanciamiento, al requerir un acceso continuo al mercado de capitales. Por su parte, la deuda subordinada se reduciría progresivamente por las amortizaciones previstas, efecto que sería compensado parcialmente con nuevas emisiones. Estas contribuirían al patrimonio efectivo de nivel 2, sujeto al cumplimiento de las condiciones y límites regulatorios establecidos por la SBS, y constituirían una fuente complementaria de capital regulatorio para respaldar el crecimiento de los activos ponderados por riesgo.

En términos de resultados, la CMAC proyecta una evolución favorable, sustentada en el crecimiento de los ingresos por intereses, que permitiría mejorar los márgenes financieros pese al mayor gasto en provisiones asociado a la expansión de la cartera. Los gastos de administración crecerían a un ritmo menor que los ingresos, lo que favorecería la eficiencia operativa. En consecuencia, la utilidad neta mostraría una tendencia creciente y los indicadores de rentabilidad se mantendrían en niveles adecuados, con una moderación del ROE asociada al mayor fortalecimiento patrimonial.

En conjunto, las proyecciones reflejan una expansión ordenada de las operaciones, acompañada de una mayor solidez patrimonial y de una estrategia de diversificación del fondeo. No obstante, la evolución de la calidad de cartera, la generación de resultados, la capacidad de atender los vencimientos financieros con recursos líquidos y recuperaciones de cartera, el acceso al financiamiento en escenarios menos favorables y el mantenimiento de adecuados niveles de solvencia serán aspectos relevantes de seguimiento durante el horizonte proyectado.

DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del 26 de noviembre del 2026 *otorgar* la clasificación de la **Segunda Emisión del Programa de Certificados de Depósitos Negociables** de la CMAC.

Instrumento	Clasificación	Perspectiva
2da Emisión del Programa de Certificados de Depósito Negociables	CP1	-

Así mismo, JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Fortaleza Financiera Empresas Financieras, versión N°006, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 12 de febrero de 2025 y con la Metodología de Clasificación Bonos Corporativos, Instrumentos de Deuda de Corto y Largo Plazo y Acciones Preferentes, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 20 de enero de 2020.

Definición

CATEGORÍA CP1: Presenta el grado más alto de clasificación crediticia de corto plazo, cuenta con la más alta capacidad de pago del principal e intereses dentro del plazo de contrato suscrito. Igualmente, válida para instrumentos de corto plazo al descuento que presenten el menor riesgo de incumplimiento.
La simbología de clasificación tiene 6 niveles, donde CP1 es el máximo nivel y CP6 el mínimo. Las tres primeras clasificaciones pueden ser modificadas con los signos "+ o - "para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.

La Clasificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Japan Credit Rating Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM) es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO. La metodología, escala de clasificación de JCR LATAM y las decisiones del Comité de Clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por JCR LATAM, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.

Anexos

Anexo 1: Indicadores Principales de la CMAC

Indicadores (en PEN millones)	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Set-25	Dic-25	Set-26
Estado de Situación Financiera						
Disponible	591.20	625.07	520.50	657.89	554.53	685.11
Inversiones financieras	137.06	227.93	701.43	604.25	869.37	734.70
Créditos Directos, netos	4,845.10	5,037.56	5,285.35	5,747.14	5,875.77	6,518.76
Créditos vigentes	4,872.33	5,087.70	5,400.64	5,910.04	6,097.92	6,759.63
Créditos refinanciados	53.71	77.79	71.54	62.55	62.39	52.87
Créditos vencidos	132.39	132.41	137.98	138.20	133.11	143.94
Créditos en cobranza judicial	99.08	84.24	131.79	133.38	136.22	138.19
(-) Intereses diferidos	9.47	10.46	11.26	0.00	9.88	0.00
(-) Provisión para incobrabilidad créditos directos	302.94	334.11	445.34	497.03	543.99	575.87
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	96.56	106.99	103.54	109.64	123.14	116.64
Otros activos	42.88	58.81	40.11	51.52	55.74	71.03
Activo Total	**5,755.06**	**6,096.72**	**6,703.43**	**7,239.38**	**7,557.59**	**8,215.16**
Obligaciones con el Público	4,141.98	4,562.91	5,298.75	5,543.94	5,614.95	5,985.73
Adeudos y Obligaciones Financieras	515.21	696.85	552.64	736.89	945.93	959.36
Otros pasivos	473.15	182.12	110.94	126.83	143.43	272.72
Pasivo Total	**5,130.34**	**5,441.88**	**5,962.33**	**6,411.04**	**6,704.31**	**7,221.36**
Patrimonio	**624.73**	**654.84**	**741.10**	**828.34**	**853.28**	**993.80**
Capital Social	456.79	479.92	503.00	551.94	551.94	631.42
Capital adicional	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
Resultados Acumulados	51.40	51.29	108.77	135.30	160.56	206.41
Resultados Neto del Ejercicio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Estado de Resultados						
Ingresos Financieros	708.09	898.54	1,098.19	887.95	1,206.61	996.45
Gastos Financieros	-174.17	-288.21	-307.72	-206.76	-279.27	-223.47
Margen Financiero Bruto	**533.92**	**610.33**	**790.46**	**681.18**	**927.33**	**772.99**
Provisiones	-131.34	-192.37	-247.17	155.45	220.02	97.29
Margen Financiero Neto	**402.58**	**417.97**	**543.29**	**525.73**	**707.31**	**675.69**
Gastos Administrativos	-320.65	-340.86	-401.82	-344.40	-493.71	-409.00
Margen Operacional Neto	**71.59**	**70.24**	**149.49**	**186.60**	**223.45**	**285.10**
Resultado Neto del Año	**51.40**	**53.14**	**108.77**	**135.30**	**160.56**	**206.41**
DATA CRITERIO SBS						
Liquidez (en %)	**Dic-22**	**Dic-23**	**Dic-24**	**Set-25**	**Dic-25**	**Set-26**
Ratio de Liquidez MN	17.35	18.41	24.02	22.01	22.18	22.36
Ratio de Liquidez ME	88.81	72.23	94.74	95.29	95.79	97.27
Fondos Disponibles / Depósitos Totales	17.81	19.10	23.41	23.13	25.79	23.45
(Créditos Directos - Provisiones) / Depósitos Totales	117.05	111.71	100.26	104.22	105.34	106.45
Solvencia (en %)						
Ratio de Capital Global	13.77	13.48	13.20	13.70	14.90	14.78
Pasivo Total / Capital Social y Reservas (en N° de veces)	8.89	8.99	9.41	11.62	9.67	9.15
Pasivo Total / Patrimonio (N° de veces)	8.22	8.32	8.05	7.74	7.86	7.27
Cartera Atrasada / Patrimonio	37.05	33.08	36.40	33.06	31.56	28.57
Compromiso Patrimonial Neto	-2.84	-6.06	-14.04	-19.17	-24.88	-23.93
Calidad de Cartera (en %)						
Cartera Atrasada (CA)	4.56	4.08	4.76	4.43	4.24	4.04
CA Ajustada	6.44	6.39	7.18	6.74	6.17	5.29
Cartera de Alto Riesgo (CAR) (3)	5.62	5.55	6.02	5.47	5.22	4.81
CAR Ajustada	7.47	7.82	8.41	7.76	7.13	6.05
Cartera Pesada (CP) (4)	7.61	6.85	7.11	6.47	6.14	5.58
CP Ajustada	9.43	9.10	9.47	8.73	8.03	6.81
Cobertura CA	130.88	154.22	165.08	181.51	201.98	202.82
Cobertura CAR	106.23	113.48	130.48	146.93	163.99	170.33
Cobertura CP (Créditos Directos y Contigentes)	78.27	91.93	110.56	124.26	139.42	146.97
CA - Provisiones / Patrimonio	-11.44	-17.94	-23.69	-26.94	-32.19	-29.38
CAR - Provisiones / Patrimonio	-2.84	-6.06	-14.04	-19.17	-24.88	-23.93
CP - Provisiones / Patrimonio	13.46	4.48	-5.74	-11.72	-18.03	-18.52
Normal	88.56	90.62	91.52	92.46	92.92	93.59
CPP	3.82	2.53	1.37	1.07	0.94	0.83
Deficiente	1.90	1.73	1.12	0.92	0.81	0.71
Dudoso	2.27	2.27	1.80	1.62	1.48	1.28
Pérdida	3.45	2.86	4.19	3.94	3.85	3.60
Castigos LTM (MM)	101.97	130.75	147.73	153.10	130.50	92.19
Castigos LTM / Créditos Directos	2.01	2.46	2.61	2.48	2.05	1.31
Rentabilidad y Eficiencia (en %)*						
Margen Financiero Bruto	75.4	67.9	72.0	76.7	76.9	77.6
Margen Financiero Neto	56.9	46.5	49.5	59.2	58.6	67.8
Margen Operacional Neto	10.11	7.82	13.61	21.02	18.52	28.61
Margen Neto	7.26	5.91	9.90	15.24	13.31	20.71
ROAE (SBS)	8.49	8.46	15.84	21.92	20.23	25.77
ROAA (SBS)	0.92	0.91	1.70	2.44	2.27	2.97
Gastos de Operación / Ingresos Financieros	45.28	37.93	36.59	38.79	40.92	41.05
Eficiencia Operacional (5)	60.18	55.05	49.68	49.39	51.84	50.73
Otras Variables						
N° de Personal	3,657	3,793	4,241	4,764	4,961	5,155
N° de Deudores	407,058	450,138	485,964	521,105	536,188	572,813
N° de Agencias	126	139	139	146	152	154
Créditos Directos / N° de Deudores (en Miles PEN)	12.5	11.8	11.7	11.9	11.8	12.3
Posición Global ME / Patrimonio Efectivo (%)	-0.09	0.44	-0.34	-0.59	-0.13	-0.03

Fuente: SBS & EEFF Auditados CMAC Cusco (Dic-22 a Dic-25) / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 2: Órganos de Gobierno

Accionistas	Set-26 (PEN)	Participación (%)	Clase de Acciones
Municipalidad Provincial del Cusco	631,421,427	100.00%	Acciones Comunes
	631,421,427	**100.00%**	

Miembros del Directorio	Cargo	Profesión	Representaciòn	Desde
Alberto, Carpio Joyas	Director	Economía	Clero	7/06/2016
Jorge Christian, Figueroa Venero	Director	Administración de Empresas	COFIDE	13/03/2023
Jose Carlos, Huamán Cruz	Director	Contabilidad	Camara de Comercio	28/12/2022
Nelson, Porras Condori	Director	Derecho y Ciencias Políticas	Asociaciòn de Micro y Pequeños Comerciante o Productores (APEMYPE)	18/08/2024
Carlos Enrique, Quispe Altamirano	Vicepresidente del Directorio	Ciencias Contables y Finanzas	Mayoría del Consejo Municipal de Cusco	13/01/2025
Ismael, Sutta Soto	Director	Economía	Mayoría del Consejo Municipal de Cusco	18/09/2026
Luis Fernando, Vergara Sahuaraura	Presidente del Directorio	Ciencias Económicas, Administrativas y C	Minoría del Consejo Municipal de Cusco	13/01/2025

Plana Gerencial	Cargo	Profesión	Desde
Yovana Margot Enriquez Tisoc	Gerencia Central de Finanzas y Control de Gestiòn	Maestría en Contabilidad	23/08/2024
Walter Nieri Rojas Echevarría	Gerente Central de Negocios	MBA	6/05/2016
Carlos Tamayo Caparó	Gerente Central de Administraciòn y Operaciones	Magíster en Administración de Empresas	30/06/2025

Fuente: SMV & CMAC Cusco / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 3: Características del Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables

	Detalle
Denominación	Segundo Programa de Certificados de Depósito Negociables de Caja Municipal de Ahorro y Crédito Cusco S.A.
Tipo de Oferta	Oferta Pública
Tipo de instrumento	Certificados de Depósito Negociables, inscritos en el RPMV.
Monto	Hasta por un monto máximo en circulación de PEN 250’000,000.00
Moneda	PEN
Vigencia del Programa	Seis (6) Años contados a partir de la fecha de su inscripción en el RPMV. No obstante, se establece que, transcurridos tres (3) Años contados desde la inscripción del Programa en el RPMV, en el caso que el Emisor decida efectuar nuevas Emisiones bajo el Programa, deberá presentar a la SMV un Prospecto Marco actualizado que consolide las modificaciones que correspondan.
Plazo de los Certificados de Depósito Negociables	Deja establecido que en ningún caso los Certificados de Depósito Negociables podrán tener un plazo de vencimiento mayor a trescientos sesenta (360) Días.
Emisiones	El Emisor podrá efectuar una o más Emisiones de Certificados de Depósito Negociables en el marco del Programa.
Mecanismo de Colocación	Será definido para cada Emisión en el respectivo Prospecto Complementario. El Emisor podrá colocar de manera simultánea dos (2) o más Emisiones, o dos (2) o más Series al interior de cada Emisión.
Precio de la Colocación	De acuerdo a las condiciones del mercado
Opción de Rescate	El Emisor podrá rescatar los Certificados de Depósito Negociables, en su totalidad o parcialmente, en cualquiera de los casos contemplados en los numerales 1, 2, 3 y 4 del artículo 330 de la Ley General. De producirse estos supuestos, se proveerá un trato equitativo para todos los titulares de los Certificados de Depósito Negociables, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 94 de la Ley.
Destino	Los recursos que se obtengan mediante la Emisión de los Certificados de Depósito Negociables serán utilizados para cubrir necesidades de financiamiento de corto plazo del Emisor y/o financiar las operaciones propias al giro de su negocio y/o para otros usos corporativos generales del Emisor, según se defina en los respectivos Actos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Garantías	Garantías genéricas por el patrimonio del Emisor
Agente de pago	CAVALI S.A. ICLV
Entidad Estructuradora	Banco de Crédito del Perú - BCP
Agente Colocador	**Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.**
Situación	Por Emitir

Fuente: SMV & CMAC Cusco / Elaboración: JCR LATAM