

Caja Rural de Ahorro y Crédito Incasur

Fundamentos

La clasificación de riesgo de Fortaleza Financiera de la Caja Rural de Ahorro y Crédito Incasur S.A. (en adelante, Incasur o la Caja) se ratificó en C- y la perspectiva se mantuvo positiva, debido principalmente a lo siguiente:

Soporte del accionista. En enero 2023 entraron en vigencia nuevas resoluciones de la SBS para iniciar la convergencia normativa a Basilea III. Así, con la aplicación de estas normativas, el aumento de las pérdidas acumuladas en los años anteriores y la evolución de la morosidad, entre otros; el ratio de capital global de Incasur pasó de 14.5% a fines del 2019, a 11.3% a diciembre 2023. No obstante, debido a los aportes de capital realizados por el accionista (S/ 2.0 MM en el 2024 y S/ 2.4 MM en el 2025) y a las utilidades del ejercicio, se registró una mejora en el indicador, llegando a 13.7% al cierre del 2025.

Utilidades registradas y cambio de tendencia: La Caja registró una utilidad neta de S/ 0.5 MM en el 2025 (pérdida neta de S/ 0.7 MM en el 2024), marcando un cambio de tendencia positivo y siendo el primer ejercicio con utilidades desde el 2018.

Asimismo, los gastos administrativos del 2025 representaron el 82.2% de su utilidad operativa bruta (105.6% en el 2024), siendo el primer periodo desde el 2022 en el cual este indicador se ubica por debajo del 100%. A pesar de la mejora, el indicador aún era considerablemente mayor a lo obtenido por otras entidades especializadas en créditos vehiculares (47.2%). En ese sentido, para seguir reduciendo este indicador, Incasur necesitaría seguir aumentando sus colocaciones, sin descuidar la calidad de su cartera, lo que le permitiría aumentar sus ingresos y obtener economías de escala.

Tendencia decreciente en la morosidad: A diciembre 2025, el ratio de la cartera de alto riesgo ajustada (incluye castigos de los últimos 12 meses) se ubicó en 9.6%, preservando la tendencia decreciente registrada en los últimos periodos (12.6% a dic. 2024 y 16.3% a dic. 2023).

De la misma manera, el ratio de cartera pesada ajustada se redujo a 10.9% (14.8% a dic. 2024 y 18.2% a dic. 2023). A diferencia de periodos anteriores, este indicador fue inferior al registrado por el sistema de Cajas Municipales (12.8%).

Cabe recordar que, para mitigar los efectos de la pandemia, conflictos sociales y eventos climáticos, en los últimos años la SBS autorizó la reprogramación de créditos sin que pasen a ser calificados como refinanciados. Al cierre del 2025, la Caja registraba como reprogramados (individuales y masivos) alrededor de un 5% del saldo de sus colocaciones.

Coberturas y garantías reales: A finales del 2025, el ratio de Provisiones / Cartera Pesada se ubicó en 84.3% (79.6% a dic. 2024 y 74.1% a dic. 2023). Si bien la cobertura se mantiene por debajo del promedio del sistema de CM, se debe considerar que la Caja cuenta con garantías vehiculares que equivalían aproximadamente al 49% de sus colocaciones y con garantías hipotecarias por alrededor del 5%. Además, es importante tener en cuenta que estas coberturas son similares a las de otras entidades especializadas en créditos vehiculares.

En el caso de los clientes morosos, es importante señalar que Incasur cuenta con mecanismos legales y operativos que le permiten incautar rápidamente un vehículo (aprox. 30 días) y, de ser necesario, poder venderlo extrajudicialmente para cubrir sus obligaciones impagas.

Ratings	Actual	Anterior
Fortaleza Financiera	C-	C-

Con información financiera auditada a diciembre 2025

Clasificación otorgada en Comités de fecha 17/03/2026 y 16/09/2025.

Perspectiva

Positiva

Indicadores Financieros

S/ Miles	Dic-25	Dic-24	Dic-23
Total Activos	56,727	46,482	40,491
Patrimonio	9,238	7,832	6,571
Resultado	456	-739	-785
ROAA	0.9%	-1.7%	-1.9%
ROAE	5.3%	-10.3%	-12.1%
Capital Global	13.7%	12.7%	11.3%

Fuente: CRAC Incasur

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2022).

Analistas

Sandra Guedes
sandraguedes@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergiocastro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Evolución de las colocaciones: Entre el 2018 y 2022, las colocaciones de Incasur disminuyeron, debido, entre otros, a la aplicación a partir de mayo 2018, del ISC a la venta de vehículos nuevos para transporte privado y a la crisis generada por la pandemia, especialmente en el 2020.

Sin embargo, en el 2023 y 2024 la Caja registró incrementos en su cartera de 9.3% y 14.3%, respectivamente, impulsados principalmente por el aumento de los créditos de consumo y automotrices (utilitarios).

Asimismo, durante el 2025, las colocaciones de Incasur alcanzaron los S/ 42.3 MM, creciendo un 16.7% con respecto al cierre del 2024. Este incremento se concentró principalmente en créditos automotrices (activo fijo 4 ruedas y utilitarios) y de consumo (convenio).

Por otro lado, la Clasificadora considera relevante monitorear la participación de los créditos de mayor importe para limitar el riesgo de concentración en el portafolio. Cabe destacar que, el crédito promedio de la Caja aumentó, de alrededor de S/ 16,800 a fines del 2020, a unos S/ 23,800 a diciembre 2024 y a unos S/ 27,000 al cierre del 2025. No obstante, se debe destacar que este incremento está asociado a la mayor participación de créditos vehiculares productivos, los cuales tienen un mayor monto promedio.

Evolución de las captaciones: Al cierre del 2025, Incasur financiaba sus operaciones básicamente mediante las obligaciones con el público y su patrimonio (82.9% y 16.3% de los activos, respectivamente). Es pertinente mencionar que, en los últimos años Incasur logró reducir los excesos de depósitos en relación a sus colocaciones, con un ratio de *Loan to Deposit* (LTD) promedio mensual, de alrededor del 79% en el 2020, a 95% en el 2025.

En opinión de la Clasificadora, entre los principales desafíos que tiene actualmente Incasur figuran: i) mantener el crecimiento en colocaciones de manera ordenada para alcanzar economías de escala; ii) controlar la calidad de su cartera; iii) proseguir con su fortalecimiento patrimonial; iv) continuar fortaleciendo sus áreas de soporte y control para mejorar su competitividad; y, v) diversificar sus fuentes de fondeo.

¿Qué podría modificar las clasificación asignada?

En caso Incasur continúe registrando utilidades netas y controlando sus indicadores de morosidad, en un escenario en donde se mantengan adecuados niveles de capital global, cobertura de cartera y liquidez, entre otros, la clasificación de riesgo podría mejorar.

Por otro lado, si la Caja registra nuevamente pérdidas netas y los indicadores de solvencia se deterioran debido a estos resultados, y no se registran nuevos aportes de capital para mantener el ratio de capital global, podría generarse un impacto negativo en la clasificación y/o perspectiva asignada.

Perfil de la Institución

Caja Incasur se constituyó en Arequipa en enero 2011, iniciando sus actividades en noviembre del mismo año.

El objetivo de la Caja es otorgar financiamiento principalmente a los micro y pequeños empresarios. Cabe señalar que, los principales financiamientos otorgados son los créditos automotrices.

Además, Incasur brinda préstamos de consumo especialmente a través de descuentos por planilla. En lo referente a los ahorros, estos se captan a través de depósitos a plazo, CTS y ahorros en general.

Anteriormente, en el caso de los créditos vehiculares, la Caja financiaba como un máximo el 80% del vehículo. Se debe destacar que, debido al impacto del COVID-19 y a la reducción de la capacidad de pago de las personas, la Caja modificó su política crediticia para el financiamiento de vehículos de servicio de taxi, calculando una cuota máxima de pago, y exigiendo un mayor inicial en los créditos vehiculares.

Además, Incasur desembolsa el crédito directamente con la concesionaria, y cuenta con una cláusula obligatoria de instalación de un sistema de GPS.

Actualmente, su oficina central se encuentra en el departamento de Arequipa, y manejan las operaciones con concesionarias de diversas marcas en Arequipa.

Entorno Operativo

Según el INEI en el 2025, el PBI registró un crecimiento de 3.4%, acumulando 24 meses consecutivos de expansión. Este resultado se debió principalmente a la recuperación de la demanda interna, impulsada por la inversión fija bruta y el consumo. Además, sectores como el agro y la pesca, mostraron un adecuado desempeño, compensando el menor desempeño de otros rubros como hidrocarburos.

Por su parte, el BCRP continuó con la disminución progresiva de la tasa de referencia. Se debe indicar que, en diciembre 2023 la tasa de referencia se ubicó en 6.75%, situándose en 5.00% al cierre del 2024 y en 4.25% a diciembre 2025. Lo anterior ha tenido un impacto positivo en el costo de fondeo en el sistema financiero peruano y en los márgenes de las entidades financieras.

Cabe indicar que, el sistema de entidades especializadas en microfinanzas registró un incremento en el saldo de colocaciones de alrededor de 8.8% durante el 2025. En cuanto a los indicadores de mora, estos registraron una mejora, manteniendo la tendencia decreciente observada desde el segundo semestre del 2024.

Según proyecciones del BCRP, para el 2026 y 2027 se esperaría un crecimiento del PBI de 3.0% para ambos años. Asimismo, se estima que el consumo privado también crecería 3.0% en ambos ejercicios. Para mayor detalle del

sistema financiero se recomienda revisar los *Outlooks* Sectoriales de Apoyo & Asociados disponibles en www.aai.com.pe.

Desempeño Financiero

Calidad de Activos

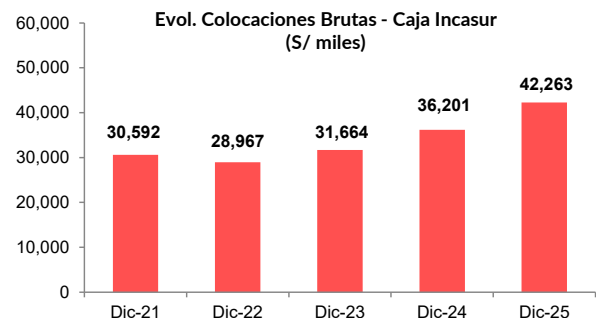
La Caja mantuvo una tendencia decreciente en su morosidad, logrando indicadores similares a los mantenidos antes de la pandemia.

Durante el 2019 las colocaciones de Incasur registraron una reducción de 4.5%, como consecuencia, entre otros, del incremento de las tasas impositivas.

Por su parte, a fines del 2020 las colocaciones llegaron a S/ 30.4 MM, disminuyendo un 16.5% respecto a fines del 2019, producto del impacto de la pandemia en la economía. A su vez, en el 2021 las colocaciones crecieron un 0.6% y en el 2022 la cartera registró una caída de 5.3%.

Sin embargo, durante el 2023 se logró un crecimiento en las colocaciones, las cuales aumentaron en 9.3% respecto al cierre del 2022, impulsadas por el crecimiento de los créditos de consumo. Igualmente, en el 2024 se mantuvo el incremento de la cartera, creciendo un 14.3%.

Durante el 2025, la Caja mantuvo la tendencia creciente en las colocaciones, cerrando el año con una cartera de S/ 42.3 MM, registrando un incremento de 16.7% respecto al 2024.



Fuente: CRAC Incasur

Es importante, al momento de efectuar comparaciones con otras entidades financieras, tener en consideración que las CM se especializan en microcréditos, mientras que Incasur se enfoca en créditos automotrices.

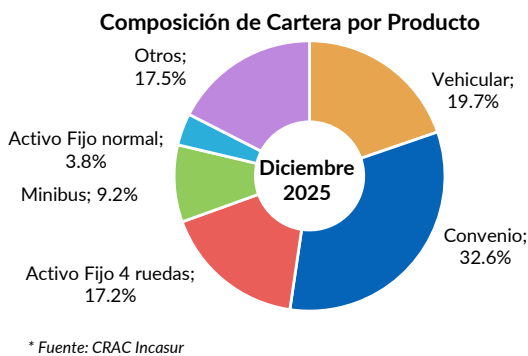
Así, Caja Incasur, Mitsui Auto Finance (MAF), EC Santander Consumer y EC Volvo Finance se encuentran entre las entidades especializadas en créditos vehiculares y de maquinaria. Sin embargo, Caja Incasur tiene un mayor porcentaje de créditos automotrices con fines productivos, incluido créditos para taxistas, mientras que MAF, EC Santander Consumer y EC Volvo Finance otorgan principalmente créditos vehiculares personales. Durante el

2025, estas entidades especializadas (sin incluir a Incasur) registraron un crecimiento promedio de cartera de 11.7%.

Se debe mencionar que, el crecimiento de las colocaciones brutas de Incasur durante el ejercicio 2025 se concentró principalmente en los créditos vehiculares, seguido de los créditos convenio.

Cabe destacar que, para enfrentar a la actual coyuntura, Incasur modificó su estrategia, pidiendo mayores requisitos a los taxistas y buscando diversificar su portafolio a créditos automotrices especialmente con fines productivos.

Es así que los créditos automotrices (créditos vehiculares, utilitario, minibús y activo fijo 4 ruedas) concentraron en conjunto la mayor participación dentro de la cartera, con un 57.4%; seguido de los créditos de convenio, con un 32.6% (53.4% y 32.4%, respectivamente, al cierre del 2024).



Dada la estructura actual de su cartera, alrededor del 49% de sus colocaciones contaban con garantía vehicular y un 5%, con garantías hipotecarias.

En cuanto a la composición por tipo de cartera directa, a diciembre 2025 los créditos de pequeñas empresas fueron los créditos con mayor participación dentro de las colocaciones con 53.6% (49.9% a dic. 2024), seguido de consumo con 41.7% (40.1% a dic. 2024).

Cabe resaltar que, en octubre 2024 entró en vigencia una nueva clasificación por tipos de créditos. Así, las empresas son clasificadas como Medianas Empresas cuando registren ventas anuales mayores a S/ 5.0 MM. En el caso de Pequeñas Empresas, sus ventas anuales deberán ser menores a S/ 5.0 MM y su deuda en el sistema mayor a S/ 20,000. Respecto a las Microempresas, su deuda en el sistema (sin incluir créditos hipotecarios para vivienda) no excederá los S/ 20,000 en los últimos seis meses y sus ventas no podrán exceder los S/ 5.0 MM. Lo anterior impactó en el registro de los créditos por tipo y en la participación de los mismos dentro del portafolio de colocaciones.

Composición de las Colocaciones Directas por Tipo de Crédito - Caja Incasur

Tipo de Crédito	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24**	Dic-25**
Corporativos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Grandes Empresas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Medianas Empresas	18.4%	25.5%	26.7%	3.8%	3.5%
Pequeñas Empresas	43.1%	33.2%	29.3%	49.9%	53.6%
Microempresas	9.7%	6.9%	5.6%	6.2%	1.1%
Consumo	28.8%	34.4%	38.4%	40.1%	41.7%
Hipotecarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

** Modificado por la Resolución SBS N°2368-2023

* Fuente: Incasur / SBS

Se debe indicar que, al cierre del 2025 el número total de deudores de la Caja fue 1,563 (1,523 a dic. 2024). Así, el crédito promedio de Incasur se ubicó en alrededor de S/ 27,000 (S/ 23,800 a dic. 2024). Esto se debió, en parte, a que los créditos de activo fijo cuatro ruedas suelen tener montos promedio mayores.

Debe tenerse en cuenta que, la Caja ha buscado crecer en créditos consumo (convenio) y pequeña empresa (asociado a activo fijo y utilitario), y reducir su exposición a taxis, debido al mayor riesgo percibido en esta cartera.

Cabe recordar que, en el 2024, según la AAP, las ventas de vehículos livianos y pesados se redujo en 6.9% respecto al 2023. No obstante, durante el 2025, se registró un incremento, creciendo en 25.1% respecto al 2024.

Igualmente, en el caso del departamento de Arequipa, las ventas de vehículos livianos aumentaron en 25.2% en el mismo periodo, mientras que los vehículos pesados crecieron en 42.2%.

La Clasificadora considera que, durante el 2026, se mantendría la tendencia creciente en la demanda de vehículos financiados registrada en el 2025, aunque de manera más moderada, en línea con el dinamismo de la economía, las menores tasas activas y la evolución del tipo de cambio promedio con respecto al dólar.

Cartera Riesgosa y Coberturas: Debido al impacto de la pandemia, a fines del 2020 el ratio de la cartera de alto riesgo (CAR) llegó a 14.7% (9.6% a dic. 2019), creciendo de manera significativa respecto a lo registrado en años anteriores. Esta tendencia se mantuvo a diciembre 2021, llegando la CAR a 16.5%.

Sin embargo, debido al aumento de los castigos realizados y a la ejecución de garantías, este indicador se redujo a fines del 2022 (13.9%), 2023 (13.2%) y 2024 (10.2%). Al cierre del 2025, se mantuvo la tendencia decreciente, registrando una CAR de 6.8%.

Por su parte, durante el 2025 Incasur realizó castigos de cartera por S/ 1.0 MM, los cuales representaron el 2.5% del total de cartera promedio (2.0% en el 2024 y 3.0% en el 2023).

	Cartera de Alto Riesgo			CAR Ajustada		
	Dic-23	Dic-24	Dic-25	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Caja Incasur	13.2%	10.2%	6.8%	16.3%	12.6%	9.6%
Sistema CM	8.4%	8.1%	7.3%	11.4%	10.9%	12.0%
EC Santander Consumer	8.8%	6.2%	4.7%	13.0%	8.0%	6.7%

* Fuente: Caja Incasur y SBS

Al cierre del 2025, la Caja registró una reducción en el ratio de la CAR ajustada por castigos, la cual disminuyó a 9.6% (12.6% a dic. 2024 y 16.3% a dic. 2023). Este indicador se mantiene superior al promedio del resto de entidades especializadas en créditos vehiculares (6.3%). No obstante, se debe resaltar que es similar al promedio que la Caja registraba antes de la pandemia.

Es pertinente señalar que, para mitigar los efectos de la pandemia, conflictos sociales y eventos climáticos, en los últimos años la SBS autorizó la reprogramación de créditos sin que pasen a ser calificados como refinanciados. Al cierre del 2025, la Caja registraba como reprogramados (individuales y masivos) alrededor de un 5% del saldo de sus colocaciones.

Por otro lado, en el caso de los indicadores de cartera pesada (CP) de la Caja, estos han sido históricamente mayores a los del promedio del sistema de CM y al de otras entidades especializadas en créditos vehiculares. No obstante, a partir del cierre del 2024 estos indicadores mostraron una tendencia decreciente.

Esta tendencia se mantuvo durante el 2025, en el cual la CP ajustada de Incasur se redujo a 10.9% (14.8% a dic. 2024), similar al promedio registrado por entidades especializadas en créditos vehiculares (10.8% a dic. 2025).

	Cartera Pesada (CP)			CP Ajustada		
	Dic-23	Dic-24	Dic-25	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Caja Incasur	15.1%	12.3%	8.0%	18.2%	14.8%	10.9%
Sistema CM	9.2%	8.7%	8.0%	12.2%	11.4%	12.8%
EC Santander Consumer	13.9%	12.1%	9.9%	18.2%	13.5%	12.0%

* Fuente: Caja Incasur y SBS

Dentro de la cartera total, los créditos a pequeñas empresas, microempresas y consumo, que concentraban en conjunto alrededor del 96.5% del portafolio, registraron ratios de CP de 10.2%, 44.5% y 4.9%, respectivamente (19.3%, 18.2% y 3.9%, respectivamente a dic. 2024).

En relación al stock de provisiones de Incasur, este fue de S/ 2.9 MM al cierre del 2025, reduciéndose en 19.5% respecto a lo observado a diciembre 2024. Se debe señalar que los requerimientos de provisiones tienen en consideración que parte importante de la cartera que

presenta atraso se encontraba respaldada por garantías preferidas (prendas vehiculares e hipotecas). Para el cálculo específico de las provisiones de los créditos vehiculares se considera la tabla de las garantías preferidas. Para calzar en dicha tabla, las garantías deberán estar correctamente registradas, contar con póliza de seguros y sus respectivas tasaciones.

A pesar de la disminución del stock de provisiones, debido a la reducción del saldo de la mora, los ratios de cobertura de Incasur de la CAR y CP aumentaron a 98.9% y 84.3%, respectivamente (96.1% y 79.6% a dic. 2024).

Cabe destacar que, las otras tres entidades especializadas en créditos vehiculares mencionadas anteriormente, que cuentan también con garantías, registraron una cobertura de CP promedio de 83.2%, al cierre del 2025.

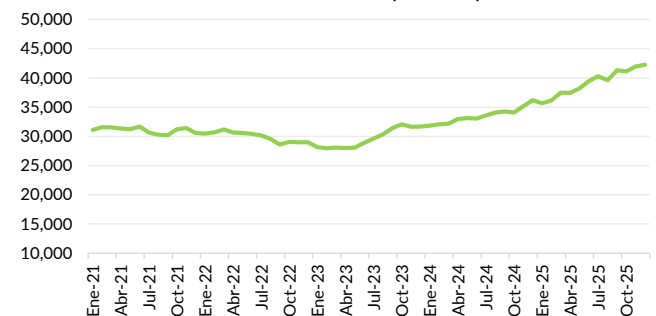
Resultados y Rentabilidad

El crecimiento de cartera, junto con la reducción de gastos financieros y de provisiones, entre otros, permitió a la entidad absorber sus gastos administrativos y registrar utilidades en el 2025.

Con respecto a Incasur, el 2023 fue un año con un crecimiento importante en las colocaciones brutas de la Caja (+9.3%), luego de mantener una caída promedio de 5.6% en los últimos cinco años.

Igualmente, en el 2024, Incasur registró un aumento en la cartera, creciendo un 14.3%. De la misma manera, durante el 2025 la Caja mantuvo la tendencia creciente en sus colocaciones, registrando un incremento de 16.7%.

Evol. Colocaciones (S/ miles)

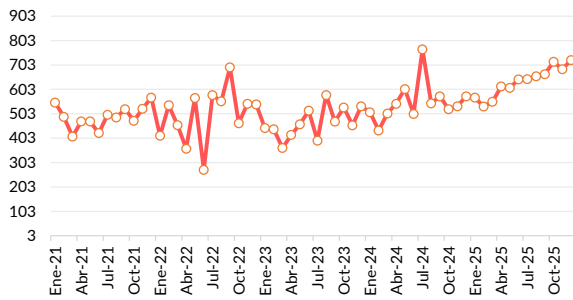


Fuente: SBS. CRAC Incasur

Asimismo, producto del aumento en el saldo de cartera, los ingresos financieros de Incasur registrados durante el 2025 aumentaron a S/ 7.6 MM (S/ 6.6 MM en el 2024), registrando un crecimiento de 15.1%.

Cabe recordar que, en el 2022 se obtuvo un aumento en los ingresos de 1.6% luego que, en el 2021, 2020 y 2019, se registraron caídas de 10.4%, 21.8% y 11.3%, respectivamente. Durante el 2023, se registró una caída en los mismos de 6.4%; no obstante, en el 2024 se retomó el crecimiento, mostrando un aumento de 18.1%.

Evol. Ingresos Financieros Mensuales (S/ miles)



Fuente: SBS, CRAC Incasur

En lo referente a la composición de los ingresos financieros, el 93.0% estaba representado por los intereses y comisiones por cartera de créditos.

Por su parte, los gastos financieros de Incasur disminuyeron a S/ 2.8 MM, reduciéndose en 10.3% respecto a lo registrado durante el 2024. Esta reducción se produjo a pesar del incremento interanual de 22.8% de los depósitos, y fue resultado de la disminución en la tasa pasiva promedio.

Se debe indicar que, entre el 2018 y 2020, la Caja mantenía un ratio de *Loan to Deposits* (LTD) de alrededor del 75%; a pesar de las medidas que implementó para controlar el crecimiento de las captaciones.

Por su parte, la autorización del retiro voluntario del CTS y la mayor inestabilidad política afectaron el saldo de las captaciones en el 2023. Esta reducción, sumado al aumento de las colocaciones, resultó en un LTD promedio mensual en el 2023 de alrededor de 92%. Sin embargo, en el 2024 se registró nuevamente un mayor aumento en el saldo de las captaciones respecto a las colocaciones, lo que resultó en un LTD promedio menor en ese periodo (88%).

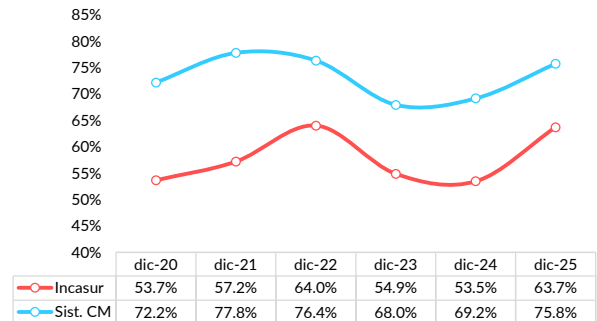
No obstante, producto del crecimiento de las colocaciones registrado durante el 2025, el LTD promedio del 2025 aumentó a 95%.

Así, como resultado del incremento en los ingresos y el menor gasto financiero, la Caja registró un importante incremento en el margen financiero bruto, el cual pasó de 53.5% al cierre del 2024, a 63.7% a diciembre 2025. Sin embargo, el margen bruto reportado por Incasur fue significativamente menor al registrado por el promedio del sistema de Cajas Municipales, el cual se ubicó en 75.8%. Es importante, al momento de efectuar comparaciones con otras entidades financieras, tener en consideración que las Cajas Municipales se especializan en microcréditos, mientras que Incasur se enfoca en créditos automotrices.

No obstante, al comparar el desempeño de la Caja con las otras tres entidades especializadas en créditos vehiculares, estas entidades registraron un margen bruto promedio de 82.7% en el 2025 (80.3% en el 2024), lo cual responde, en parte, a que otorgan principalmente créditos vehiculares

personales y forman parte de grupos internacionales, lo que les permite acceder a menores costos de financiamiento.

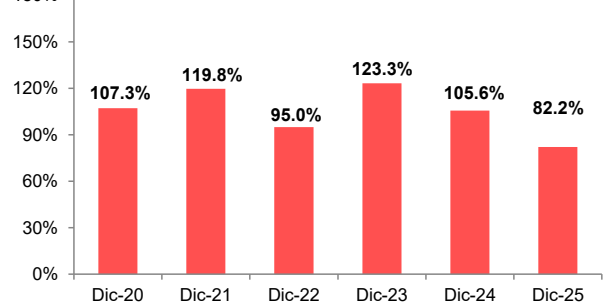
Evol. Margen Financiero Bruto



Fuente: CRAC Incasur

Durante el 2025, los gastos administrativos de Incasur llegaron a S/ 4.2 MM, creciendo en 5.9% respecto al 2024. Cabe precisar que, la entidad ha mantenido gastos estables en los últimos cinco años. Además, debido al crecimiento en la utilidad operativa bruta, el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Utilidad Oper. Bruta) mejoró, reduciéndose a 82.2% (105.6% a dic. 2024), marcando el primer periodo desde el 2022 en el cual la Caja obtuvo un ratio por debajo del 100%.

Ratio de Eficiencia - CRAC Incasur *



* Ratio de eficiencia = Gastos Adm. / Util. Oper. Bruta
Fuente: CRAC Incasur

A pesar de la reducción mencionada, el ratio de eficiencia observado se mantuvo significativamente mayor al del sistema de CM y al promedio del resto de entidades especializadas en créditos vehiculares (50.3% y 47.2%, respectivamente).

Respecto a los gastos en provisiones neto, estos disminuyeron significativamente, siendo S/ 0.19 MM en el ejercicio (S/ 0.50 MM en 2024), representando el 2.5% de sus ingresos (7.5% a dic. 2024).

De este modo, debido a la mayor utilidad bruta y a los menores gastos de provisiones, la Caja logró cubrir sus gastos administrativos y registró una utilidad neta de S/ 0.5 MM (pérdida neta de S/ 0.7 MM en el 2024).

Cabe recordar que, debido a los menores ingresos financieros y a la disminución de la utilidad bruta, entre otros, en el 2019, 2020 y 2021 se registraron pérdidas netas por S/ 0.4 MM, S/ 1.3 MM y S/ 1.4 MM, respectivamente. Sin embargo, en el 2022 se logró reducir estas pérdidas a S/ 0.2 MM. Por su parte, en el 2023 y 2024, debido al incremento en los costos de fondeo, entre otros, las pérdidas netas se elevaron a S/ 0.8 MM y S/ 0.7 MM, respectivamente.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad anualizada promedio, en el 2025 se registraron un ROA y ROE de 0.9% y 5.3%, respectivamente (-1.7% y -10.3% a dic. 2024). No obstante, en dicho periodo, las entidades especializadas en créditos vehiculares registraron un ROA de 4.0% (2.5% en el 2024).

Apoyo y Asociados considera que, entre el 2023 y 2025, la Caja logró un incremento importante en sus colocaciones, lo que le permitió alcanzar la escala suficiente para registrar utilidades en el 2025. Así, la Caja debería mantener esta tendencia sin descuidar la calidad de las colocaciones, a fin de preservar la rentabilidad asegurando adecuados niveles de mora y cobertura en el mediano plazo.

Fondeo y Liquidez

La Caja se financia principalmente con depósitos con el público y patrimonio. Además, mantiene holgados indicadores de liquidez.

Fondeo: Incasur financia sus operaciones básicamente mediante obligaciones con el público y con su patrimonio, los cuales representaron el 82.9% y 16.3% de sus activos, respectivamente (82.4% y 16.9% a dic. 2024).

De esta manera, el saldo de obligaciones con el público ascendió a S/ 47.0 MM, registrándose un incremento de 22.8% respecto al 2024, siendo el incremento explicado principalmente por los depósitos a plazo.

Es pertinente señalar que, anteriormente, la Caja estuvo buscando reducir los excesos de captaciones, con el fin de compensar los menores saldos registrados en las colocaciones, tendencia que se mantuvo en el 2023. No obstante, debido al crecimiento de la cartera, la Caja buscó aumentar sus captaciones. Así, al cierre del 2025 los depósitos a plazo representaron el 95.1% del total de depósitos con el público (sin considerar intereses devengados).

Por su parte, los diez principales depositantes de la Caja representaban el 16% del total de depósitos, mientras que los 20 principales significaban el 21% (16% y 23%, respectivamente, a dic. 2024). Cabe destacar la importante reducción en la concentración que la Caja ha logrado

registrar en los últimos años, la cual favorece la gestión del riesgo de liquidez.

No obstante, la Clasificadora considera que la Caja registra un fondeo concentrado en obligaciones con el público, por lo que una mayor diversificación le otorgaría mayor flexibilidad financiera.

Liquidez: Incasur ha mantenido niveles de liquidez holgados, superando ampliamente tanto los límites internos como los establecidos por la SBS.

Al cierre del 2025, en línea con el aumento de las captaciones, el saldo de los fondos disponibles llegó a S/ 11.5 MM (S/ 7.7 MM a dic. 2024), lo que representó el 20.2% de los activos (16.6% a dic. 2024).

Asimismo, los fondos disponibles representaron 8.3x el saldo de los depósitos de ahorro y el 24.4% del total de obligaciones con el público (4.4x y 20.1%, respectivamente, al cierre del 2024).

A diciembre 2025, los indicadores promedio de liquidez en MN y en ME fueron 39.1% y 1,934.4%, respectivamente (34.0% y 3,513.8%, respectivamente, a dic. 2024).

Por su parte, el ratio de inversiones líquidas registró un promedio mensual en diciembre 2025 de 21.7%; mientras que el ratio de cobertura de liquidez se ubicó al cierre de dicho mes en 279.1% en MN, 121.7% en ME y 279.1% en el ratio total. De este modo, la Caja cumplió holgadamente con los límites legales de ambos indicadores (5% y 100%, respectivamente). Asimismo, el ratio de financiación neta estable registrado fue de 133.6%, superior al límite regulatorio¹.

Calce: Al cierre del 2025, el 100% de las colocaciones brutas y depósitos con el público se encontraba en moneda nacional.

En cuanto al calce de plazos, considerando la brecha acumulada, Incasur presentaría descalces en que los activos no cubran los pasivos en el periodo de 5 a 6 meses y de 10 meses a dos años. Por su parte, los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 137% del patrimonio efectivo.

Capitalización

El indicador de solvencia registró un incremento a pesar del aumento en las colocaciones, debido a los aportes de accionistas y a las utilidades generadas en el ejercicio.

Durante el 2025, Caja Incasur registró una utilidad neta de S/ 0.5 MM (pérdida neta de S/ 0.7 MM en el 2024), siendo el primer periodo en registrar utilidad desde el 2018. A

¹ Límite de 80% hasta noviembre 2025, 90% hasta noviembre 2026 y 100% en adelante.

pesar de observarse un cambio de tendencia positivo, al cierre del 2025, la Caja aún registraba pérdidas acumuladas por un total de S/ 13.7 MM.

Asimismo, la Caja registró un patrimonio efectivo de S/ 6.8 MM (S/ 5.2 MM a dic. 2024 y S/ 4.4 MM a dic. 2023), debido a los aportes de capital registrados en el 2024 y en el 2025 y a las utilidades generadas el ejercicio 2025. Así, el ratio de capital global mejoró llegando a 13.7% (12.7% a dic. 2024 y 11.3% a dic. 2023).

Es indicado señalar que, los accionistas han venido realizando aportes en los últimos años con la finalidad de respaldar la solvencia de Incasur. En ese sentido, en 2020, 2021, 2023 y 2024, se realizaron aportes por S/ 0.2 MM, S/ 0.3 MM, S/ 0.9 MM y S/ 2.0 MM, respectivamente. Además, durante el 2025 se realizaron aportes por S/ 2.4 MM.

Por su parte, al cierre del 2025 el patrimonio efectivo de nivel 1 fue S/ 6.4 MM. De este modo, si se calcula el ratio de capital global considerando solo el nivel 1 sería de 12.9% (12.0% a dic. 2024 y 10.6% a dic. 2023).

Además, indicar que, en julio 2011 la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para diversos componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. Al cierre del 2025, el requerimiento adicional de la Caja ascendió a S/ 0.9 MM, con lo cual el ratio de capital global ajustado al perfil de riesgo requerido sería de 13.7%.

CRAC Incasur (Miles de S/)	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Resumen de Balance					
Activos	39,623	41,017	40,491	46,482	56,727
Disponible	7,781	10,859	6,395	7,701	11,466
Inversiones Negociables	-	-	1,026	1,022	1,103
Colocaciones Brutas	30,592	28,967	31,664	36,201	42,263
Provisiones para Incobrabilidad	4,625	4,002	3,555	3,543	2,852
Pasivo Total	32,996	34,561	33,920	38,650	47,489
Depósitos y Captaciones del Público	32,689	34,266	33,469	38,303	47,030
Adeudos y Obligaciones Financieras	-	-	-	-	-
Patrimonio Neto	6,628	6,456	6,571	7,832	9,238
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	5,892	5,985	5,601	6,616	7,614
Gastos Financieros	2,521	2,152	2,533	3,077	2,762
Utilidad Financiera Bruta	3,372	3,833	3,068	3,539	4,853
Gasto de Provisiones	1,085	440	467	498	193
Utilidad Financiera Neta	2,287	3,392	2,601	3,041	4,660
Ingresos por Servicios Financieros Neto	205	197	170	216	256
Utilidad Operacional	2,492	3,589	2,771	3,257	4,916
Gastos Administrativos	4,284	3,827	3,991	3,965	4,200
Otros Ingresos y Egresos Neto	172	233	300	(7)	17
Utilidad Neta	(1,395)	(172)	(785)	(739)	456
Rentabilidad					
ROE (1)	-19.4%	-2.6%	-12.1%	-10.3%	5.3%
ROA (1)	-3.0%	-0.4%	-1.9%	-1.7%	0.9%
RORWA (2)	-2.6%	-0.3%	-2.0%	-1.8%	0.9%
Margen Financiero Bruto	57.2%	64.0%	54.8%	53.5%	63.7%
Margen Financiero Neto	38.8%	56.7%	46.4%	46.0%	61.2%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (3)	14.9%	17.3%	15.8%	17.4%	16.3%
Ingresos por Cartera de Créditos / Colocaciones Brutas Pr	18.7%	18.7%	16.4%	18.0%	18.0%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (4)	6.5%	6.4%	7.5%	8.6%	6.5%
Ratio de Eficiencia (5)	119.8%	95.0%	123.3%	105.6%	82.2%
Prima por Riesgo (6)	3.6%	1.5%	1.5%	1.5%	0.5%
Calidad de Cartera					
Cartera de Alto Riesgo (7) / Colocaciones Brutas	16.5%	13.9%	13.2%	10.2%	6.8%
Cartera Pesada (8) / Cartera Total	20.0%	17.9%	15.1%	12.3%	8.0%
Cartera Alto Riesgo Ajustada por Castigos	18.1%	16.4%	16.3%	12.6%	9.6%
Cartera Pesada Ajustada por Castigos	21.6%	20.3%	18.2%	14.8%	10.9%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	91.8%	99.7%	85.0%	96.1%	98.9%
Stock Provisiones / Cartera Pesada	76.0%	77.4%	74.6%	79.6%	84.3%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	15.1%	13.8%	11.2%	9.8%	6.7%
C. de Alto Riesgo-Provisiones / Patrimonio Neto	6.2%	0.2%	9.6%	1.8%	0.4%
Fondeo, Liquidez y Capital					
Depósitos a la Vista + Ahorro / Total Activos	3.9%	5.5%	2.8%	3.8%	2.5%
Depósitos a Plazo / Total Activos	74.1%	73.0%	73.7%	73.8%	77.8%
Total de Adeudos / Total Activos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total Valores en Circulación / Total Activos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total Patrimonio / Total Activos	16.7%	15.7%	16.2%	16.9%	16.3%
Liquidez					
Ratio de Liquidez MN	67.3%	78.3%	41.9%	34.0%	39.1%
Ratio de Liquidez ME	3068.3%	4059.1%	3718.1%	3513.8%	1934.4%
Ratio de Capital Global	12.8%	12.2%	11.3%	12.7%	13.8%
CET 1	n.d.	n.d.	10.6%	12.0%	13.1%

(1) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre Patrimonio y Activo Prom. con respecto a Diciembre del ejercicio anterior

(2) RORWA = Utilidad anualizada entre Activos Ponderados por Riesgo

(3) Activos Rentables = Disponible + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones Vigentes + Inversiones Permanentes + Participaciones

(4) Pasivos Costeables = Obligaciones con el Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Fin. + Adeudos + Valores en Circulación

(5) Ratio de Eficiencia = Gastos Administrativos / Utilidad Operativa Bruta (Mg. Fin. Bruto + Ing. Serv. Fin. Netos + ROF)

(6) Prima por Riesgo = Gasto por Provisión de Colocaciones / Promedio Colocaciones Brutas

(7) Cartera Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(8) Cartera Pesada = Deficiente + Dudoso + Pérdida

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para la Caja Rural de Ahorro y Crédito Incasur:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Fortaleza Financiera	C-
<i>Perspectiva</i>	<i>Positiva</i>

Definiciones

CATEGORÍA C: Suficiente fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una suficiente capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea de moderado a alto.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.