

# MARVICVA RISK TECHNOLOGIES

Financial Risk Intelligence | SAT-MF Peru

## Seis años de aviso, dos años de aviso

**Cómo SAT-MF Peru habría detectado el deterioro de CMAC Sullana y Financiera Credinka con anticipación material**

Versión: Documento B — Comparativo Directorial

Fecha de publicación: Mayo 2026

Autor: Marvicva Risk Technologies

*Documento de carácter analítico e informativo. El uso de este documento implica aceptación del Aviso Legal que se incluye al final.*

# 1. La Pregunta del Directorio

Cuando una institución microfinanciera peruana ingresa a Régimen de Intervención, los directorios y comités de riesgo enfrentan una pregunta inevitable: **¿pudo haberse detectado antes?** Este documento responde con datos. Reconstruye, mes a mes, qué habría dicho un monitoreo continuo basado exclusivamente en información pública SBS para CMAC Sullana y Financiera Credinka, las dos instituciones intervenidas en el ejercicio 2024.

**El hallazgo es directo y verificable.**

**CMAC Sullana: SAT-MF Peru habría encendido alerta roja sostenida desde julio de 2018, seis años antes de la intervención del 11 de julio de 2024.**

**Financiera Credinka: SAT-MF Peru habría encendido alerta roja sostenida desde julio de 2022 y alerta crítica desde julio de 2023, catorce a veintiséis meses antes de la intervención del 19 de septiembre de 2024.**

**Ambos hallazgos están basados en información pública SBS, reproducibles y sin uso de información privilegiada.**

## 2. El Valor para el Directorio y el Comité de Riesgos

La supervisión formal de la SBS es indispensable, pero opera con los plazos y umbrales evidenciales propios de la potestad regulatoria. Entre el primer indicio de deterioro material y la activación de medidas formales pueden transcurrir años. Durante ese período, el directorio interno tiene la responsabilidad fiduciaria de actuar preventivamente. Sin un sistema de monitoreo continuo, esa responsabilidad depende de la oportunidad con que la gerencia escale las señales internas.

**SAT-MF Peru cambia esa ecuación.** Proporciona al directorio una segunda lectura estructurada, externa, basada exclusivamente en datos públicos, que opera cada mes y produce un score auditable. Cuando la lectura interna y la lectura SAT-MF divergen, ese es el momento de profundizar; cuando ambas convergen en señal negativa, la decisión preventiva del directorio se vuelve materialmente más defendible ante futuros cuestionamientos.

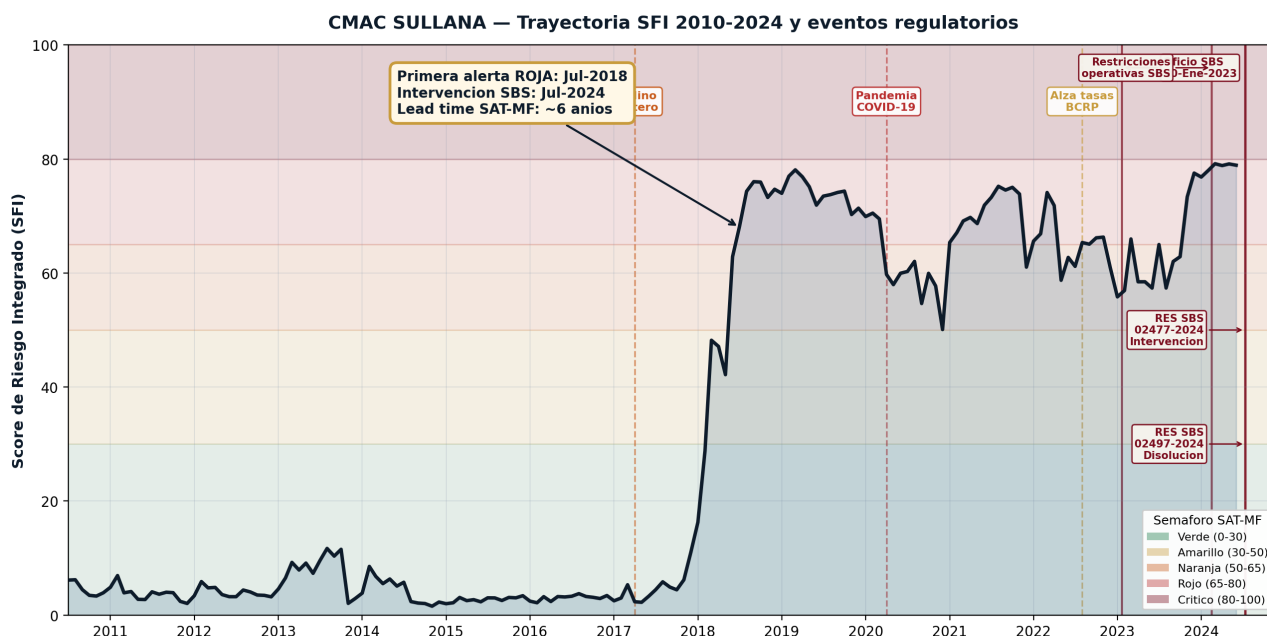
### Lead time documentado en los casos analizados

| Institución         | Primera alerta SAT-MF roja | Intervención SBS         | Anticipación |
|---------------------|----------------------------|--------------------------|--------------|
| CMAC Sullana        | Julio 2018                 | 11 de julio de 2024      | ≈ 72 meses   |
| Financiera Credinka | Julio 2022                 | 19 de septiembre de 2024 | ≈ 26 meses   |

Lo que un directorio puede hacer con 26 meses o 72 meses de aviso anticipado es materialmente distinto a lo que puede hacer en los 30 días previos a una resolución de intervención. Fortalecimiento patrimonial voluntario, reestructuración de cartera, revisión de la composición de fondeo, búsqueda de socios estratégicos: todas estas opciones requieren tiempo. SAT-MF Peru ofrece ese tiempo.

### 3. El Caso CMAC Sullana — Seis Años en Rojo

Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana operó como caja municipal del norte del país desde 1986. Su salida del sistema mediante la Resolución SBS N° 02477-2024 fue uno de los eventos más relevantes del sistema microfinanciero peruano en 2024. El bloque patrimonial fue adjudicado a CMAC Piura.



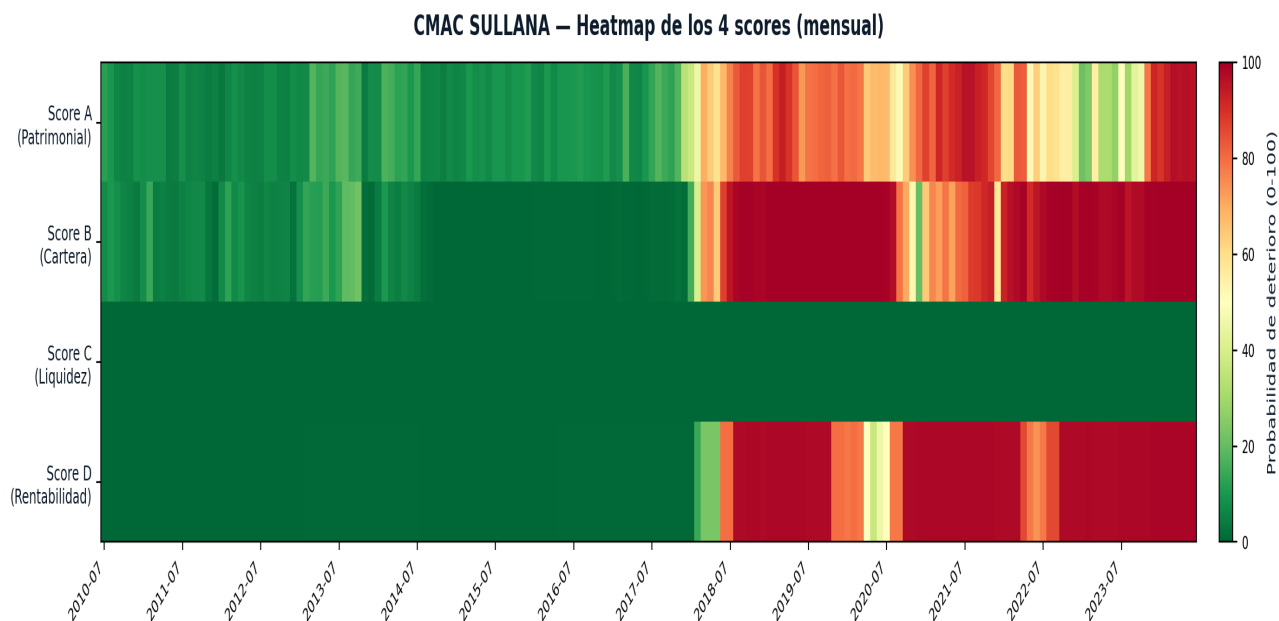
La trayectoria reconstruida del SFI revela tres fases claramente distinguibles:

**Fase 1 (2010-2017): operación normal.** El SFI se mantuvo sostenido bajo 12 puntos durante siete años consecutivos. El Niño Costero de 2017, evento macroeconómico mayor para el norte peruano, no produjo cambio material en el semáforo. Esto valida un principio metodológico clave: SAT-MF no produce falsos positivos por shocks exógenos.

**Fase 2 (2018-2019): el quiebre estructural silencioso.** En el primer trimestre de 2018, el SFI cruza por primera vez el umbral amarillo, alcanzando 48.2 puntos en marzo. En julio del mismo año, cruza el umbral rojo (68.1 puntos). Para marzo de 2019, el SFI alcanza 78.1 puntos en zona roja. Este deterioro ocurre antes de cualquier shock externo conocido.

**Fase 3 (2019-2024): cinco años de rojo sostenido.** Desde julio de 2018 hasta junio de 2024 (último dato público antes de la intervención), el SFI permanece en zona roja de manera continua, con valores típicos entre 65 y 80 puntos. La pandemia de 2020 no fue el detonante: cuando llega el COVID-19, CMAC Sullana ya llevaba dos años en rojo.

## Lectura forense del deterioro



El heatmap descompone el SFI en sus cuatro componentes y revela el orden del deterioro. El Score B (riesgo de cartera) y el Score A (riesgo patrimonial) se encienden simultáneamente en 2018. El Score D (rentabilidad) los sigue. El Score C (liquidez) se mantiene controlado durante todo el período.

**Diagnóstico:** el deterioro fue endógeno, originado en la gestión crediticia. No fue un problema de liquidez, no fue un problema de fondeo, no fue un shock externo. Fue mora creciente que erosionó rentabilidad y patrimonio durante seis años. Este es exactamente el tipo de deterioro que el monitoreo estadístico continuo está diseñado para detectar.

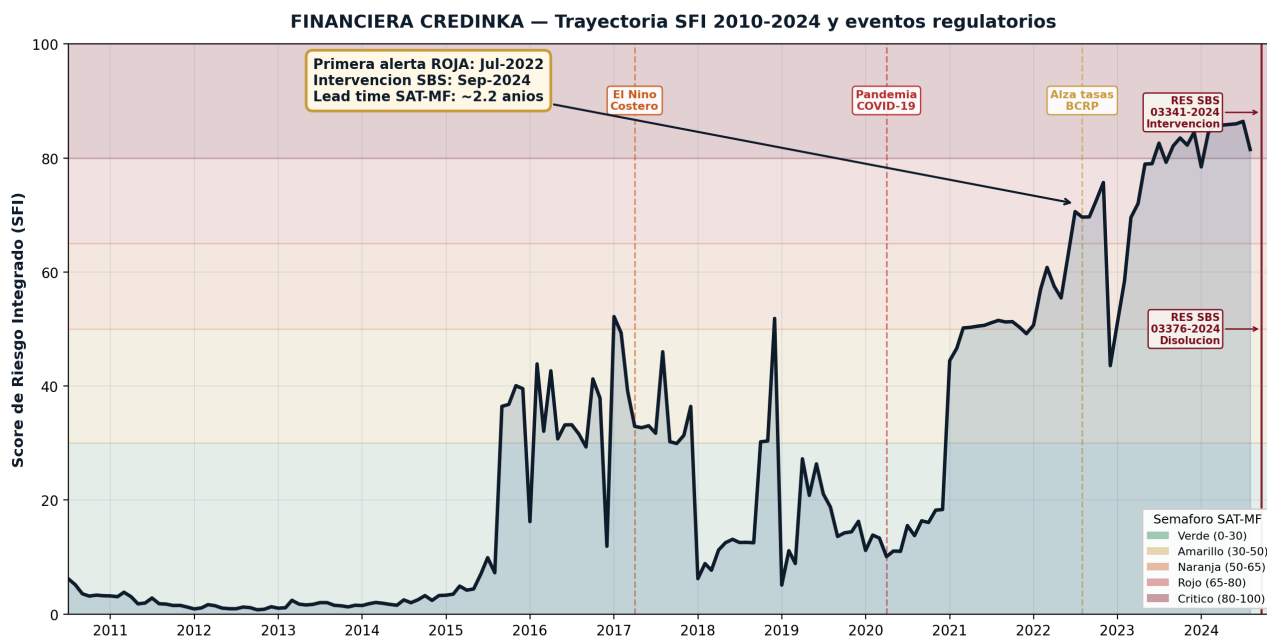
## La acción supervisora documentada

La Resolución SBS N° 02477-2024 documenta que el supervisor inició supervisión intensiva sobre CMAC Sullana mediante oficio del 20 de enero de 2023 y aplicó restricciones operativas formales el 16 de febrero de 2024. La trayectoria SAT-MF muestra que el deterioro estaba consolidado desde 2018. La diferencia de horizonte entre el monitoreo estadístico y la acción supervisora formal es estructural y no constituye una crítica al regulador: es una característica del marco normativo que requiere umbrales evidenciales altos para la aplicación de medidas correctivas.

Lo relevante para un directorio interno es precisamente esa diferencia de horizonte. Un directorio que hubiera contado con monitoreo SAT-MF en 2018 habría tenido cinco años para gestionar voluntariamente el deterioro antes de que el supervisor activara restricciones formales.

## 4. El Caso Financiera Credinka — Dos Años en Rojo, Uno en Crítico

Financiera Credinka era una empresa financiera con presencia relevante en el sur del país. Al momento de su intervención registraba 121,162 depositantes según el cuadro SBS C-1250 de agosto de 2024. La resolución de salida fue la Resolución SBS N° 03341-2024 del 19 de septiembre de 2024, y el bloque patrimonial fue adjudicado a CMAC Arequipa.



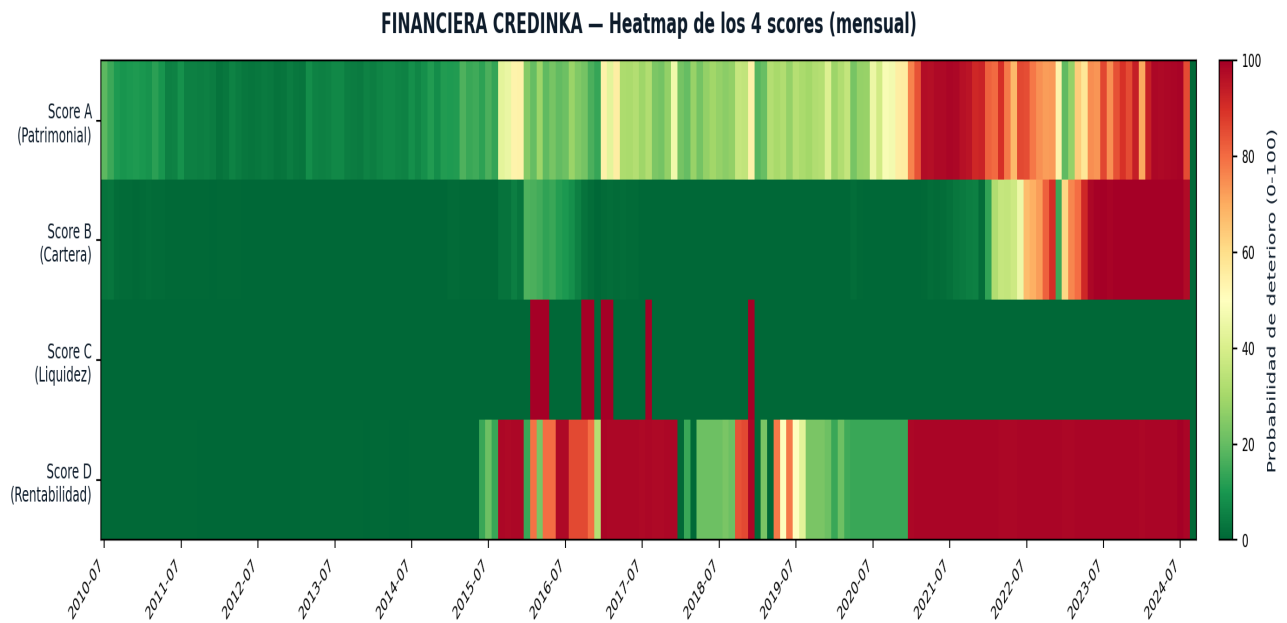
La trayectoria de Credinka es más compleja que la de Sullana porque incluye dos episodios de estrés transitorio que el sistema procesa correctamente:

**El Niño Costero 2017:** Credinka pasó temporalmente a amarillo durante 2017. Este es comportamiento esperado: un shock real al norte y centro del país generó un deterioro real en cartera. Sin embargo, la entidad se recuperó y volvió a verde durante 2018-2019.

**Pandemia 2020:** Credinka se mantuvo en verde durante todo el período pandémico. El modelo procesó correctamente la naturaleza exógena del shock y los mecanismos de mitigación regulatorios (reprogramaciones masivas, programas de garantía estatal) que protegieron temporalmente los indicadores. SAT-MF no produjo falsos positivos pandémicos.

**Quiebre estructural post-pandemia (2021-2024):** el deterioro real comienza en marzo de 2021 con el ingreso sostenido a zona naranja. Para julio de 2022 alcanza zona roja. Para julio de 2023 ingresa a zona crítica. La intervención SBS de septiembre de 2024 ocurre tras catorce meses consecutivos en zona crítica.

La secuencia del quiebre

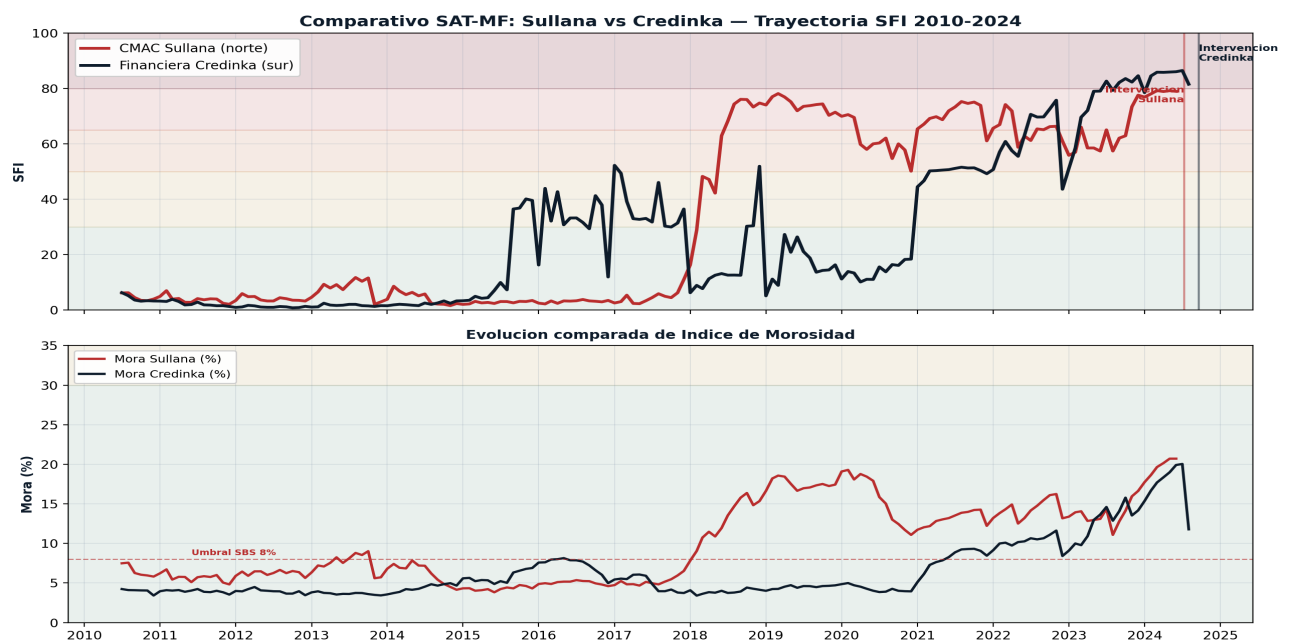


El patrón de Credinka es opuesto al de Sullana. El Score A (patrimonial) se deteriora primero en 2021, reflejando pérdidas operativas que erosionan capital. El Score D (rentabilidad) acompaña. El Score B (cartera) se rompe recién en 2023, dos años después. La liquidez nunca fue problema.

**Diagnóstico:** rentabilidad negativa sostenida que erosionó el patrimonio hasta el punto de configurar la causal del artículo 104 numeral 4 de la Ley General. Cuando el deterioro alcanza la cartera, el daño patrimonial ya estaba hecho. Este es un patrón de quiebre por rentabilidad, no por cartera, estructuralmente distinto al caso Sullana.

Que SAT-MF haya identificado patrones estructuralmente distintos en ambos casos —cartera en Sullana, rentabilidad en Credinka— y haya marcado correctamente ambos sin generar falsos positivos por El Niño 2017 ni por la pandemia 2020, valida la calibración del modelo como herramienta diagnóstica para el comité de riesgos.

5. Dos Trayectorias, Un Mismo Resultado



El gráfico superpone las trayectorias de ambas instituciones desde 2010. La comparación es elocuente: dos patrones temporales completamente distintos, dos estructuras de deterioro distintas, dos respuestas distintas a los mismos shocks macroeconómicos, y un mismo resultado regulatorio en 2024.

| Variable                           | CMAC Sullana                     | Financiera Credinka                 |
|------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|
| Tipo de quiebre                    | Cartera → Patrimonio             | Rentabilidad → Patrimonio → Cartera |
| Detonante temporal                 | Marzo 2018                       | Marzo 2021                          |
| Respuesta a El Niño 2017           | Resistió bien                    | Tránsito a amarillo, recuperación   |
| Respuesta a pandemia 2020          | Ya estaba en rojo                | Se mantuvo en verde                 |
| Permanencia en rojo previa         | ≈ 72 meses (Jul-2018 → Jul-2024) | ≈ 14 meses (Jul-2023 → Sep-2024)    |
| Adquirente                         | CMAC Piura                       | CMAC Arequipa                       |
| Depositantes (último dato oficial) | —                                | 121,162 a Agosto-2024               |

## 6. Implicaciones para Directorios y Comités de Riesgo

### 6.1 La utilidad del monitoreo continuo

La principal implicación de los hallazgos es operativa. Si una herramienta estadística basada exclusivamente en información pública SBS es capaz de detectar deterioro estructural con horizontes de entre veintiséis y setenta y dos meses, entonces el costo de no incorporar ese monitoreo en el ciclo de gobierno interno es alto. Los directorios fiduciarios tienen el deber de utilizar las herramientas razonablemente disponibles para evaluar el riesgo de la institución que dirigen. SAT-MF Peru es, hoy, una de esas herramientas.

### 6.2 El argumento defensivo

Cuando una institución eventualmente es intervenida, los directores y gerentes enfrentan preguntas formales sobre lo que sabían y cuándo lo supieron. La existencia de un sistema de monitoreo externo, auditable, basado en información pública, que el directorio revisaba periódicamente, refuerza materialmente la posición de buena diligencia. Inversamente, la ausencia de cualquier mecanismo de monitoreo independiente debilita esa posición.

### 6.3 Lo que SAT-MF Peru no es

SAT-MF Peru no reemplaza al supervisor, no anticipa decisiones regulatorias, no es una herramienta de calificación crediticia y no debe utilizarse para promover retiros de depósitos ni decisiones de inversión sin asesoría profesional adicional. Es un instrumento de gobierno corporativo interno y de inteligencia preventiva para órganos de control de las propias instituciones.

## 7. Limitaciones del Análisis

**Primera:** el backtesting es retrospectivo. Los parámetros del modelo SAT-MF están calibrados con datos del período 2011-2024 que incluye los eventos analizados. La validación cruzada temporal aplicada al entrenamiento mitiga el riesgo de sobreajuste, pero no lo elimina completamente.

**Segunda:** el modelo no incorpora información cualitativa de gobierno interno ni eventos extraordinarios no reflejados en estados financieros públicos. Las decisiones del directorio requieren integrar esas dimensiones complementarias.

**Tercera:** los datos públicos SBS tienen un rezago de 30 a 60 días entre el cierre del mes y la publicación. SAT-MF hereda ese rezago.

**Cuarta:** el análisis se limita a dos instituciones. Conclusiones generales sobre el sistema microfinanciero peruano requerirían un estudio sistemático sobre la totalidad del universo supervisado.

## 8. Referencias y Fuentes

### Resoluciones SBS oficiales:

- Resolución SBS N° 02477-2024 del 11 de julio de 2024
- Resolución SBS N° 02478-2024 del 11 de julio de 2024
- Resolución SBS N° 02497-2024 del 12 de julio de 2024
- Resolución SBS N° 03341-2024 del 19 de septiembre de 2024
- Resolución SBS N° 03344-2024 del 19 de septiembre de 2024
- Resolución SBS N° 03376-2024 del 20 de septiembre de 2024

**Serie estadísticas SBS:** C-1301, B-3301, C-1250

**Marco normativo:** Ley N° 26702 (Ley General del Sistema Financiero), Artículo 104

**Otros:** Memoria 2024 del Fondo de Seguro de Depósitos

## 9. Aviso Legal y Limitación de Responsabilidad

**Naturaleza del documento.** Este documento es un análisis retrospectivo de carácter informativo elaborado por Marvicva Risk Technologies sobre la base de información pública oficial de la SBS. No constituye servicio de calificación crediticia, auditoría financiera, supervisión prudencial ni asesoría de inversión regulada.

**Independencia regulatoria.** Marvicva Risk Technologies no es una empresa supervisada, autorizada ni regulada por la SBS, la SMV, el BCRP ni ningún otro organismo regulatorio peruano o extranjero. Los scores, semáforos e indicadores publicados en este documento no representan opiniones, decisiones, anticipaciones ni recomendaciones de ningún organismo regulador.

**Fuentes públicas.** La totalidad de los datos cuantitativos utilizados en este análisis provienen de los portales públicos de la SBS y del BCRP. Marvicva Risk Technologies no tiene acceso a información privilegiada, reservada ni confidencial de ninguna institución analizada.

**Prohibición de uso.** Queda expresamente prohibido utilizar este documento como fundamento principal para decisiones de inversión, desinversión o transferencia de fondos; como evidencia en procedimientos administrativos o judiciales contra instituciones financieras; o como argumento para promover retiros masivos de depósitos o desconfianza sistémica.

**Limitación de responsabilidad.** En la máxima extensión permitida por la legislación peruana, Marvicva Risk Technologies no asume responsabilidad por daños directos, indirectos o consecuentes derivados del uso, mal uso o interpretación errónea de este documento.

**Propiedad intelectual.** Los modelos, metodologías, código fuente y textos narrativos son propiedad de Marvicva Risk Technologies, protegidos bajo el Decreto Legislativo N° 822 sobre Derecho de Autor.

*El acceso y uso de este documento implica la aceptación plena de los términos del presente Aviso Legal.*

Marvicva Risk Technologies  
contacto@marvicva.com | Mayo 2026