

## COLEGIOS PERUANOS S.A.

|                                                                                |  |                                                                                              |            |                |            |            |
|--------------------------------------------------------------------------------|--|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|------------|------------|
| Informe con EE.FF. <sup>1</sup> de 30 de junio de 2025                         |  | Fecha de comité: 31 de octubre de 2025                                                       |            |                |            |            |
| Periodicidad de actualización: Semestral                                       |  | Sector Educación / Perú                                                                      |            |                |            |            |
| Equipo de análisis                                                             |  |                                                                                              |            |                |            |            |
| Ines Vidal<br><a href="mailto:ividal@ratingspcr.com">ividal@ratingspcr.com</a> |  | Michael Landauro<br><a href="mailto:mlanadauro@ratingspcr.com">mlanadauro@ratingspcr.com</a> |            | (511) 208.2530 |            |            |
| Fecha de información                                                           |  | Dic-2022                                                                                     | Dic-2023   | Jun-2024       | Dic-2024   | Jun-2025   |
| Fecha de comité                                                                |  | 31/05/2023                                                                                   | 30/05/2024 | 22/11/2024     | 16/05/2024 | 31/10/2025 |
| Primera Emisión del Primer Programa de Bonos de Titulización                   |  | PEAA-                                                                                        | PEAA-      | PEAA-          | PEAA-      | PEAA-      |
| Perspectiva                                                                    |  | Estable                                                                                      | Estable    | Estable        | Estable    | Estable    |

### Significado de la clasificación

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado. Para Perú se utiliza "PE".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR 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 PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes".

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de PEAA- a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos de Titulización, con perspectiva "Estable"; con fecha de información no auditada al 30 de junio de 2025. Esta decisión se fundamenta en la solidez de la estructura del fideicomiso que consta de inmuebles cedidos, garantías por derechos de cobro y flujos dinerarios para las emisiones del Programa de Bonos de Titulización. En adición, se considera el incremento de ingresos del negocio, ante la mayor capacidad y ocupación de alumnado, permitiendo reportar sus márgenes operativos estables. No obstante, la clasificación se limita por el elevado nivel de endeudamiento que ajusta los niveles de cobertura y menor liquidez. Finalmente, se considera el respaldo del Grupo Intercomp, uno de los grupos empresariales más importantes en el mercado local.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Estructura del Fideicomiso.** El patrimonio está compuesto por 28 inmuebles cedidos que, a junio del 2025, suman un valor comercial de S/ 681.5 MM, una cuenta reserva equivalente al saldo del servicio de deuda más próximo, y por los flujos dinerarios provenientes de los derechos de cobro del Originador de los colegios cedidos al patrimonio. El patrimonio registra un RCSD<sup>2</sup> de 1.3x, un ratio de deuda<sup>3</sup> de 5.55x, cobertura de flujos<sup>4</sup> 6.26x y ratio LTV<sup>5</sup> de 0.45x, cumpliendo con lo establecido con los bonistas. A la fecha de elaboración del presente informe, luego de la liberación de 10 inmuebles, los activos cedidos suman S/ 399.3 MM con ratio LTV de 0.75x.
- **Crecimiento de alumnado y capacidad.** Colegios Peruanos S.A. cuenta con 63 colegios en operación a nivel nacional: 39 ubicados en Lima y 24 en provincias. A junio del 2025, cuenta con 63,854 alumnos (+4.4% interanual), una tasa de ocupación promedio de 93.6% siendo la capacidad máxima de 68,246 alumnos (+4.0% interanual) debido a las estrategias de ampliación implementadas. Para el 2026, se esperan ingresos de dos colegios (Cercado 2 y Los Olivos 3), continuando con su plan de expansión los siguientes años.
- **Incremento de los ingresos.** A junio del 2025, los ingresos por enseñanzas y matrícula totalizaron los S/ 215.7 MM, aumentando en 10.0% (+S/ 19.6 MM); debido al incremento en el número de alumnos antes mencionado y

<sup>1</sup> EE.FF. No Auditados.

<sup>2</sup> Ebitda ajustado del originador/servicio de deuda del originador

<sup>3</sup> Ebitda ajustado del originador/deuda senior del originador

<sup>4</sup> Flujos dinerarios de los inmuebles cedidos al patrimonio/servicio de deuda del patrimonio

<sup>5</sup> Valor comercial de los inmuebles cedidos + cuenta reserva / saldo capital adeudado del patrimonio

a la mayor pensión promedio de S/ 700 (jun-2024: S/ 660). Luego del registro de otros ingresos por S/ 4.2 MM (jun-2024: S/ 2.9 MM), que contemplan el ingreso por concesionarios y otros servicios, el originador reporta ingresos por actividades ordinarias de S/ 219.9 MM (jun-2024: S/ 199.0 MM), creciendo en 10.5% interanual.

- **Mejores resultados operativos pero aun reducidos.** Al primer semestre del 2025, el EBITDA<sup>6</sup> alcanzó los S/ 55.3 MM (+7.6% interanual), por el mayor registro de depreciación y amortización, con ello, el margen EBITDA fue 25.1%. Luego de gastos financieros por S/ 45.9 MM y otros ingresos y gastos, se obtuvo un resultado positivo antes de impuesto a la renta de S/ 1.5 MM, por primera vez desde inicio de operaciones. Finalmente, luego de impuestos, se reportó pérdida neta de -S/ 5.4 MM (jun-2024: -S/ 7.3 MM). Se esperaría que la compañía llegue al breakeven al cierre del 2025.
- **Elevado apalancamiento, pero con tendencia decreciente.** El ratio de endeudamiento<sup>7</sup> de la Compañía fue de 3.0x (jun-2024: 3.1x), donde la reducción se debe al fortalecimiento del patrimonio por la revalorización de sus inmuebles en años previos. Por su parte, el ratio Deuda Financiera a EBITDA fue de 5.6x (jun-2024: 5.9x), ligeramente menor por la reciente amortización de deuda. En cuanto al ratio de cobertura de servicio de deuda, este se ubicó en 0.69x (jun-2024: 0.69x), siendo un indicador menor.
- **Menor liquidez, pero tendencia creciente post pandemia.** A junio del 2025, la liquidez corriente se ubicó en 0.52x (jun-2024: 0.57x) dado las mayores cuentas por pagar corrientes por las ampliaciones en colegios, por su parte, la prueba ácida<sup>8</sup> se ubicó en 0.23x (jun-2024: 0.32x). Históricamente, estos indicadores se mantuvieron por debajo de la unidad debido a la necesidad de capital de trabajo que motiva el endeudamiento en el corto plazo, aunado a la necesidad de reestructuración de la deuda pues refleja una reducida capacidad para cubrir pasivos de corto plazo con la generación natural de efectivo. Cabe resaltar que, a la fecha, Colegios Peruanos no ha incumplido ninguna obligación con sus acreedores.
- **Grupo Intercorp.** Colegios Peruanos S.A. pertenece al Grupo Intercorp Ltd., el cual tiene una clasificación internacional de largo plazo en moneda local y extranjera de "BBB-"<sup>9</sup>. De igual manera, el Fiduciario es Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A. – Intertítulos ST, subsidiaria de Banco Internacional del Perú S.A.A. – Interbank, cuya clasificación internacional de largo plazo es "BBB"<sup>10</sup>.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre 2022.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados de los periodos 2020 – 2024 y no auditados a junio 2024 y junio 2025. Prospecto Marco del Primer Programa de Bonos de Titulización, Prospecto Complementario de la Primera Emisión de Bonos de Titulización.

## Limitaciones y limitaciones potenciales

**Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones referentes a la información.

**Limitaciones Potenciales (Riesgos Previsibles):** El crecimiento de la economía puede afectar al sector socioeconómico B y C reduciendo así la demanda para la compañía. Además, cambios en las leyes y regulación a la que se encuentra sometida las instituciones educativas, puede causar un efecto material adverso en el negocio, condiciones financieras y en el resultado de sus operaciones.

## Hechos de importancia

- El 01 de setiembre del 2025, Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A. informó que recibió comunicación por parte del Agente de Garantías sobre la suscripción de la adenda de liberación de Inmuebles Cedidos al Fideicomiso de Activos, habiendo cumplido con las condiciones y formalidades requeridas para ello.
- El 31 de octubre del 2024, Colegios Peruanos S.A. aprobó la exclusión de sus acciones en el Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima, del Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República del Perú y del Registro Contable de CAVALI ICL S.A.

## Contexto Económico

A junio del 2025, la economía peruana registró un crecimiento de 3.8% los últimos doce meses. Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores, con excepción de financieros y seguros que registró una caída del 0.07%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron agropecuario (+4.3%), pesca (+5.8%), manufactura (+4.8%), construcción (3.9%), comercio (3.9%) y transporte (6.6%).

<sup>6</sup> EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización.

<sup>7</sup> Pasivo Total / Patrimonio Total.

<sup>8</sup> (Efectivo y Equivalente de Efectivo + Pensiones por Cobrar + Cuentas por cobrar a relacionadas) / Pasivo Corriente

<sup>9</sup> Ratificada al 15 de noviembre de 2024.

<sup>10</sup> Ratificada al 13 de noviembre de 2024.

Al primer semestre del 2025, el sector agropecuario tuvo un buen desempeño principalmente por la actividad agrícola impulsada por la producción de aceituna, cacao y palta, ante mayores niveles de superficie sembrada y mejores condiciones climáticas. El sector pesca mostró un incremento en su producción por el mayor tonelaje capturado de especies tanto de origen marítimo y continental, destinados al consumo humano indirecto y de uso industrial. Respecto a la manufactura, su crecimiento estuvo asociado a la mayor producción de ramas de elaboración y conservación de pescados, refinación de petróleo y el subsector fabril. En cuanto a construcción, este aumentó en línea con el consumo interno de cemento y al avance físico de obras. El sector comercio estuvo impulsado por las ventas al por mayor, por su lado, el sector transporte tuvo un mayor dinamismo derivado de sus tres componentes aéreo, marítimo y terrestre.

| PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ |        |       |        |        |       |         |             |             |
|----------------------------------------------|--------|-------|--------|--------|-------|---------|-------------|-------------|
| INDICADORES                                  | 2020   | 2021  | 2022   | 2023   | 2024  | 1S-2025 | 2025 (E)*** | 2026 (E)*** |
| PBI (var. % real)                            | -11.0% | 13.6% | 2.7%   | -0.6%  | 3.3%  | 3.8%    | 3.1%        | 2.9%        |
| PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)         | -13.4% | 7.5%  | 0.35%  | 8.2%   | 2.0%  | 1.8%    | 0.3%, 4.0%  | 2.3%, 3.6%  |
| PBI Manufactura (var. %)                     | -12.5% | 18.6% | 1.0%   | -6.7%  | 3.9%  | 4.8%    | 4.1%, 2.5%  | 1.8%, 2.9%  |
| PBI Elec. & Agua (var. %)                    | -6.1%  | 8.5%  | 3.9%   | 3.7%   | 2.4%  | 2.0%    | 2.8%        | 2.7%        |
| PBI Pesca (var. % real)                      | 4.2%   | 2.8%  | -13.7% | -19.8% | 24.9% | 5.8%    | 8.6%        | -3.1%       |
| PBI Construcción (var. % real)               | -13.3% | 34.5% | 3.0%   | -7.9%  | 3.6%  | 3.9%    | 3.8%        | 2.0%        |
| Inflación (var. % IPC)*                      | 2.0%   | 6.4%  | 8.5%   | 3.2%   | 2.0%  | 1.7%    | 2.2%-2.3%   | 2.2%-2.5%   |
| Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**        | 3.60   | 3.97  | 3.81   | 3.71   | 3.77  | 3.54    | 3.70        | 3.73-3.75   |

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\*Variación porcentual últimos 12 meses

\*\*SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP jun-2025.

\*\*\*BCRP, Reporte de Inflación de jun-2025. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP<sup>11</sup> proyecta que la economía tendrá una expansión de 3.1% en 2025, menor a lo estimado en el reporte de mar-2025 debido a un menor crecimiento esperado en los sectores de minería e hidrocarburos, ello alineado a condiciones climáticas más estables respecto al 2024 y una menor producción del hierro. Por el contrario, se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 1.8% para el 2025 y 2.0% para el 2026, manteniéndose en el rango meta y que responde a la reversión de los efectos de choque de oferta, una actividad económica en niveles potenciales y expectativas de inflación decrecientes hacia nivel medio del rango meta.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por la mayor incertidumbre sobre el impacto de las medidas económicas de EE.UU., el debilitamiento del tipo de cambio, salida de capitales debido que los inversionistas buscarían recomponer sus portafolios con mejores perfiles de retorno y riesgo; (ii) altos niveles de endeudamiento en varias economías, dificultaría el ajuste de sus presupuestos fiscales y deuda pública; (iii) choques de demanda externa por un menor crecimiento esperado global que podría reducir la demanda de nuestros principales productos de exportación y (iv) el próximo periodo electoral, elevaría la incertidumbre política y social que podría influir en el riesgo país, variación de tipo de cambio y/o salida de capitales.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) se registró en -2.6% a junio del 2025 (dic-2024: -3.5%), debido principalmente al mayor registro de ingresos corrientes, en términos nominales, por la recaudación de impuesto a la renta, impuesto general a la venta e ingresos no tributarios, en línea con la recuperación económica. Por su lado, los gastos corrientes se incrementaron, en menor medida, en las tres instancias de gobiernos por gastos en formación de capital y honramiento de garantías de Petroperú.

## Análisis del sector

La educación en el Perú es un servicio público y gratuito que provee el Estado en todos sus niveles y modalidades, siendo obligatoria sólo en los niveles primaria y secundaria. La calidad educativa se reconoce como un vehículo de la eficiencia, productividad y riqueza en el país. En este contexto, se destaca la necesidad de destinar y ejecutar mayor inversión para poder cubrir las brechas del sector y otras problemáticas relacionadas; dado que la carencia de educación de buen nivel genera una barrera para insertarse al mundo laboral o limita conseguir un empleo de calidad.

En línea a ello, el Instituto Peruano de Economía menciona que la pandemia agravó la situación de la educación superior en el Perú, aumentando la tasa de deserción universitaria y reduciendo el acceso a la educación superior por la falta de ingresos en los hogares. Asimismo, resalta una desconexión entre las habilidades académicas adquiridas y las que demandan las empresas, evidenciando que la oferta educativa no siempre responde a las necesidades del mercado. Por su lado, CEPLAN<sup>12</sup> relaciona la tasa de deserción como indicador del bajo nivel educativo alcanzado por

<sup>11</sup> Reporte de inflación jun-2025

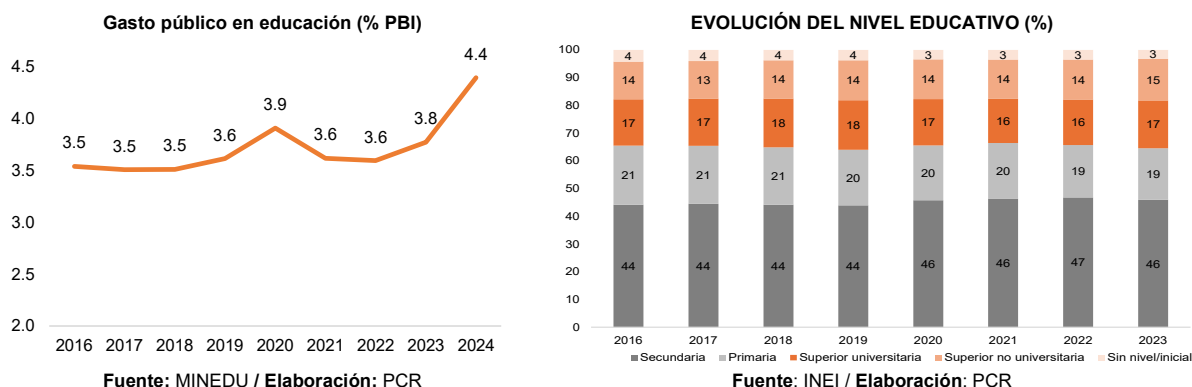
<sup>12</sup> Vulnerabilidad de las personas en el territorio 2013-2023

la población, debido a que el no concluir los estudios básicos, no podrán acceder a estudios superiores limitando las oportunidades de futuras generaciones.

Según datos reportados por el INEI, se ha registrado una reducción en la tasa acumulada de deserción en la educación básica pasando de 11.9% en el 2016 al 6.4% al 2024, en cuanto a Lima Metropolitana este pasó de 8.4% a 3.0%. Por otro lado, la deserción en la educación superior ascendió de 15.3% en 2016 a 19.0% en el 2024, registrando un pico en el 2020 por la pandemia con 31.0%.

De acuerdo con la información de Escale del Minedu, se tienen otros indicadores relevantes los cuales demostrarían una deficiente infraestructura adecuada, como la disponibilidad de suficientes pizarras y carpetas en un local público, el cual ha bajado de 57.9% del total a 2016 a 45.0% en el 2023 para el primero, mientras que para el segundo pasó del 82.9% en el 2016 a 84.1% al 2023.

Asimismo, durante los últimos años, se ha visto un leve incremento del nivel educativo alcanzado por la población peruana, según el INEI, se tiene que la educación secundaria pasó de 43.8% en el 2013 a 46% en el 2023. Por otro lado, se registra una caída en la educación primaria de 22.1% a 18.6%, mientras que la educación superior ascendió de 16.3% a 17.3%, al igual que la educación superior no universitaria pasó de 13.5% a 15%.



## Aspectos Fundamentales

### Reseña

Colegios Peruanos S.A. (en adelante “la Compañía”) es una Sociedad Anónima constituida el 2 de mayo de 2005 en la ciudad de Lima bajo la denominación de Consorcio Educativo Transformador de la Educación Nacional (CETEN), funcionando bajo la marca de colegios “San Felipe Neri”. El 17 de diciembre de 2010, se cambió de denominación social a Colegios Peruanos S.A.C., bajo la marca comercial “Innova Schools” y, el 29 de octubre de 2015, cambió nuevamente su denominación social a Colegios Peruanos S.A.

La Compañía es subsidiaria de *NG Education Holdings IV Corporation*, *NG Education Holdings Corporation*, *NG Education Holdings III Corporation* y otros; adicionalmente, la empresa controladora que elabora los estados financieros consolidados es Intercorp Perú Ltd. con participación en el capital social de *NG Education Holdings Corporation* con 68.5% y *NG Education Holding III Corporation* con 85.3%.

### Modelo de Negocio

Colegios Peruanos S.A. tiene por objetivo la fundación, promoción, conducción y gestión de centros educativos de los distintos niveles; además, cumple con el planeamiento, fomento, organización, promoción, instauración, desarrollo, construcción, equipamiento y demás asuntos pertinentes al funcionamiento de los centros educativos. La Compañía tiene como propósito inspirar y formar a los estudiantes para que transformen el mundo.

El modelo de negocio de Colegios Peruanos S.A. se basa en los siguientes puntos:

1. Alta calidad: Metodología innovadora basada en la investigación y el juego en un espacio que permita desarrollar la creatividad y las cualidades de los estudiantes. Además, de una plana docente capacitada y enfocada en el aprendizaje del alumno.
2. Accesibilidad: Precios adecuados para el público objetivo (nivel socioeconómico B y C) y diferenciado en base a la ubicación del colegio.
3. Autosostenible: Modelo rentable que permite cumplir con los objetivos educativos, sociales y financieros.
4. Escalable: Replicable en infraestructura y calidad educativa para la dilución de los costos fijos.

### **Accionariado y Plana Gerencial**

Colegios Peruanos es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A la fecha de evaluación, el capital social autorizado, suscrito y pagado está representado por 311'410,042 acciones con valor nominal de S/ 10.0 cada una, todas las acciones son de igual clase, nominativas y con derecho a voto. El accionista mayoritario es *NG Education Holding IV* con 45.7% de participación, seguido de *NG Education Holdings Corporation* con 34.0%, *NG Education Holding III Corporation* con 16.5% y otros con el 3.8%

#### **ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL**

| <b>Accionistas</b>                |                | <b>Plana Gerencial</b>       |                                                   |
|-----------------------------------|----------------|------------------------------|---------------------------------------------------|
| NG Education Holding IV Corp.     | 45.65%         | Aurelia Alvarado Gutiérrez   | Gerente General                                   |
| NG Education Holdings Corp.       | 33.99%         | Ana Teresa Angulo del Álamo  | Gerente de Gestión y Desarrollo Humano            |
| NG Education Holding III Corp.    | 16.52%         | Gian Nicola Broggi Cannock   | Gerente de División Comercial                     |
| Otros <sup>13</sup>               | 3.84%          | Jorge Luis Carrión Saavedra  | Gerente de Infraestructura y Soporte              |
| <b>Total</b>                      | <b>100.00%</b> | Mario Raphael Sánchez Patiño | Gerente de División Gestión Regional              |
| <b>Directorio</b>                 |                | Mariella Vento Butrón        | Gerente de Administración, Finanzas y Procesos    |
| Carlos Rodríguez-Pastor Persivale | Presidente     | Marisol Bellatín Vingerhoets | Gerente de División de Educación                  |
| Jorge Yzusqui Chessman            | Director       | Adriana Bertolotti Rivera    | Gerente Legal                                     |
| Rafael Dasso Montero              | Director       | Vanina Maciejewicz Murguía   | Gerente de TI y Data                              |
| Jonathan Golergant Niego          | Director       | Lorena Palacios Bellido      | Gerente de Estrategia de Admisión                 |
| León Trahtemberg Siederer         | Director       | Lucía Bailetti Frayssinet    | Gerente de Ejecución Comercial                    |
| Hugo Santa María Guzmán           | Director       | Mariapaz Carcelén Pérez      | Gerente de Fidelización y Experiencia de Familias |
| Julio Cesar Luque Badenes         | Director       | Lisbeth Kohatsu Toyama       | Gerente de Compliance                             |
| Fernando Zavala Lombardi          | Director       |                              |                                                   |
| María del Mar Velez Osorno        | Director       |                              |                                                   |

**Fuente:** Colegios Peruanos S.A. **Elaboración:** PCR

El Directorio está presidido por el Sr. Carlos Rodríguez-Pastor Persivale, licenciado en Ciencias Sociales de la Universidad de California en Berkeley; además, obtuvo un MBA de la Escuela de Negocios de *Dartmouth College* (*Amos Tuck School*). Asimismo, es fundador y presidente de Intercorp, así como, fundador y socio general de Nexus Group y co-fundador de Innova Schools. También, es co-presidente del Consejo Consultivo Internacional de *Americas Society/Council of the Americas*, miembro de la Junta Directiva de *Dartmouth College* y miembro de la Junta Directiva de la Biblioteca Pública de Nueva York.

La plana gerencial está liderada por el Aurelia Alvarado, Ingeniera Industrial de la Universidad de Lima y posee un MBA en Standford University. Anteriormente, ocupó cargos como Gerente de Gestión y Experiencia de Padres de Familia y Directora de Innovación en Colegios Peruanos S.A. Asimismo, se desempeñó como Managing Director de LA Victoria Lab (Intercorp), en ONG Manu Perú en áreas de educación básica y nutrición infantil y Jefa de Desarrollo de Negocios en Neptunia S.A.

### **Grupo Económico**

Colegios Peruanos S.A. forma parte del Grupo Intercorp, sociedad controladora de responsabilidad limitada constituida en 1997 en Bahamas con presencia a nivel nacional e internacional. El Grupo Intercorp está presente en diversos sectores de la economía desde banca con uno de los principales bancos del país, seguros, tiendas por departamento, restaurantes y hotelería. A junio de 2025, los ingresos netos de Intercorp Perú Ltd. y subsidiarias totalizaron los S/ 3,714 MM, presentando una reducción interanual de 0.9% (-S/ 0.1 MM); por su parte, la utilidad neta de totalizó los S/ 1,532.7 MM (+2.3x interanual) debido a mayores rentabilidades por parte de sus subsidiarias principalmente de banca, seguros y *wealth management*.

### **Responsabilidad Social Empresarial**

El análisis efectuado respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual al 31 de diciembre del 2024. La compañía ha definido sus grupos de interés siendo el alumnado, colaboradores, comunidad, acreedores y accionistas; asimismo, se ha definido estrategias de participación con los grupos de interés como el plan de beneficios para colaboradores, facilidades para el alumnado y convivencia con las comunidades. En cuanto a sus criterios ambientales, la compañía ajusta según las recomendaciones de los municipios temas de reciclaje y consumo de agua, no obstante, Colegios no evalúa a sus proveedores en base a criterios ambientales. En adición, la compañía cuenta con la Política de diversidad e inclusión con fecha de aprobación en julio 2019 y un Código de Ética y Conducta actualizado en enero 2023.

En cuanto a Gobierno Corporativo, los accionistas de la misma clase poseen los mismos derechos, sin embargo, no cuentan con un Reglamento de Junta General de Accionistas. La Junta de Accionistas se da cada vez que los accionistas estén presentes y decidan realizar la junta, mas no existe convocatoria, se permite incorporar puntos a debatir en las Juntas y la delegación de voto, informando a través de una carta al Gerente General. El área designada de la comunicación con los accionistas son la Gerencia General y la Gerencia de Administración, Finanzas y Procesos. La compañía cuenta con una política de gestión de riesgos, un área de auditoría interna y una política de información

<sup>13</sup> Jorge Luis Eleuterio Yzusqui Chessman y Silvia María Reategui Zumaeta (2.0%) y Ceratina Ventures Corporation (1.84%).

aprobada formalmente. Finalmente, la compañía difunde sus avances realizados en temas de gobierno corporativos dentro de su memoria anual.

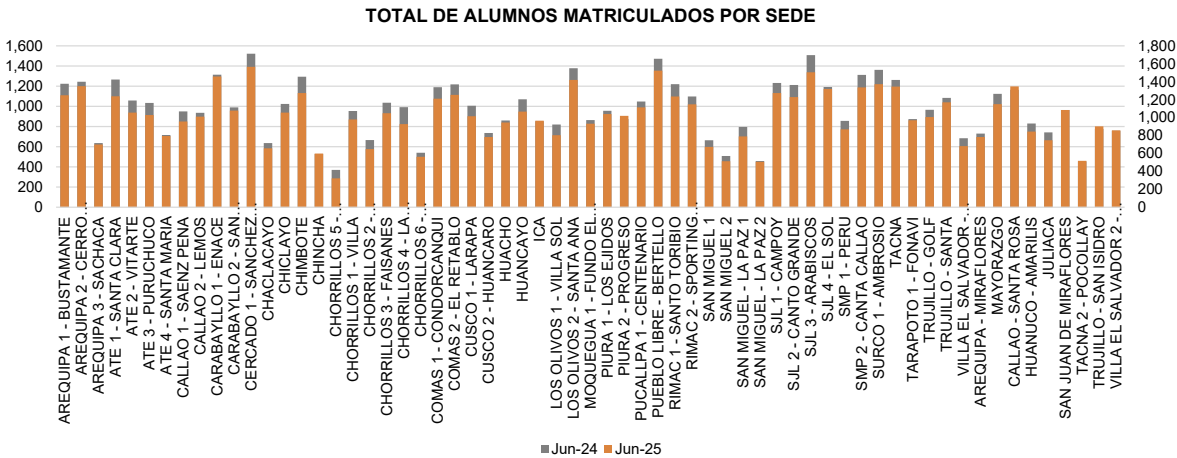
Estrategia y Operaciones

Operaciones

Colegios Peruanos S.A. inició operaciones en 2010 con 3 colegios en la ciudad de Lima e incrementó su número de sedes hasta el 2020, alcanzando un total de 63 colegios: 39 en Lima y 24 en provincias. Debido a la pandemia, la compañía se enfocó en realizar ampliaciones de acuerdo con la demanda, creando más secciones en los colegios existentes. A junio del 2025, los 63 colegios cuentan con 63,854 alumnos, presentando un crecimiento de 4.4% (+2,717 alumnos) interanual y una tasa de ocupación promedio de 93.6% (jun-2024: 93.1%), siendo la capacidad máxima de 68,246 alumnos (jun-2024: 65,246 alumnos). Cabe señalar que la capacidad instalada a la fecha de evaluación presentó un incremento interanual de 4.0%, debido a las estrategias de ampliación implementadas por la compañía.

Innova Schools es la red de colegios más grande del Perú con la mayor participación de mercado en número de alumnos en muchas de las regiones donde opera la compañía, considerando solo el mercado de colegios privados; sin embargo, aún hay una amplia brecha por ocupar y existe un gran potencial de crecimiento basado en un mejor desempeño de los sectores socioeconómicos B y C, su mercado objetivo. Adicionalmente, Innova Schools es considerada la principal cadena de colegios privados del país, según número estudiantes (63,854 alumnos) y sedes (63 colegios).

La mayor concentración de alumnos matriculados se encuentra en la sede de Cercado 1 – Sánchez Pinillos con un total de 1,566 alumnos y un porcentaje de ocupación de 98.6%. La segunda mayor concentración está en la sede de SJL 3 - Arabiscos con 1,506 alumnos matriculados y un porcentaje de ocupación de 100.9%. Por otro lado, la menor concentración está en Chorrillos 5 – Universo 1 con 322 alumnos matriculados y un porcentaje de ocupación de 86.6%.



La pandemia del Covid-19 generó cambios en la educación a nivel mundial, diversos alumnos cambiaron de colegio o dejaron de estudiar por la contracción de la economía y la caída en los niveles de empleo. Durante el 2020, en Innova Schools, se matricularon alrededor de 49,000 alumnos; sin embargo, más de 13,000 alumnos desertaron y los alumnos matriculados disminuyeron a 36,000. Para el 2021, se presentó un ligero incremento en los alumnos matriculados, totalizando 38,646 alumnos considerando que las clases fueron virtuales al 100%. Posterior, debido a la reapertura de los diferentes sectores económicos y el cierre de miles de colegios privados, a diciembre de 2022, se registraron 49,742 alumnos matriculados (+ 28.7% interanual), expandiéndose a diciembre de 2023 con 56,237 alumnos (+ 13.1% interanual) y al cierre del 2024 con 60,430 alumnos (+7.5%).

A junio del 2025, los alumnos se incrementaron en 4.4% interanual, alcanzando un total de 63,854 alumnos. La participación de las sedes de Lima alcanza el 59.6%, seguida de las sedes de Arequipa con el 6.4% y las sedes del Callao con el 5.2%. En cuanto a la distribución por niveles, 6,900 alumnos están matriculados en la sección inicial, los 29,997 alumnos matriculados en la sección primaria (entre primero y sexto grado), resaltando que el groso de alumnos matriculados se concentran en este nivel dado que la movilidad en edades mayores es menor que en menores, finalmente, los 25,089 alumnos matriculados restantes son de secundaria (entre séptimo y undécimo grado). Cabe señalar que, al corte de evaluación, se obtuvo una tasa de deserción de 0.9%, presentándose la máxima deserción en Pucallpa con una tasa de 4.6%.

| NÚMERO DE ESTUDIANTES POR DEPARTAMENTO |               |               |               |               |               |
|----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                        | Dic-2021      | Dic-2022      | Dic-2023      | Dic-2024      | Jun-2025      |
| Ancash                                 | 1,023         | 1,272         | 1,295         | 1,265         | 1,274         |
| Arequipa                               | 1,888         | 2,728         | 3,246         | 3,804         | 4,084         |
| Callao                                 | 1,636         | 2,374         | 2,738         | 3,016         | 3,315         |
| Cusco                                  | 1,193         | 1,536         | 1,654         | 1,717         | 1,799         |
| Huánuco                                | 343           | 445           | 697           | 816           | 844           |
| Ica                                    | 873           | 1,165         | 1,251         | 1,371         | 1,566         |
| Junín                                  | 693           | 893           | 961           | 1,036         | 1,067         |
| La Libertad                            | 1,330         | 1,870         | 2,490         | 2,803         | 3,080         |
| Lambayeque                             | 731           | 906           | 928           | 1,005         | 1,056         |
| Lima                                   | 24,952        | 31,540        | 34,682        | 36,600        | 38,078        |
| Moquegua                               | 596           | 612           | 820           | 860           | 933           |
| Piura                                  | 979           | 1,198         | 1,574         | 1,816         | 2,060         |
| Puno                                   | 424           | 565           | 706           | 733           | 748           |
| San Martín                             | 523           | 629           | 789           | 864           | 971           |
| Tacna                                  | 1,012         | 1,364         | 1,541         | 1,694         | 1,864         |
| Ucayali                                | 450           | 645           | 865           | 1,030         | 1,115         |
| <b>Total</b>                           | <b>38,646</b> | <b>49,742</b> | <b>56,237</b> | <b>60,430</b> | <b>63,854</b> |

Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: PCR

### Colaboradores

Colegios Peruanos S.A. cuenta con un total de 4,673 colaboradores al cierre de junio del 2025 (jun-2024: 4,472 colaboradores), de los cuales, el 78.9% son profesores y asistentes, el 9.7% tienen otros cargos dentro de las instituciones educativas y el 11.4% restante corresponde a otros cargos en la sede central. Cabe precisar que, la institución busca profesionales capaces de adaptarse al cambio para poder brindar al estudiante la propuesta educativa y las estrategias pedagógicas de Innova Schools; para ello, los maestros reciben el material necesario para el desarrollo de las clases y una serie de capacitaciones durante el año.

A junio del 2025, el número de profesores se incrementó en 4.4% (+132 profesores) interanual, totalizando 3,155 maestros; mientras que, el número de otros cargos en colegios y otros cargos en sede central fueron de 454 y 532.

### Estrategias

La estrategia de Colegios Peruanos S.A. se basa en la metodología de enseñanza según el nivel educativo: Inicial, Primaria y Secundaria.

- Inicial: Metodología desarrollada con la Universidad de Berkeley, la cual, cuenta con el mejor programa de la primera infancia. El programa de Inicial espera que los niños disfruten de la investigación, exploración y creación a través de diversas experiencias significativas que favorezcan su potencial individual y grupal. Se fomenta la participación de las familias, el juego con un fin constructivo, el buen ambiente, el liderazgo desde los primeros años, las interacciones positivas de los niños con los adultos y el desarrollo de las habilidades blandas complementadas con habilidades duras.
- Primaria y Secundaria: La metodología se basa en el modelo pedagógico *Blended Learning*, el cual potencia el aprendizaje, facilita el trabajo colaborativo y autónomo y atiende diferentes estilos y ritmos de aprendizaje de los estudiantes integrando la tecnología a los entornos de aprendizaje. Los estudiantes aprenden en grupos de cuatro a seis donde colaboran entre sí con el apoyo de un profesor para construir sus aprendizajes, investigar y resolver situaciones complejas; también, para alumnos desde 4to grado de primaria, cada estudiante aprende a su propio ritmo ingresando a plataformas web internacionales.

Sumado a ello, en el 2019, ingresó la metodología *Innova U*, un programa que orienta y prepara a los estudiantes para el ingreso a la educación superior. Así, se ha incorporado nuevas metodologías y capacidades en matemáticas, ciencias y comunicación para una transición más sencilla hacia la vida universitaria. En esa misma línea, Colegios Peruanos S.A. ha adquirido programas informáticos de aprendizaje para complementar las enseñanzas del profesor. A continuación, se detallan los mismos:

- *Blink Learning*: Plataforma de tecnología educativa española. Ofrece acceso a contenidos y actividades de las diversas áreas (Colegios Peruanos S.A. se centra en Comunicación), permite la promoción del trabajo autónomo y el desarrollo de las competencias en el estudiante.
- *Khan Academy*: Plataforma que refuerza el pensamiento matemático en estudiantes de primaria y secundaria.
- *Aleks*: Plataforma adquirida a McGraw-Hill. Es una herramienta personalizada para el aprendizaje de la matemática. Aplica para estudiantes de 7°, 8° y 9° grado.
- *My English Lab*: Plataforma adquirida a Pearson para primaria y secundaria con el objetivo de reforzar los cursos de inglés. Los estudiantes utilizan este software para desarrollar comprensión de lectura, razonamiento verbal en ESL (English as a Second Language) y pronunciación.
- *Elesapiens*: Plataforma por suscripción de tecnología educativa interactiva española. Ofrece acceso a contenidos multimedia del área de Ciencias que permiten la promoción del trabajo autónomo desde casa y el desarrollo de la competencia científica; y promueve la alfabetización científica. Aplica para alumnos de 4°, 5° y 6° de primaria.

### Reconocimientos Internacionales

En 2015, la revista *Fortune* publicó la lista “*Change the World*” para premiar a las empresas que generaban impacto positivo en el mundo. Así, Innova Schools fue listada en el puesto 33 junto con empresas líderes a nivel mundial como Facebook, Google, Nike, Vodafone, entre otras. Ese mismo año, la revista *Harvard Business Review* publicó un artículo sobre *Design Thinking* dedicando el 70% del artículo a Innova Schools como caso de éxito en el uso de esta herramienta para el rediseño y el potenciamiento de la educación básica regular.

En 2016, la Fundación Telefónica de España inició un estudio para identificar las 50 experiencias educativas más innovadoras del mundo y seleccionó a Innova Schools como una de ellas. Además, fue uno de los cinco invitados a Madrid y Barcelona para recibir el premio en una ceremonia especial. Sumado a ello, en 2019, *Sustainalytics* consideró que los proyectos de Colegios Peruanos cumplen con los principios para ser reconocido de impacto positivo social, bajo el objetivo de desarrollo sostenible N° 4 de las Naciones Unidas: Calidad de Educación. Esta opinión fue renovada en 2020, 2021 y 2022. Asimismo, en 2020 el Foro Económico Mundial

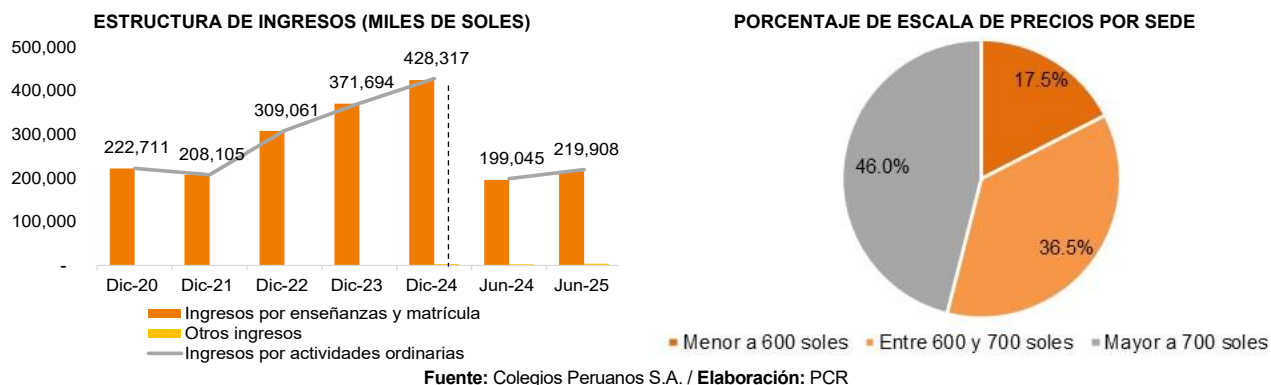
## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

Al primer semestre del 2025, los ingresos por enseñanzas y matrícula totalizaron los S/ 215.7 MM (jun-2024: S/ 196.2 MM), presentando un crecimiento interanual de 10.0% (+S/ 19.6 MM); derivado del incremento en el número de alumnos que pasó de 61.1 M en jun-2024 a 63.9 M a jun-2025, así como de las pensiones. Cabe destacar que, contablemente los ingresos se reconocen en el periodo en el que se prestan los servicios de manera mensual; sin embargo, los pagos por pensiones de enseñanzas vencidas se reconocen cuando los beneficios ingresan a la compañía como penalidad por pago atrasado. Adicionalmente, se presentó otros ingresos por S/ 4.2 MM (jun-2024: S/ 2.9 MM), referente al ingreso por concesionarios y otros servicios.

Es así como los ingresos por actividades ordinarias alcanzaron los S/ 219.9 MM (jun-2024: S/ 199.0 MM), incrementándose interanualmente en 10.5%. Respecto a la estructura de los ingresos, los relacionados a derechos de enseñanza y matrícula representaron el 98.1% de los ingresos provenientes de Colegios Peruanos S.A. (jun-2024: 98.6%) y el 1.9% restante está relacionado a otros ingresos (jun-2024: 1.4%)<sup>14</sup>.

Como se mencionó previamente, las instituciones educativas presentan una estructura de ingresos estrechamente relacionada con el número de alumnos matriculados, cuya evolución de los ingresos es de carácter estacional, pero con una tendencia positiva estable, y con el precio de la pensión y matrícula. Según la compañía, la pensión promedio se ubicó en S/ 700, monto superior a la del 2024 de S/ 660. A detalle, la sede de Chorrillos 3 - Faisanes es la de mayor precio con una pensión de S/ 980 y la de menor precio es Ate 4 - Santa María con una pensión de S/ 425. Se menciona que los dos últimos años se ha registrado un incremento del 6% en la pensión promedio, mismo ritmo para el presente año en la matrícula del 2025.



Los gastos operativos totalizaron los S/ 177.6 MM (jun-2024: S/ 157.5 MM), presentando un incremento interanual de 12.8% (+S/ 20.1 MM). Esta variación responde a mayores gastos por servicios prestados por terceros en 35.3% (+S/ 9.7 MM), así como en carga de personal en 5.4% (+S/ 5.5 MM), en línea con aumento del alumnado que motivó mayor número de colaboradores y el aumento en los sueldos. En adición, la depreciación aumentó en 19.2% (+S/ 2.9 MM) y la estimación por deterioro del ejercicio<sup>15</sup> aumentó en 38.2% (+S/ 1.1 MM) principalmente por pensiones por cobrar vencidas.

Cabe precisar que, la estructura de los gastos operativos se mantiene similar a años anteriores, cuyo 59.8% corresponde a carga de personal, seguido del 20.9% a servicios prestados por terceros y 10.1% a depreciación del ejercicio. De lo anterior, la utilidad operativa totalizó los S/ 42.3 MM en línea con los mayores ingresos presentados por

<sup>14</sup> Correspondientes a nuevos servicios, exámenes de admisión, cuotas de ingresos y otros ingresos.

<sup>15</sup> Cuentas por cobrar por derechos de enseñanzas con vencimientos superior a 30 días y de otras cuentas por cobrar.

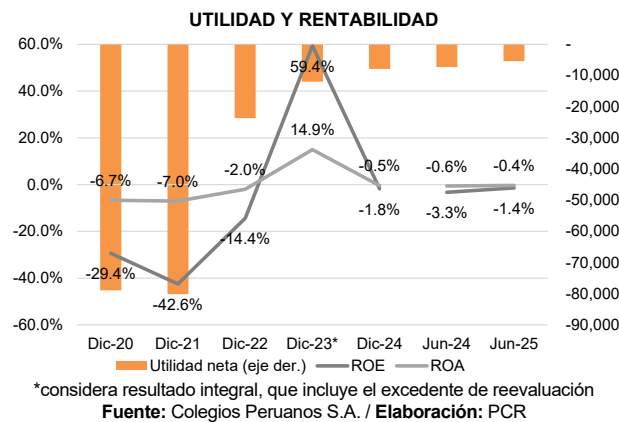
la institución (jun-2024: S/ 41.5 MM). Asimismo, se registró un EBITDA<sup>16</sup> de S/ 55.3 MM (+7.6%; +S/ 3.9 MM), ello debido a las mayores ganancias operativas reportadas, generando un margen de 25.1% (jun-2024: 25.8%), respectivamente. En términos anualizados, el EBITDA LTM sumó S/ 110.6 MM (jun-2024: S/ 111.6 MM), con un margen LTM de 24.6% (jun-2024: 27.9%).

### Rendimiento Financiero

La entidad registró ingresos financieros<sup>17</sup> por S/ 0.4 MM (jun-2024: S/ 0.3 MM); mientras que los gastos financieros ascendieron a S/ 45.9 MM (jun-2024: S/ 42.9 MM), este incremento obedece principalmente a la emisión de bonos corporativos en junio 2024. A detalle, los gastos financieros están compuestos por los intereses generados de las emisiones de bonos titulizados, préstamos bancarios y del arrendamiento financiero. Lo anterior aunado a una ganancia por diferencia por tipo de cambio de S/ 4.7 MM (jun-2024: -S/ 3.3 MM) que deriva del arrendamiento financiero y pagos a proveedores en dólares, se obtiene un resultado antes de impuestos de S/ 1.5 MM (jun-2024: -S/ 4.4 MM). Finalmente, descontando el impuesto a la renta se obtuvo una pérdida neta del año de S/ -5.4 MM (jun-2024: S/ -7.3 MM).

Los indicadores de rentabilidad registran una tendencia decreciente desde el 2017, producto de mayores costos operativos en comparación al crecimiento de los ingresos. Entre el 2017 y 2020, se dio por la elevada inversión en construcción de nuevas sedes; mientras que, entre el 2020 y 2022, fue por el efecto del COVID-19. Dicha tendencia, se revirtió al cierre del 2023, debido a que en setiembre de ese año, Colegios Peruanos decidió cambiar la política contable de valorización de sus inmuebles (anteriormente bajo el modelo del costo) al modelo del valor razonable según la NIC 16, siendo elaborado por un tasador independiente de acuerdo con el Reglamento Nacional de Tasaciones del Perú de acuerdo con precios del mercado de la zona de ubicación y sujeto a demás condiciones.

Debido a ello, en el 2023, se registraron utilidades mejorando los indicadores de rentabilidad a 59.4% (ROE) y 14.9% (ROA), sin embargo, sino se considera este excedente, los indicadores serían -4.2% y -0.9%. Posterior, al cierre de 2024, dichos indicadores permanecieron en cifras negativas de -1.8% y -0.5%. Finalmente, al primer semestre del 2025, se situaron en -1.4% y -0.4%.

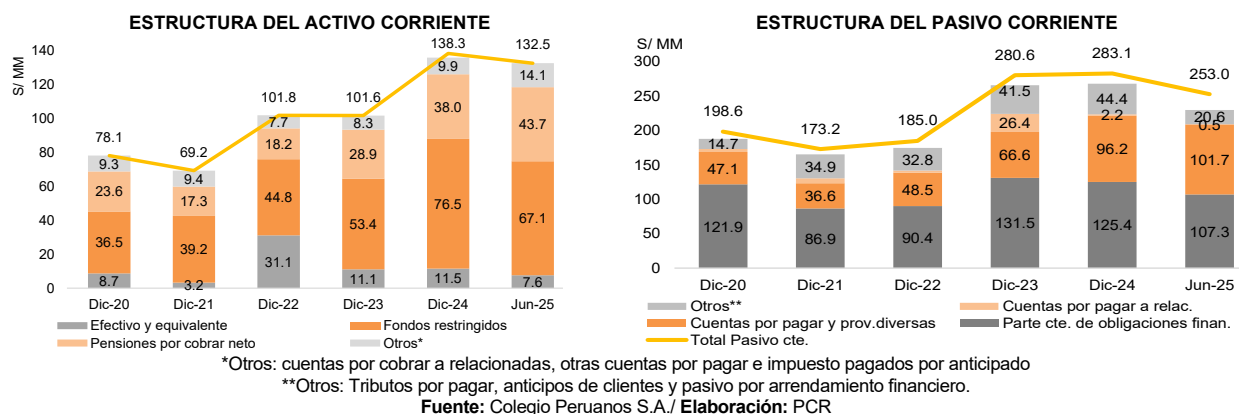


### Liquidez

Los activos corrientes sumaron los S/ 132.5 MM (jun-2024: S/ 138.3 MM), disminuyendo en 4.2% (-S/ 5.8 MM) interanual, debido al menor saldo en efectivo (-S/ 29.8 MM), mitigado por mayor fondos restringidos (+S/ 16.8 MM) que son para el pago de obligaciones financieras que crecieron por las nuevas emisiones, el saldo de pensiones por cobrar netas (+S/ 4.0 MM) y cuentas por cobrar a relacionadas (+S/ 4.0 MM).

<sup>16</sup> EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización + Gastos Financiero por Arrendamiento (NIIF 16). Correspondiente al Primer Programa de Bonos de Titulización.

<sup>17</sup> Ingreso por Depósitos.



Por su parte, el pasivo corriente alcanzó los S/ 253.0 MM (jun-2024: S/ 244.4 MM), presentando un incremento interanual de 3.5% (+S/ 8.6 MM), la variación fue resultado del mayor saldo de cuentas por pagar y provisiones diversas (+S/ 41.8 MM) que provienen de facturas por pagar a las empresas constructoras encargadas de las ampliaciones, mitigado por la reducción de las cuentas por pagar a relacionadas (-S/ 26.8 MM) a la empresa San Miguel Global Opportunities por la compra de un terreno durante el 2020, actualmente ubicado el Colegio Mayorazgo. Cabe señalar que, la composición está distribuida en obligaciones financieras (42.4%), cuentas por pagar y provisiones diversas (40.2%) y remuneraciones y beneficios sociales por pagar (9.0%).

En base a estos resultados, la liquidez corriente se ubicó en 0.52x, indicador levemente inferior a lo registrado hace un año (jun-2024: 0.57x) debido al incremento del pasivo corriente; por su parte, la prueba ácida<sup>18</sup> se ubicó en 0.23x (jun-2024: 0.32x). Históricamente, estos indicadores se mantuvieron por debajo de la unidad debido a la necesidad de capital de trabajo que motiva el endeudamiento en el corto plazo, aunado a la necesidad de reestructuración de la deuda.

A junio del 2025, la compañía: (i) reemplazó los financiamientos de mediano plazo con Interbank y Banbif, por un préstamo a largo plazo con Banbif por S/ 60 MM, ii) obtuvo un préstamo con Banbif por S/ 40 MM para capex de los dos nuevos colegios que ingresarían en 2026 y (ii) renovó pagarés con Interfondos que tenían vencimiento mayo 2025, por 360 días adicionales; ambas iniciativas con el objetivo de mejorar sus indicadores de liquidez. Aunque el ratio de liquidez se mantiene por debajo de la unidad, indicando que la institución no dispone de solvencia suficiente para cubrir sus obligaciones de corto plazo, es relevante destacar que, hasta la fecha, Colegios Peruanos no ha presentado incumplimiento alguno frente a sus acreedores.

Por último, a junio del 2025, la compañía cuenta con líneas de crédito aprobadas por cuatro entidades bancarias, encontrándose utilizadas totalmente.

### Endeudamiento y Solvencia

A junio del 2025, los pasivos totalizaron los S/ 1,307.2 MM, aumentando en 4.7% (+S/ 58.6 MM), lo anterior corresponde principalmente al mayor impuesto a la renta diferido (+S/ 20.5 MM) por el excedente en revaluación de inmuebles a finales del 2023 y al aumento de las obligaciones financieras de largo plazo (+S/ 18.0 MM), por el préstamo con Banbif siendo compensado por la amortización de otras obligaciones como las cuentas por pagar con relacionadas mencionadas previamente.

En línea a lo anterior, las obligaciones financieras sumaron los S/ 768.4 MM (jun-2024: S/ 761.5 MM), a detalle: i) S/ 386.5 MM en bonos titulizados (jun-2024: S/ 408.6 MM); ii) S/ 244.6 MM en préstamos bancarios (jun-2024: S/ 217.4 MM); iii) S/ 125.1 MM en bonos corporativos (jun-2024: S/ 124.8 MM) y iv) S/ 12.2 MM en arrendamiento financiero (jun-2024: S/ 9.1 MM). La parte corriente suma S/ 107.3 MM, mientras que la no corriente S/ 661.1 MM.

Los bonos titulizados se encuentran distribuidos en un Primer Programa de Bonos Titulizados Público con tres emisiones (la primera pública, segunda y tercera privadas), estos tienen pago semestrales de intereses y amortizaciones (la primera culminó su periodo de gracia en marzo 2025, mientras que las dos últimas ya están amortizando capital desde el 2021) y sus fechas de vencimiento oscilan entre de noviembre de 2028 y agosto de 2037. Asimismo, la compañía mantiene una Segunda Emisión de Bonos Privados y una Cuarta Emisión de Bonos Privados, el cual está subordinado al programa mencionado.

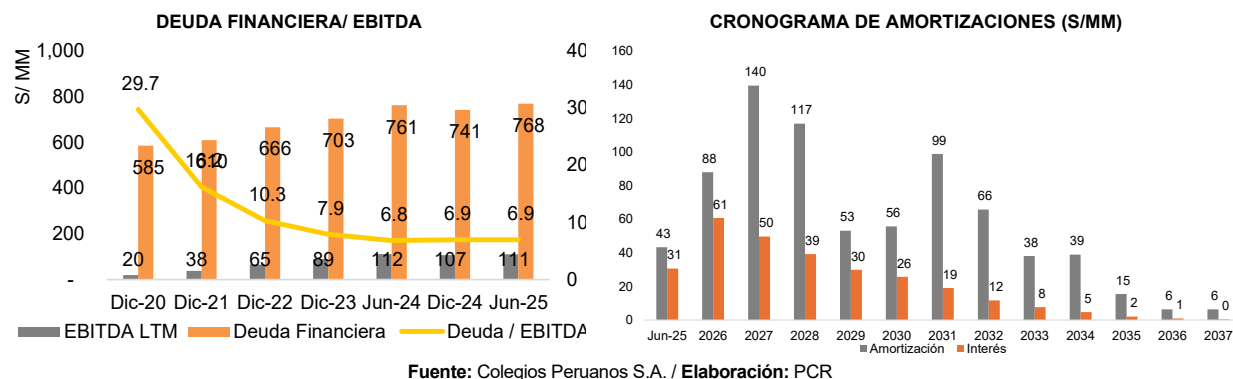
Asimismo, en junio y agosto del 2023, se realizaron dos emisiones de Bono Corporativo Privado por S/ 41.0 MM y S/ 20.0 MM respectivamente, con vencimientos a junio y agosto del 2028 y tasas de interés de 11.95% y 10.25% con la

<sup>18</sup> (Efectivo y Equivalente de Efectivo + Pensiones por Cobrar + Cuentas por cobrar a relacionadas) / Pasivo Corriente

finalidad de realizar ampliaciones en colegios. Finalmente, a junio del 2024, se emitió otro Bono Corporativo por S/ 65.0 MM, una tasa de interés de 10.56% y fecha de vencimiento de junio del 2031.

Por su parte, los préstamos bancarios alcanzaron los S/ 244.6 MM, de los cuales, S/ 67.3 MM corresponden principalmente a 6 préstamos bancarios de corto plazo con entidades relacionadas y uno con el banco Pichincha. Sumado a ello, los préstamos de largo plazo totalizan los S/ 177.3 MM, distribuidos en 03 préstamos: i) uno con el Banco Santander (S/ 78.4 MM) y ii) dos con el Banco Interamericano de Finanzas – Banbif (suman S/ 98.9 MM), cabe mencionar que los préstamos con Banbif cuentan con flujos e inmuebles cedidos<sup>19</sup>.

A junio del 2025, el ratio de pasivo-patrimonio de la Compañía fue de 3.0x (jun-2024: 3.1x), esta reducción se debe al incremento del patrimonio por el excedente de revaluación de inmuebles realizado en setiembre del 2023 que permitió dicho fortalecimiento. Por su lado, el ratio de pasivos-activos se mantuvo en 0.8x (jun-2024: 0.8x) debido al incremento de la deuda como el nivel de activos dado a las remodelaciones y ampliaciones en los colegios. Además, se destaca gran parte de sus activos se financia con deuda; en esa misma línea, el grado de propiedad de la compañía se sitúa en 24.9% (jun-2024: 24.2%).



Finalmente, el ratio deuda financiera-EBITDA fue de 6.9x (jun-2024: 6.8x), alineado al ligero incremento de deuda de la compañía respecto a un EBITDA LTM levemente inferior al del año previo. Asimismo, el ratio de cobertura de servicio de deuda se registró en 0.7x (jun-2024: 0.6x), evidenciando un alto nivel de apalancamiento y una capacidad limitada para cubrir obligaciones de corto plazo, dado que este indicador se encuentra por debajo de la unidad. No obstante, es importante destacar que, hasta la fecha, Colegios Peruanos no ha incurrido en incumplimiento alguno en el pago de sus obligaciones financieras ni en resguardos con sus acreedores.

## Instrumento Clasificado

### Primer Programa de Bonos de Titulización de Colegios Peruanos<sup>20</sup>

El Programa establece emisiones por un importe máximo en circulación de S/ 1,000.0 MM, con una vigencia de 15 años contados a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. El Originador es Colegios Peruanos S.A., el Fiduciario y Emisor Internacional de Títulos Sociedad Titulizados S.A. y el agente de pago es CAVALI.

Los recursos obtenidos fueron destinados para capital de trabajo y reestructuración de pasivos financieros y se realizaron por operaciones de titulización de activos, por lo que se entregan determinados activos y/o derechos de la Compañía para ser transferirlos en dominio fiduciario a un fideicomiso de titulización (cuentas por cobrar y todos los fondos que se acrediten en las cuentas del fideicomiso generadas en los colegios cedidos), con el respaldo del cual se emitieron valores mobiliarios de contenido crediticio bajo las características de bonos de titulización, que fueron colocados por oferta privada mediante un programa de titulización.

<sup>19</sup> Flujos cedidos: Callao - Santa Rosa, Pucallpa 1 - Centenario, San Juan de Miraflores, Villa el Salvador 2 - Vallejo, Juliaca, Tacna 2 - Pocollay, Trujillo - San Isidro, Huánuco - Amarilis. Inmuebles cedidos: SJL 4 - El Sol, Callao - Santa Rosa, Juliaca, Tacna 2 - Pocollay, Villa El Salvador 2 - Vallejo, Pucallpa 1 - Centenario, Trujillo - San Isidro.  
<sup>20</sup> Última actualización el 19 de mayo de 2021.

## PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

| Características                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tipo de Programa                     | Público                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Monto de la Emisión                  | Hasta S/ 1,000.0 MM en circulación                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Plazo de la Emisión                  | 15 años, con 5 años de periodo de gracia                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Pago de Capital e intereses          | Semestral                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Emisor                               | Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Originador                           | Colegios Peruanos S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Agente de Pago                       | CAVALI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Valor nominal                        | S/ 1,000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Opción de rescate                    | Se puede realizar la redención anticipada total o parcial, en cualquier fecha a un precio de rescate equivalente al mayor entre (i) 100% del valor nominal vigente de los bonos de titulización a ser rescatados y (ii) la suma del valor presente de los pagos programados pendientes de principal e interés de los Bonos de Titulización a ser rescatados descontando a la fecha de rescate, a una tasa de descuento de 0.5%. |
| Garantía                             | i) El Patrimonio Fideicometido constituido en virtud del Contrato de Fideicomiso en Garantía;<br>ii) El Patrimonio Fideicometido constituido en virtud del Contrato Marco; y,<br>iii) La Fianza del Originador.                                                                                                                                                                                                                 |
| Fiduciario                           | Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Destino de los fondos                | 1. Inversiones de capital<br>2. Financiar la reestructuración de pasivos financieros del Originador.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Resguardos Financieros <sup>21</sup> | Patrimonio: Loan to Value < 1.0x y Flujo/Servicio de Deuda > 3.0x<br>Originador: EBITDA/Servicio de Deuda > 1.1x y Deuda/EBITDA < 7.5x                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: PCR

### Primera Emisión del Primer Programa de Bonos de Titulización

La Primera Emisión establece un monto máximo en circulación de S/ 230.0 MM, colocados mediante oferta pública en el 2019 con un precio de colocación a la par y un plazo de inversión de 15 años contados a partir de la fecha de emisión. La estructura de la emisión contempla el pago de intereses semestrales y la amortización del principal será semestral a partir de marzo del 2025.

#### EMISIONES VIGENTES DEL PRIMER PROGRAMA DE BONOS DE TITULIZACIÓN

| EMISIÓN | MONTO COLOCADO | SALDO A DIC.2024 | TASA DE INTERÉS | PLAZO   | PAGO DE INTERESES | FECHA DE COLOCACIÓN | FECHA DE REDENCIÓN |
|---------|----------------|------------------|-----------------|---------|-------------------|---------------------|--------------------|
| 1ra.    | S/ 230.0 MM    | S/ 230.0 MM      | 5.97%           | 15 años | Semestral         | 09/09/2019          | 10/09/2034         |

Fuente: Colegios Peruanos / Elaboración: PCR

A junio del 2025, Colegios cumple con los *covenants* establecidos: EBITDA/Servicio de deuda es 1.29x (mayor al 1.20x exigido), deuda financiera/EBITDA en 5.55x (menor al 6.0x exigido), flujos dinerarios en 6.26x (mayor a 3.0x) y LTV en 0.45x (menor a 1.0x).

Respecto al cálculo del ratio LTV, se tiene que el saldo del programa es S/ 319.4 MM, ello sobre el valor de los 28 colegios cedidos al patrimonio de S/ 681.5 MM más la cuenta reserva por S/ 25.8 MM, se registra el LTV de 0.45x.

### Mecanismo del Fideicomiso

La sociedad encargada de administrar los activos en fideicomiso (derechos de cobro y flujos dinerarios) que sirven de respaldo para el cumplimiento del pago de la deuda (bono titulado) es Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A.; mientras que las garantías inmobiliarias están bajo el encargo de Fiduperú S.A para el Primer Programa de Bonos Titulizados y Banco Internacional del Perú S.A.A (Banco Interbank) para la Segunda Emisión de Bonos de Titulización.

#### Estructura del Fideicomiso<sup>22</sup>

De acuerdo con los términos y condiciones señalados en el Acto Constitutivo<sup>23</sup>:

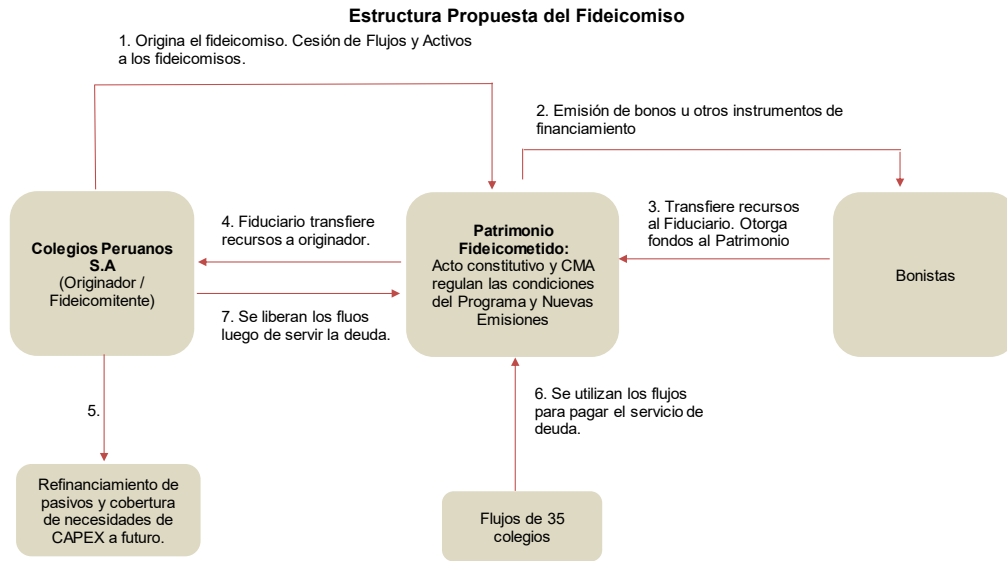
1. El mecanismo se inicia cuando el Originador (Colegios Peruanos S.A.) transfiere en dominio fiduciario los activos fideicometidos: Los flujos de los 35 colegios.
2. El patrimonio fideicometido, representado por el Fiduciario estructura el Acto Constitutivo y el Contrato Marco que regulan las condiciones del Programa y a las nuevas emisiones. Además, El Contrato Marco se realiza en base a las garantías que respaldan el Programa, en este caso, 28 inmuebles de propiedad de Innova Schools. Posteriormente, se realiza la emisión del bono de acuerdo con el Acto Constitutivo.
3. Los inversionistas o bonistas realizan el pago del monto suscrito.
4. El Fiduciario transfiere a Innova Schools los recursos de la emisión; con la finalidad que sean utilizados como inversión de capital o para financiar la reestructuración de los pasivos financieros del Originador.
5. Innova Schools refinancia los pasivos y cubre las necesidades de Capex a futuro.
6. Los flujos provenientes de los 35 colegios se utilizan para pagar el servicio de deuda (gastos de fideicomiso servicio de deuda y reserva).

<sup>21</sup> A la fecha, se han incrementado el set de *covenants*.

<sup>22</sup> Referente al Primer Programa de Bonos Titulizados.

<sup>23</sup> Mientras se mantenga vigente las obligaciones garantizadas, el Originador se obliga a cumplir con mantener el índice Deuda Financiera/EBITDA y EBITDA/Servicio de Deuda de acuerdo con lo estipulado en el Acto Constitutivo.

7. Los flujos remanentes son liberados a favor de Innova Schools.



Fuente: Colegios Peruanos / Elaboración: PCR

| Flujos e Inmuebles Cedidos en garantía       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                              | Flujos Cedidos                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Inmuebles Cedidos                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Primera Emisión del Primer Programa de Bonos | Arequipa 1, Arequipa 2, Arequipa 3, Ate 1, Ate 2, Ate 4, Callao 2, Carabayllo 2, Cercado 1, Chacabayo, Chiclayo, Chorrillos 1, Chorrillos 2, Chorrillos 4, Chorrillos 6, Comas 2, Cusco 1, Huacho, Huancayo, Ica, Los Olivos 1, Los Olivos 2, Moquegua, Piura 1, Pueblo Libre, San Miguel - La Paz 1, San Miguel - La Paz 2, San Miguel 1, San Miguel 2, SJL 1, SJL 3, Surco 1, Tacna, Trujillo - Golf y Villa El Salvador 1. | Arequipa 1, Arequipa 2, Arequipa 3, Ate 1, Ate 2, Callao 2, Carabayllo 2, Chacabayo, Chiclayo, Chorrillos 1, Chorrillos 2, Chorrillos 4, Chorrillos 6, Comas 1, Comas 2, Huacho, Huancayo, Ica, Los Olivos 1, Piura 1, San Miguel La Paz 2, San Miguel 1, San Miguel 2, San Juan de Lurigancho 1, San Martín de Porres 2, Tacna 1, Trujillo 1, Villa El Salvador 1 |

Fuente: Colegios Peruanos S.A./ Elaboración: PCR

Se menciona que el 01 de setiembre del 2025, el fiduciario informó mediante Hecho de Importancia a la SMV la liberación de 10 inmuebles cedidos al Patrimonio en Fideicomiso, cabe resaltar que ello no implica los flujos cedidos de esos 10 inmuebles. Con ello, a la fecha, el valor de los inmuebles del patrimonio suma S/ 399.3 MM y considerando el saldo del programa de S/ 319.4 MM, el ratio LTV se sitúa en 0.75x. A continuación se detallan los activos cedidos a la fecha de elaboración del presente informe:

| Flujos e Inmuebles Cedidos en garantía       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                              | Flujos Cedidos                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Inmuebles Cedidos                                                                                                                                                                                                    |
| Primera Emisión del Primer Programa de Bonos | Arequipa 1, Arequipa 2, Arequipa 3, Ate 1, Ate 2, Ate 4, Callao 2, Carabayllo 2, Cercado 1, Chacabayo, Chiclayo, Chorrillos 1, Chorrillos 2, Chorrillos 4, Chorrillos 6, Comas 2, Cusco 1, Huacho, Huancayo, Ica, Los Olivos 1, Los Olivos 2, Moquegua, Piura 1, Pueblo Libre, San Miguel - La Paz 1, San Miguel - La Paz 2, San Miguel 1, San Miguel 2, SJL 1, SJL 3, Surco 1, Tacna, Trujillo - Golf y Villa El Salvador 1. | Arequipa 3, Ate 2, Callao 2, Carabayllo 2, Chacabayo, Chiclayo, Chorrillos 2, Chorrillos 6, Comas 1, Comas 2, Huacho, Ica, Los Olivos 1, Piura 1, San Miguel La Paz 2, San Miguel 2, Trujillo 1, Villa El Salvador 1 |

Fuente: Colegios Peruanos S.A./ Elaboración: PCR

## Proyecciones

Colegios Peruanos mantiene las siguientes proyecciones a 9 años sobre la base de los siguientes supuestos: (i) mantener una tasa de ocupación promedio de 94.6%, priorizando las ampliaciones hasta el 2032, el cual se encontrará impulsado por la demanda por continuación de estudios y el crecimiento poblacional, (ii) gracias al incremento de la tasa de ocupación, los gastos fijos (alrededor del 60%) podrán diluirse en un mayor número de alumnos y (iii) rentabilizar los espacios físicos de los colegios y ofrecer otros servicios educativos a la comunidad de estudiantes.

Es importante mencionar la estrategia de inversión de Colegios Peruanos que inicia con la compra del terreno y la construcción de las aulas de los primeros años de estudio (*beginners, prekindergarten, kinder*, 1ro a 3ro de primaria y 1ro de secundaria); al año siguiente, se construyen los años 4to de primaria y 2do de secundaria, de modo que se tiene una demanda asegurada para esas secciones. Esta estrategia continúa hasta el cuarto año de operación, donde se culmina la construcción de 5to de secundaria. Mediante esta estrategia, se espera asegurar la demanda de los grados no iniciales (mayores de 3ro de primaria y 2do de secundaria) y una ocupación del 90.0%. Por ello, Colegios Peruanos ha establecido realizar ampliaciones hasta el año 2025 centrandose su estrategia en incrementar el porcentaje de ocupación.

De acuerdo con las proyecciones otorgadas por el cliente (2025-2034), el crecimiento promedio del ingreso anual será del 8%, sustentado principalmente por el mayor número de estudiantes (+3% anual), incremento de la pensión (+5% anual), así como por el ingreso de dos colegios en el 2026, sumando un total de 65 colegios. Estos dos nuevos ingresos serían sedes de Los Olivos 3 – Mendiola y Cercado 2 – Tingo María, los cuales aportarían en conjunto 875 nuevos alumnos con pensiones mensuales de S/ 712, permitiendo incrementar en ingresos por S/ 68.9 MM anuales. Posterior, continuando con la expansión se registrarán aperturas progresivamente hacia el 2034 totalizando los 80 colegios. Asimismo, la capacidad total pasará de 69 M en 2025 a 94 M estudiantes al 2034, con una mensualidad promedio de S/ 698 en 2025 a S/ 1,057 al 2034. Con ello, el ingreso total de Colegios Peruanos pasará de S/ 472 MM en 2025, S/ 752 MM al 2030 y S/ 981 MM al 2034.

Por el lado de los costos, el incremento promedio anual será del 8% durante el periodo proyectado, asimismo cabe mencionar que el salario de los colaboradores representa el 64% del total de costos y tendrá el mismo ritmo. El nivel de costos operativos pasará de S/ 301 MM en el 2025 a S/ 298 MM en el 2025, ascenderá a S/ 471 MM en el 2030 y S/ 584 MM. En cuanto a las proyecciones del EBITDA, se espera que pase de S/ 148 MM en el 2025 hasta S/ 269 MM en el 2030 y S/ 384 MM en 2034.

Respecto al nivel de deuda de Colegios Peruanos, se espera que al cierre del 2025 la deuda total sea de S/ 725 MM, considerando un total de desembolsos durante el ejercicio por S/ 151 MM que será contrarrestado por amortizaciones a sus emisiones de deuda y préstamos bancarios obtenidos por S/ 167 MM. Para el 2026, consideran que la deuda será de S/ 711 MM, junto a nuevo requerimiento de deuda por S/ 83 MM y de igual manera, la mayor parte será compensado por S/ 98 MM de amortizaciones realizadas durante el año. Al 2030, la deuda total se situaría en S/ 569 MM, reduciéndose propio de las amortizaciones de los bonos.

El 07 de marzo del 2024, se aprobó mediante una Asamblea de Partícipes la solicitud para el Primer Programa de Bonos Titulizados que consiste en un nuevo set de *covenants* del Originador desde 2024 hasta 2028. La Primera Emisión del Primer Programa de Bonos de Titulización cuenta con una dispensa del cumplimiento de las Restricciones Financieras del Originador hasta el 31 de diciembre de 2023.

| ESCENARIO BASE                          |      |      |                    |      |      |      |
|-----------------------------------------|------|------|--------------------|------|------|------|
|                                         | 2022 | 2023 | 2024 <sup>24</sup> | 2025 | 2026 | 2027 |
| Loan to Value <sup>25</sup>             | 0.54 | 0.51 | 0.46               | 0.44 | 0.39 | 0.34 |
| Flujo/Servicio de Deuda <sup>26</sup>   | 6.4  | 7.1  | 8.2                | 5.2  | 5.8  | 6.5  |
| EBITDA <sup>27</sup> /Servicio de Deuda | 1.0  | 1.1  | 1.3                | 1.5  | 1.8  | 1.8  |
| EBITDA/Serv.Deuda*                      | >1.3 | >1.4 | >1.2               | >1.3 | >1.4 | >1.5 |
| Deuda <sup>28</sup> /EBITDA             | 9.3  | 6.8  | 5.5                | 4.7  | 3.9  | 3.3  |
| Deuda/EBITDA*                           | <5.0 | <4.0 | <6.0               | <5.0 | <4.0 | <3.5 |

Fuente: Colegios Peruanos / Elaboración: PCR  
\* Nuevo set de *covenants* propuesto por Colegios Peruanos

Basado en el análisis proyectado por parte de Colegios Peruanos, se espera el cumplimiento de los nuevos *covenants* propuestos de forma adecuada, dado que los supuestos de crecimiento utilizados son conservadores y van en línea al crecimiento histórico que ha venido mostrando la compañía.

<sup>24</sup> Información basada en los Certificado de Cumplimiento de fecha 31 de marzo de 2025 correspondiente al 2024.

<sup>25</sup> Loan to Value < 0.9. Antes se solicitaba < 1.0.

<sup>26</sup> Flujo/Servicio de deuda > 1.5. Antes se solicitaba > 3.0.

<sup>27</sup> EBITDA = EBIT - Depreciación y Amortización – Gastos por Arrendamiento.

<sup>28</sup> Según el Acto Constitutivo, no se considera la deuda subordinada ni leasing.

## Anexo

| Colegios Peruanos S.A.                  |           |           |           |           |           |           |           |
|-----------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| En miles de soles                       | Dic-2020  | Dic-2021  | Dic-2022  | Dic-2023  | Dic-2024  | Jun-2024  | Jun-2025  |
| <b>BALANCE GENERAL</b>                  |           |           |           |           |           |           |           |
| Activo Corriente                        | 78,051    | 69,202    | 101,794   | 101,646   | 135,810   | 138,250   | 132,478   |
| Activo No Corriente                     | 1,096,004 | 1,069,449 | 1,092,704 | 1,512,368 | 1,582,407 | 1,508,600 | 1,607,934 |
| Total Activo                            | 1,174,055 | 1,138,651 | 1,194,498 | 1,614,014 | 1,718,217 | 1,646,850 | 1,740,412 |
| Pasivo Corriente                        | 198,614   | 173,185   | 184,977   | 280,645   | 283,110   | 244,430   | 252,982   |
| Pasivo No Corriente                     | 707,031   | 777,192   | 844,896   | 927,891   | 997,051   | 1,004,229 | 1,054,253 |
| Total Pasivo                            | 905,645   | 950,377   | 1,029,873 | 1,208,536 | 1,280,161 | 1,248,659 | 1,307,235 |
| Patrimonio                              | 268,410   | 188,274   | 164,625   | 405,478   | 438,056   | 398,191   | 433,177   |
| Deuda Financiera                        | 584,696   | 609,715   | 665,713   | 702,773   | 741,087   | 761,450   | 768,391   |
| Corto Plazo                             | 121,937   | 86,910    | 90,443    | 131,530   | 125,449   | 118,390   | 107,295   |
| Largo Plazo                             | 462,759   | 522,805   | 575,270   | 571,243   | 615,638   | 643,060   | 661,096   |
| <b>ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS</b>   |           |           |           |           |           |           |           |
| Total Ingresos                          | 222,711   | 208,105   | 309,061   | 371,694   | 428,317   | 199,045   | 219,908   |
| Gastos operativos                       | -245,673  | -210,822  | -261,827  | -301,698  | -344,238  | -157,507  | -177,621  |
| Utilidad Operativa                      | -22,962   | -2,717    | 47,234    | 69,996    | 84,079    | 41,538    | 42,287    |
| Ingresos Financieros                    | 32        | 21        | 218       | 1,064     | 495       | 283       | 410       |
| Gastos Financieros                      | -58,875   | -65,652   | -69,815   | -81,995   | -88,112   | -42,911   | -45,913   |
| Ganancia (pérdida) por tipo de cambio   | -4,622    | -8,127    | 2,421     | 2,655     | -1,465    | -3,333    | 4,705     |
| Depreciación y Amortización             | 42,629    | 40,391    | 39,770    | 43,089    | 47,817    | 22,144    | 25,515    |
| Utilidad Neta                           | -78,938   | -80,136   | -23,649   | -11,975   | -7,890    | -7,287    | -5,368    |
| EBITDA                                  | 19,667    | 37,674    | 87,004    | 113,085   | 131,896   | 63,682    | 67,802    |
| EBITDA ajustado                         | 1,864     | 19,744    | 67,744    | 88,863    | 106,688   | 51,401    | 55,280    |
| <b>FLUJO DE EFECTIVO</b>                |           |           |           |           |           |           |           |
| Actividades de Operación                | -12,544   | 4,582     | 36,172    | 55,035    | 59,290    | -8,108    | 5,454     |
| Actividades de Inversión                | -58,631   | -12,752   | -36,078   | -69,364   | -45,111   | -9,984    | -24,397   |
| Actividades de Financiamiento           | 75,833    | 2,728     | 27,473    | -7,815    | -13,415   | -1,867    | -2,250    |
| (Disminución) Aumento de efectivo       | 4,658     | -5,442    | 27,567    | -22,144   | 764       | 26,624    | -3,973    |
| Efectivo al final del período           | 8,687     | 3,245     | 31,121    | 11,095    | 11,470    | 37,463    | 7,619     |
| <b>RATIOS FINANCIEROS</b>               |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>Rentabilidad</b>                     |           |           |           |           |           |           |           |
| Margen Operativo                        | -10.3%    | -1.3%     | 15.3%     | 18.8%     | 19.6%     | 21.4%     | 18.9%     |
| Margen EBITDA                           | 8.8%      | 18.1%     | 28.2%     | 30.4%     | 30.8%     | 32.5%     | 30.3%     |
| Margen Neto                             | -35.4%    | -38.5%    | -7.7%     | -3.2%     | -1.8%     | -2.3%     | -1.3%     |
| ROE                                     | -25.6%    | -35.1%    | -13.4%    | 59.4%     | -2.7%     | -3.3%     | -1.4%     |
| ROA                                     | -6.7%     | -6.9%     | -2.0%     | 14.9%     | -0.5%     | -0.6%     | -0.4%     |
| <b>Solvencia</b>                        |           |           |           |           |           |           |           |
| Deuda Financiera/Patrimonio             | 2.15      | 3.22      | 3.85      | 1.71      | 1.67      | 1.82      | 1.76      |
| Pasivo Total / Patrimonio               | 3.37      | 5.05      | 6.26      | 2.98      | 2.92      | 3.14      | 3.02      |
| <b>Liquidez</b>                         |           |           |           |           |           |           |           |
| Liquidez Corriente                      | 0.39      | 0.40      | 0.55      | 0.36      | 0.48      | 0.57      | 0.52      |
| Prueba ácida                            | 0.17      | 0.13      | 0.27      | 0.14      | 0.30      | 0.32      | 0.23      |
| Capital de Trabajo                      | -120,563  | -103,983  | -83,183   | -178,999  | -147,300  | -106,180  | -120,504  |
| <b>Cobertura</b>                        |           |           |           |           |           |           |           |
| EBIT / Gastos Financieros               | -0.4      | 0.0       | 0.7       | 0.9       | 1.0       | 1.0       | 0.9       |
| EBITDA / Gastos Financieros             | 0.3       | 0.6       | 1.2       | 1.4       | 1.5       | 1.5       | 1.5       |
| Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda | 0.1       | 0.4       | 0.5       | 0.5       | 0.6       | 0.6       | 0.7       |
| Deuda Financiera/EBITDA ajustado        | 313.7     | 30.9      | 9.8       | 7.9       | 6.9       | 6.8       | 6.9       |

Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: PCR