

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Fecha de comité: 24 de abril de 2026

Fecha de publicación: 30 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
Bonos Titulizados – Primera Emisión	AA-.pe (sf)	-

(*) La nomenclatura 'pe' refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Jesús D. Castro, CFA +511.616.0402
Senior Credit Analyst
Jesus.Castro@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +511.616.0410
Director - Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona + 511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú
+51.1.616.0400

Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A. - “Patrimonio en Fideicomiso - D. Leg. N° 861, Título XI - Primer Programa de Bonos de Titulización de Colegios Peruanos”

RESUMEN

Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Perú) afirma la categoría AA-.pe (sf) a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos de Titulización de Colegios Peruanos - Patrimonio en Fideicomiso D. Leg 861, Título XI (en adelante, el Patrimonio Fideicometido o el PF).

La clasificación se sostiene en la fortaleza de la estructura de la titulización, la cual incorpora un Fideicomiso de Flujos a través del cual se canalizan los ingresos de un grupo de colegios, un Fideicomiso en Garantía conjunto para todas las emisiones del Programa y una fianza solidaria de Colegios Peruanos (en adelante, CPSA, el Originador o la Compañía) a favor del PF. Suma a lo anterior, la existencia de una Cuenta Reserva equivalente a un servicio de deuda, además de resguardos financieros asociados al Originador y al PF.

Además, se considera el respaldo y soporte patrimonial que se espera Intercorp Perú brinde a la Compañía en caso de ser requerido. Es favorable también la experiencia y *know-how* de los ejecutivos y directores de CPSA, así como las políticas y estrategia de sostenibilidad con las que cuenta.

Pondera favorablemente el crecimiento de los ingresos del Originador en 2025, conllevando a la mejora de la utilidad operativa desde 2023 y al cierre de 2025, luego de las pérdidas operativas de 2020 y 2021, lo cual ha favorecido al EBITDA y al Flujo de Caja Operativo (FCO). Cabe mencionar que el 2025 se obtuvieron resultados netos positivos. Se resalta el crecimiento constante en el número de alumnos matriculados como consecuencia de las inversiones realizadas en ampliación de aulas. Al mismo tiempo los indicadores de ocupación y morosidad estables.

No obstante, la clasificación se encuentra limitada por los altos niveles de apalancamiento de CPSA, quien registró un deterioro significativo desde el 2020 como consecuencia de los efectos de la pandemia. Si bien este indicador ha mostrado una tendencia de mejora en los últimos ejercicios, aún no se ubica dentro de los niveles esperados para la categoría asignada. Cabe recordar que el Originador tuvo que suspender clases presenciales durante 2020 y 2021, y otorgó fraccionamientos y descuentos en las pensiones, lo que

derivó en solicitudes de dispensa respecto del cumplimiento de los covenants. Dichas dispensas estuvieron vigentes hasta el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2023. Asimismo, en marzo de 2024 se aprobó una modificación de los resguardos financieros del Originador, alineada a las nuevas proyecciones de crecimiento, los cuales se han venido cumpliendo (ver Anexos).

Es importante señalar que el Originador prevé contraer nueva deuda durante el presente ejercicio con el fin de financiar el CAPEX correspondiente al periodo escolar 2027, por un monto estimado de S/57.0 millones, destinado a la construcción de una nueva sede y a la ampliación de aulas. Esta situación podría generar una presión temporal sobre los indicadores de liquidez durante 2026, considerando además que un préstamo con el Banco Santander vence en mayo de 2027. Según lo indicado por la Gerencia, ambos financiamientos serían re perfilados a largo plazo en 2027 mediante la estructuración de un nuevo programa de bonos sin afectar los indicadores de apalancamiento ni el cumplimiento de los resguardos financieros.

Moody's Local Perú dará seguimiento a los indicadores crediticios del Originador, principalmente a la Palanca Contable y a la Palanca Financiera, los mismos que deberán mantener la tendencia a la baja y no presentar desviaciones significativas respecto de las proyecciones remitidas.

Fortalezas crediticias

- Fortaleza de la estructura de la titulización.
- Existencia de una cuenta reserva y resguardos asociados al Originador y al Patrimonio Fideicometido.
- Respaldo y soporte patrimonial de Intercorp Perú.
- Experiencia y *know-how* de los principales ejecutivos y directores.
- Recuperación en los ingresos y generación de caja de la Compañía.

Debilidades crediticias

- Altos niveles de Palanca Financiera (Deuda Total / EBITDA) y Palanca Contable (Pasivo / Patrimonio).
- Acotados indicadores de cobertura con EBITDA y FCO.
- Antecedentes de incumplimiento de proyecciones entre 2020 y 2023 a causa de la pandemia.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Disminución significativa de la Palanca Contable y Financiera del Originador.
- Mejora sostenida en la generación de caja del Originador que permita mejorar la cobertura del FCO y del EBITDA sobre el Servicio de Deuda y sobre los intereses respectivamente.
- Incremento sostenido de los flujos que ingresan al Patrimonio Fideicometido.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Aumento de la Palanca Contable y Financiera respecto de lo exhibido al corte de análisis.
- Pérdida del respaldo patrimonial en el Originador.
- Disminución significativa de los flujos del PF que pueda comprometer el repago de las obligaciones.
- Incumplimiento de los resguardos del Originador o del PF.
- Ajuste de los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda del Originador.
- Cambios en las condiciones de la Primera Emisión dentro del Primer Programa que generen un mayor riesgo, como la liberación de colegios y/o ajuste en los flujos proyectados.

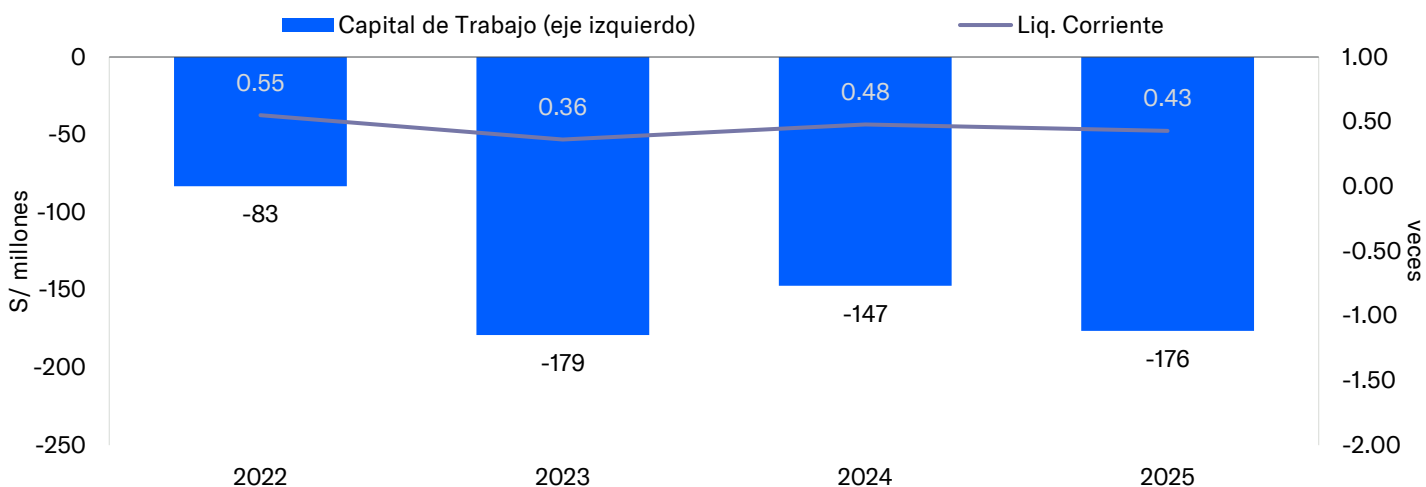
Principales aspectos crediticios

Aumento en los activos por ampliaciones y nuevos colegios, manteniendo el déficit de capital de trabajo

Al 31 de diciembre de 2025, los activos de CPSA totalizaron S/1,776.7 millones, un aumento de 3.40% respecto al cierre del año 2024, principalmente debido a un aumento de los inmuebles, maquinaria y equipo (+2.46% anual) dadas las ampliaciones de once colegios y la construcción de dos sedes nuevas para el inicio del año escolar 2026 (Los Olivos 3 – Mendiola con capacidad inicial para 568 alumnos y Cercado – San Rafael con capacidad inicial para 665 alumnos). A ello se sumó el incremento de los activos por derecho de uso por dos nuevos contratos de arrendamiento (terrenos de los nuevos colegios) y el aumento de las pensiones por cobra por el mayor número de alumnos.

Lo anterior, sumado a que el pasivo de corto plazo se incrementó ante la toma de nuevos préstamos, devino en un ajuste del indicador de Liquidez Corriente (0.43x vs 0.48x a diciembre de 2024), incrementándose el déficit de capital de trabajo. Cabe resaltar que el plan de CPSA contempla abrir una nueva sede en 2027 y continuar con la ampliación de aulas, CAPEX que será financiado inicialmente mediante la obtención de deuda a corto plazo, que la Gerencia espera se perfilen en 2027. Dado lo anterior, se anticipa que los indicadores de liquidez se verían presionados temporalmente.

GRÁFICO 1 Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

Palanca financiera se mantiene alta, aunque con tendencia decreciente

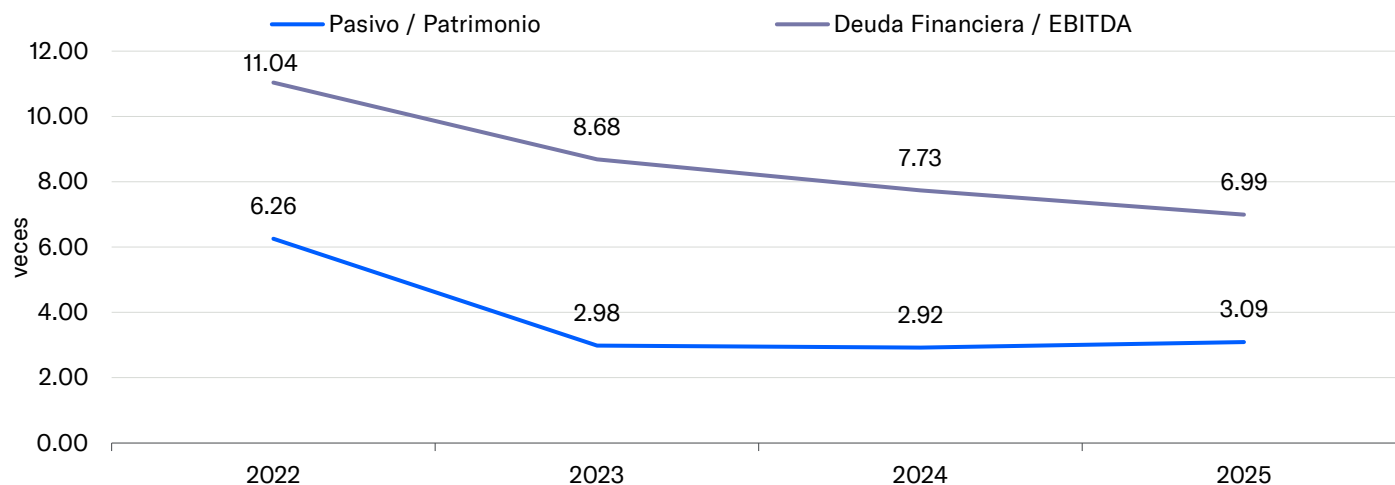
Al cierre de 2025, los pasivos totalizaron S/1,342.1 millones, un 4.84% por encima de lo reportado al cierre de 2024, principalmente por el mayor nivel de deuda financiera¹ (S/1,041.0 millones vs. S/986.3 millones al cierre de 2024) explicado por los nuevos arrendamientos y la obtención de un financiamiento con BanBif por S/100.0 millones (tasa de 8.50% y vencimiento en 2032), de los cuales S/60.0 millones fueron usados para refinanciar deuda y S/40.0 millones fueron usados para CAPEX. Adicionalmente, se registró un mayor nivel de cuentas por pagar a empresas constructoras por las inversiones realizadas. Por su parte, el Patrimonio retrocedió 0.79% en el año principalmente debido al retroceso del excedente de revaluación de propiedades, en parte por efecto del tipo de cambio, que fue parcialmente compensado por los resultados netos del año por S/3.4 millones.

La combinación de mayores pasivos y retroceso del patrimonio neto generó un ligero aumento de la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio), que se mantuvo en niveles elevados (3.09x vs. 2.92x al 31 de diciembre de 2024). Al mismo tiempo, si bien la Palanca Financiera (deuda financiera¹/EBITDA LTM) mostró una mejora (6.99x vs 7.73x al cierre de 2024) debido a una mayor generación del EBITDA LTM que compensó el efecto de la mayor deuda adquirida, esta se mantuvo

¹ Incluye pasivo por arrendamiento

en niveles que se consideran altos. De acuerdo con las proyecciones remitidas, la Compañía no espera un deterioro en los indicadores de endeudamiento.

GRÁFICO 2 Evolución de los Indicadores de Apalancamiento



Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

Crecimiento en ingresos, utilidad operativa y generación de utilidades netas

Al 31 de diciembre de 2025, los ingresos por enseñanza y matrículas ascendieron a S/468.6 millones, registrando un crecimiento interanual de 10.24%. Este incremento se explica principalmente por el mayor número promedio de alumnos matriculados durante el año escolar 2025, en comparación con el año anterior (63,085 alumnos frente a 60,430), así como por un aumento aproximado de 6% en las pensiones. De igual manera, los otros ingresos, asociados principalmente a la venta de libros, se incrementaron a S/4.7 millones desde S/3.2 millones en el ejercicio previo.

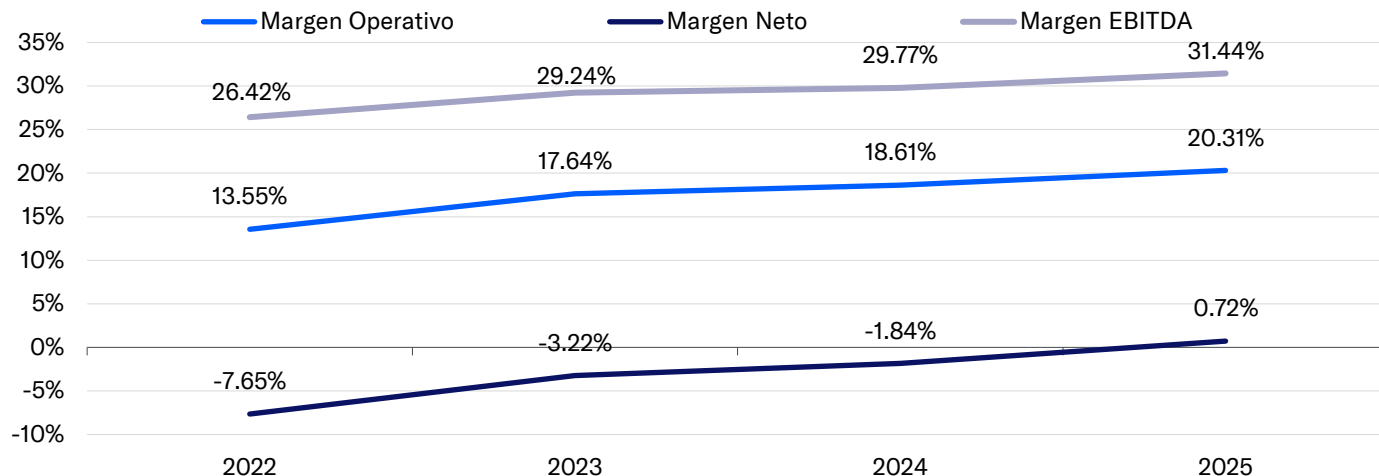
Por su parte, los gastos operativos aumentaron como resultado de mayores cargas de personal y de servicios prestados por terceros, explicadas por el incremento en el número de docentes, el ajuste salarial promedio (+8%) y los mayores gastos de mantenimiento correctivo y preventivo, debido al adelanto de trabajos en determinados colegios que estaban inicialmente previstos para periodos posteriores.

Como resultado de lo anterior, el Originador registró una utilidad operativa² de S/96.1 millones, superior en 20.64% a la observada al mismo corte de 2024. Dicho resultado permitió cubrir el 99% de los mayores gastos financieros incurridos durante el ejercicio, los cuales crecieron 9.83% interanual en línea con el mayor nivel de endeudamiento.

Adicionalmente, el resultado neto se vio favorecido por la generación de ganancias cambiarias por S/8.7 millones, en contraste con la pérdida cambiaria de S/1.5 millones registrada a diciembre de 2024. En este contexto, CPSA alcanzó una utilidad neta de S/3.4 millones, revirtiendo la pérdida neta de S/7.9 millones registrada al cierre de 2024.

² No se consideran "Ingresos diversos" ni "Enajenación de inmuebles" para el cálculo de "Utilidad Operativa", a diferencia de lo mostrado en los informes auditados de la Compañía.

GRÁFICO 3 Evolución de los Márgenes



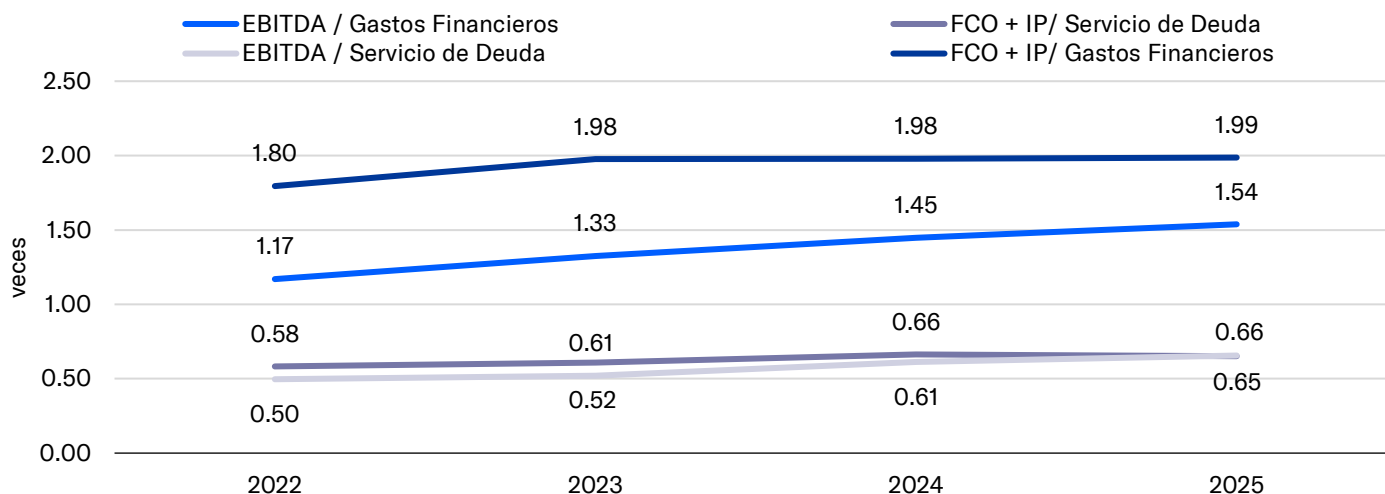
Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

Indicadores de cobertura de intereses y servicio de deuda se mantuvieron ajustados

En línea con el crecimiento de los ingresos, la generación de EBITDA creció a S/148.8 millones desde S/127.5 millones al cierre de diciembre de 2024, lo que permitió una cobertura sobre los gastos financieros y servicio de deuda de 1.54x y 0.66x al 31 de diciembre de 2025, respectivamente, lo que representa una ligera mejora respecto al año anterior.

Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) del periodo fue de S/62.8 millones (S/59.3 millones a diciembre de 2024) como consecuencia del mayor nivel de ingresos y cobranzas. Es importante recalcar que para el cálculo de los indicadores de cobertura con FCO, Moody's Local Perú devuelve los intereses pagados registrados como actividades de operación en el Estado de Flujos de Efectivo. De esta forma, si bien el FCO ajustado anualizado (FCO LTM) se situó en S/126.4 millones y cubrió en 1.99x los intereses; la cobertura del servicio de deuda se mantuvo por debajo de 1.0x (0.65x).

GRÁFICO 4 Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

Patrimonio en Fideicomiso - D. Leg. N° 861, Título XI – Primer Programa de Bonos de Titulización

El 9 de setiembre de 2019, el Patrimonio Fideicometido realizó la Primera Emisión de Bonos Titulizados por S/230.0 millones; mientras que el 17 de setiembre de 2020 se realizó la Segunda Emisión por S/61.9 millones. Al 31 de diciembre de 2025, el número de alumnos de los 35 colegios que conforman el Patrimonio Fideicometido ascendió a 35,092 y la ocupación se posicionó en 92.83%.

Es importante mencionar que el Patrimonio Fideicometido cumplió con el resguardo asociado al Ratio de Cobertura con Flujos Dinerarios ($\geq 3.0x$). Los ingresos de los últimos doce meses de los colegios cedidos totalizaron S/259.1 millones al 31 de diciembre de 2025 (S/246.3 millones al 31 de diciembre de 2024). Por otro lado, el valor comercial de los 28 colegios que conformaron el Fideicomiso en Garantía (activos) fue de US\$109.9 millones (tasaciones a marzo de 2025), logrando un *Loan-to-value* de 0.77x (incluyendo la Cuenta Reserva por S/25.0 millones).

Otras Consideraciones**Limitantes**

→ No se tuvieron limitantes de información en la presente revisión.

Los activos subyacentes de los valores clasificados**Descripción de la Titulización**

Colegios Peruanos transfirió a favor del Fiduciario los derechos de cobro y flujos dinerarios provenientes de todos los pagos que efectúan los estudiantes por concepto de las matrículas, mensualidades y otros pagos por servicios educativos relacionados a los colegios cedidos como respaldo de las Obligaciones Garantizadas. Asimismo, el Fideicomiso de Titulización podrá contraer deuda bancaria y garantizar o respaldar la deuda bancaria o deuda proveniente de emisiones o de programas de Bonos que contraiga en el futuro.

El Primer Programa de Bonos de Titulización Colegios Peruanos fue aprobado mediante acuerdo de Junta General de Accionistas del Originador del 13 de mayo del 2019. La estructura de la Titulización contempla la constitución de las siguientes garantías: (i) un Patrimonio Fideicometido constituido en virtud del Contrato de Fideicomiso en Garantía; ii) un Patrimonio Fideicometido constituido en virtud del Acto Constitutivo y Contrato Marco; y iii) una Fianza Solidaria otorgada por Colegios Peruanos. El monto colocado a través de la Primera Emisión fue de S/230.0 millones y los recursos fueron destinados a cancelar pagarés por S/112.5 millones y prepagar un préstamo de mediano plazo otorgado por el Banco Internacional del Perú S.A.A. por S/50.0 millones (lo anterior como parte de un proceso de reestructuración de sus pasivos), mientras que el saldo restante se destinó a inversiones de capital.

Con la colocación de la Segunda Emisión, en el mes de setiembre de 2020, como parte de un intercambio de Bonos de Titulización con la Primera Emisión de Bonos de Titulización Innova Schools, se incorporaron seis colegios, tanto en el Fideicomiso de Flujos como en el Fideicomiso en Garantía; mientras que con la colocación de la Tercera Emisión, en el mes de julio de 2021 - como parte de un intercambio de Bonos de Titulización con la Tercera Emisión de Bonos de Titulización Innova Schools - se incorporaron seis colegios en el Fideicomiso de Flujos y cinco colegios en el Fideicomiso en Garantía, según se detalla en la Tabla 1.

Es importante mencionar que el 26 de agosto de 2025 se suscribió la Octava Adenda al Contrato de Fideicomiso en Garantía, liberándose 10 inmuebles, por lo que, a la fecha del presente informe, el Primer Programa está respaldado por el Fideicomiso de Flujos de los 35 colegios y el Fideicomiso en Garantía de 18 inmuebles (valor comercial de US\$109.9 millones).

TABLA 1 Lista de Colegios que conforman el Patrimonio Fideicometido (Flujos e Inmuebles)

	Propiedad del Terreno	Año de Apertura	Colegio	Fideicomiso de Flujos	Fideicomiso en Garantía
1	Propio	2010	Villa El Salvador – Laderas	Flujos	Inmueble
2	Propio	2010	Los Olivos 1 - Villa Sol (***)	Flujos	Inmueble
3	Propio	2010	Chorrillos 1 - Villa (***)	Flujos	Inmueble (****)
4	Propio	2010	San Miguel 1 (***)	Flujos	Inmueble (****)
5	Propio	2012	Ate 1 – Santa Clara (***)	Flujos	Inmueble (****)
6	Propio	2012	Chaclacayo (*) (**)	Flujos	Inmueble
7	Propio	2013	Ate 2 - Vitarte (*) (**)	Flujos	Inmueble
8	Propio	2013	SJL1 – Campoy (*) (**)	Flujos	Inmueble (****)
9	Propio	2013	San Miguel 2 (****)	Flujos	Inmueble
10	Propio	2014	Chorrillos 4 – La Campiña (*) (**)	Flujos	Inmueble (****)
11	Propio	2014	Chiclayo	Flujos	Inmueble
12	Propio	2014	Huacho (****)	Flujos	Inmueble
13	Propio	2015	Arequipa 1 – Bustamante (****)	Flujos	Inmueble (****)
14	Propio	2015	Ica	Flujos	Inmueble
15	Alquilado	2015	Cercado 1 – Sánchez Pinillos (****)	Flujos	-
16	Propio	2015	Piura – Los Ejidos (****)	Flujos	Inmueble
17	Propio	2015	Tacna 1 (****)	Flujos	Inmueble (****)
18	Propio	2016	Arequipa 2 - Cerro Colorado	Flujos	Inmueble (****)
19	Propio	2016	Chorrillos 6 - Universo 2	Flujos	Inmueble
20	Propio	2016	Huancayo	Flujos	Inmueble (****)
21	Propio	2016	San Miguel - La Paz 2	Flujos	Inmueble
22	Propio	2016	Trujillo – Golf	Flujos	Inmueble
23	Alquilado	2016	Pueblo Libre – Bertello	Flujos	-
24	Propio	2017	Chorrillos 2 – Horizontes	Flujos	Inmueble
25	Alquilado	2017	Ate 4 - Santa Maria	Flujos	-
26	Alquilado	2017	San Miguel - La Paz 1	Flujos	-
27	Alquilado	2017	SJL 3 – Arabiscos	Flujos	-
28	Alquilado	2017	Surco 1 – Ambrosio	Flujos	-
29	Propio	2018	Carabayllo 2 (***)	Flujos	Inmueble
30	Propio	2018	Comas 2 (***)	Flujos	Inmueble
31	Propio	2018	Arequipa 3 – Sachaca	Flujos	Inmueble
32	Propio	2018	Callao 2 – Lemos	Flujos	Inmueble
33	Alquilado	2018	Cusco 1 – Larapa	Flujos	-
34	Alquilado	2018	Los Olivos 2 - Santa Ana	Flujos	-
35	Alquilado	2019	Moquegua 1 - Fundo el Gramadal	Flujos	-
36	Propio	2015	San Martín de Porres 2- Canta Callao	-	Inmueble (****)
37	Propio	2014	Comas 1- Condorcanqui (**)	-	Inmueble

*Colegios incorporados mediante Segunda Adenda al Acto Constitutivo de Fideicomiso de Titulización (Primera Emisión).

**Colegios incorporados mediante Cuarta Adenda al Contrato de Fideicomiso en Garantía (Primera Emisión).

***Colegios incorporados con la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos de Titulización Colegios Peruanos S.A., tanto en el Fideicomiso de Flujos como en el Fideicomiso en Garantía, mediante Cuarta Adenda al Acto Constitutivo de Fideicomiso de Titulización y Contrato Marco de Emisión de Bonos Titulizados y Sexta Adenda al Fideicomiso en Garantía, respectivamente.

****Colegios incorporados con la Tercera Emisión del Primer Programa de Bonos de Titulización Colegios Peruanos S.A., tanto en el Fideicomiso de Flujos como en el Fideicomiso en Garantía, mediante Sexta Adenda al Acto Constitutivo de Fideicomiso de Titulización y Contrato Marco de Emisión de Bonos Titulizados y Séptima Adenda al Fideicomiso en Garantía, respectivamente.

*****Colegios liberados del Fideicomiso en Garantía (únicamente los inmuebles, más no los flujos), mediante la Octava Adenda del Fideicomiso en Garantía.

Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

Mecanismo de Asignación de Flujos

Con la finalidad de contar con una adecuada gestión y cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura de la Titulización considera las siguientes cuentas del Fideicomiso para atender el pago de las obligaciones señaladas: a) una Cuenta Desembolso, b) una Cuenta Recolectora, c) Cuentas Pagadoras, d) una Cuenta Reserva. Adicionalmente, se suma la Cuenta del Originador; sin embargo, se precisa que esta cuenta no forma parte del PF ni es una Cuenta del Fideicomiso.

Los riesgos a los que están expuestos los activos que sirven de respaldo de los valores

Riesgo comercial

Este riesgo está asociado a las matrículas y a la variación en los precios de éstas. En tal sentido, si bien hay competencia en el mercado en el que se encuentra Innova Schools, por el lado de la demanda los padres de familia exigen educación de calidad a precios accesibles, lo cual ha permitido que Innova Schools se sitúe como una de las redes educativas privadas con mayor número de alumnos. Sin embargo; el Originador podría no ser capaz de reajustar el precio de las matrículas cobradas para afrontar incrementos en sus costos.

Riesgo de atracción, retención y deserción de estudiantes

El éxito de las operaciones del Originador depende esencialmente del número de estudiantes matriculados y de las mensualidades cobradas. Al respecto, a marzo de 2025 se registró el máximo histórico de alumnos. De incrementarse las tasas de deserción, el número de matrículas podrían no ser suficientes para generar los ingresos estimados para los próximos años. La deserción a diciembre del 2025 respecto al número de alumnos registrado a inicios del año escolar alcanzó 2.11% (1.89% a diciembre de 2024).

Riesgo por eventos que ocurran en sus instalaciones

El Originador podría ser responsabilizado por actos realizados por sus directores, profesores, funcionarios o terceros, dentro de los colegios. Cuenta para eso con seguro de accidente de alumnos y pólizas de responsabilidad civil.

Riesgo de infraestructura y seguros

Este riesgo está asociado al adecuado funcionamiento de la infraestructura y licencias de funcionamiento. Para mitigar estos riesgos, Colegios Peruanos está cubierto con pólizas de seguro corporativo del Grupo Intercorp, contratados con Mapfre Seguros.

Riesgo de administrar con eficiencia un número cada vez mayor de colegios

El Originador puede enfrentar riesgos significativos en el proceso de integración de las operaciones de un número cada vez mayor de colegios, tales como la incapacidad de administrar un número mayor de personal disperso geográficamente, así como en la implementación eficiente y uniforme de controles, procedimientos y políticas.

Riesgo de Bienes Fideicometidos

El pago efectivo del Servicio de Deuda depende primordialmente del cumplimiento en el pago de las matrículas y de las pensiones de los estudiantes. En consecuencia, cualquier cambio material en la situación económica y/o solvencia de las personas que asumen dicho pago podría tener un efecto adverso significativo en la capacidad de pago efectivo del Servicio de Deuda por parte del Patrimonio Fideicometido.

Riesgos relacionados a los préstamos y Otros Programas de Deuda

El Fiduciario, en representación del PF, puede tomar Préstamos con Acreedores Bancarios y emitir instrumentos representativos de deuda en virtud de Otros Programas de Deuda.

Riesgo de Bienes Fideicometidos limitados relacionados al Fideicomiso de Garantías

Existe el riesgo de que, a pesar de haberse producido la ejecución de los bienes y derechos que conforman el PF en Garantía, el producto de la misma no alcance para cubrir el pago del íntegro de las Obligaciones Garantizadas pendientes de pago.

Descripción y análisis del originador y fiduciario
El Emisor – Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A.

Intertítulos Sociedad Titulizadora S.A. fue constituida el 26 de agosto de 1999, iniciando operaciones el 6 de octubre del mismo año, luego de la expedición de la autorización de funcionamiento emitida mediante la Resolución CONASEV N° 094-99-EF/94.10. Intertítulos ST forma parte del Grupo Económico Intercorp al ser subsidiaria de Interbank (dueño al 100% de las acciones con derecho a voto representativas del capital social). Al 31 de diciembre de 2025, Intertítulos Sociedad Titulizadora administró 11 patrimonios.

El Originador y Deudor – Colegios Peruanos S.A.

Colegios Peruanos S.A (antes Consorcio Educativo Transformador de la Educación Nacional – CETEN), se constituyó en el 2005 y es una subsidiaria de Intercorp Perú Ltd y NG Capital Partners, un fondo de inversión privado. Colegios Peruanos es el propietario de la red de escuelas privadas conocidas como Innova Schools, dirigida a estudiantes en edad escolar, cuyo modelo de negocio está diseñado para servir la demanda de las clases emergentes por educación de calidad tanto en Lima como en provincias, quienes han visto un aumento en su poder adquisitivo como resultado del crecimiento económico sostenido del país en los últimos años.

Anexo
TABLA 2 Indicadores Clave - Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A.

Indicadores	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Activos (S/ Miles)	23,175	19,260	17,546	15,186
Utilidad Neta (S/ Miles)	1,809	1,980	1,902	838
ROAA	8.53%	10.76%	11.62%	5.72%
ROAE	9.32%	11.30%	12.21%	5.90%

Fuente: SMV / Elaboración: Moody's Local Perú

TABLA 3 Indicadores Clave - Colegios Peruanos S.A.

Indicadores	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Activos (S/ Miles)	1,776,712	1,718,217	1,614,014	1,194,498
Ingresos (S/ Miles)	473,345	428,317	371,694	309,061
EBITDA (S/ Miles)	148,843	127,516	108,665	81,660
Deuda Financiera ¹ / EBITDA	6.99x	7.73x	8.68x	11.04x
EBITDA / Gastos Financieros	1.54x	1.45x	1.33x	1.17x
FCO + IP ² / IP+ PCDLP ³	0.65x	0.66x	0.61x	0.58x

¹Incluye pasivos por arrendamiento desde el 2019.

²Intereses pagados.

³Parte corriente de deuda de largo plazo.

Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

TABLA 4 Resguardos del Programa

Aplicables al Patrimonio	Dic-25	Dic-24	Dic-23*	Dic-22*
Flujo Dinerario / Servicio de Deuda $\geq 3.0x$	5.07x	8.25x	7.07x	6.02x
LTV (incluye cuenta reserva) $\leq 1.00x$	0.77x	0.46x	0.51x	0.53x
Aplicables al Originador (Colegios Peruanos S.A.)				
EBITDA ¹ - (Imp. + Div.) / Servicio de Deuda $> 1.30x^2$	1.41x	1.29x	1.10x	0.98x
Deuda Financiera ³ / EBITDA $< 5.0x^4$	4.97x	5.48x	6.84x	9.75x

¹EBITDA incorpora la utilidad operativa reportada en los Estados Financieros de Colegios Peruanos, depreciación, amortización y deduce gastos de arrendamientos.

²Mayor a: 1.2x desde el primer trimestre del 2024, 1.3x desde el último trimestre del 2025, 1.4x desde el último trimestre del 2026, 1.5x desde el último trimestre del 2027.

³El cálculo de Deuda Financiera no incluye el pasivo por arrendamiento.

⁴Menor a: 6.0x desde el último trimestre de 2024, 5.0x desde el último trimestre de 2025, 4.0x desde el último trimestre de 2026, 3.5x desde el último trimestre de 2027.

*A partir del periodo entre el 30 de junio de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2023, se mantuvieron dispensas de cumplimiento de los *covenants* aplicables al Originador por los trimestres transcurridos.

Fuente: Colegios Peruanos S.A. / Elaboración: Moody's Local Perú

Se debe señalar que durante el ejercicio 2024, la Compañía llevó a cabo un recálculo retroactivo de los resguardos aplicables al Originador debido a que se detectaron errores respecto a la aplicación de la NIIF 16. Estas modificaciones no generaron cambios relevantes en los resguardos anteriormente presentados. Los nuevos resultados se aprecian en la Tabla 4.

Hechos Relevantes

El 26 de agosto de 2025 se suscribió la Octava Adenda al Contrato de Fideicomiso en Garantía, liberándose 10 inmuebles: Tacna, Arequipa 1 – Bustamante, Arequipa 2 – Cerro Colorado, Huancayo, Ate 1 – Santa Clara, SJL – Campoy, SMP – Canta Callao, Chorrillos 4 – La Campiña, San Miguel 1 y Chorrillos 1 – Villa.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior^{1/}	Perspectiva anterior
Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora S.A. - "Patrimonio en Fideicomiso - D. Leg. N° 861, Título XI, Primer Programa de Bonos de Titulización de Colegios Peruanos"				
Primer Programa de Bonos de Titulización de Colegios Peruanos - Primera Emisión - Pública (hasta por S/230.0 millones)	AA-.pe (sf)	-	AA-.pe (sf)	-

^{1/}Sesión de Comité del 24 de octubre de 2025

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025 de Colegios Peruanos S.A.; por el lado del Patrimonio Fideicometido, se utilizaron los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025. Moody's Local Perú comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Perú no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

→ **AA.pe (sf)**: Los emisores o emisiones clasificados en AA.pe cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

Moody's Local Perú agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA.pe a CCC.pe, de ML A-1.pe a ML A-3.pe y de A a D (esto último, únicamente en el caso de Entidad). El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

Metodología Utilizada.

→ Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (07/Aug/2025), disponible en <https://www.moodyslocal.com.pe/>

Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe, resulta de la aplicación rigurosa de Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (07/Aug/2025), aprobada por el Directorio el 11 de julio de 2025, disponible en <https://moodyslocal.com.pe/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>.

Declaración de importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor.

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

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

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01 y sus modificatorias), si en el año en que se realizó la clasificación, la Clasificadora recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que al 31 de marzo de 2026, los ingresos percibidos de Colegios Peruanos S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.243% de sus ingresos totales.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus

siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.