

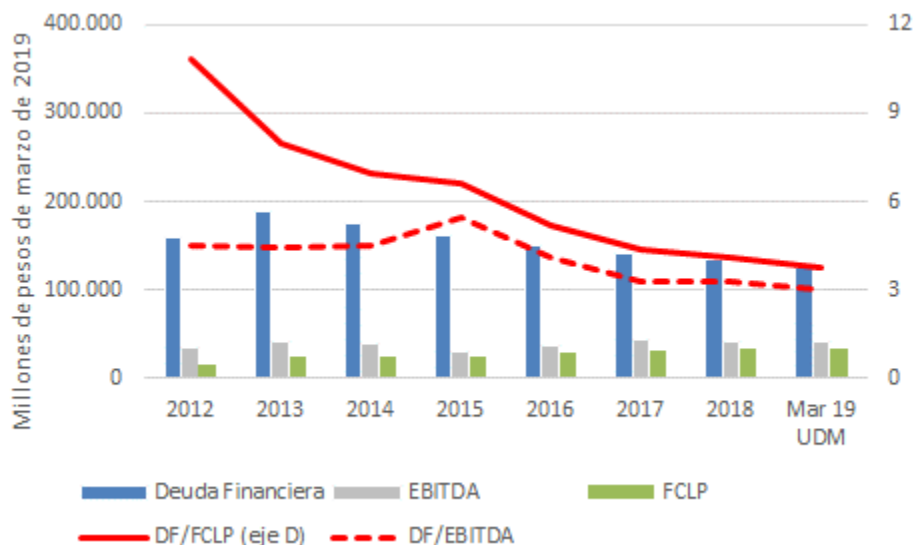
Por reducciones en sus niveles de endeudamiento

Humphreys mejora la clasificación los bonos de Corporación Universidad de Concepción a "Categoría A"

Santiago, 03 de septiembre de 2019. **Humphreys** decidió mejorar la clasificación de riesgo de los bonos de **Corporación Universidad de Concepción (UDC)** desde "Categoría A-" a "Categoría A". La perspectiva de clasificación cambia desde "Favorable" a "Estable".

La clasificación de los títulos de deuda emitidos por la **UDC** cambia desde "Categoría A-" a "Categoría A" producto de la disminución del indicador deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo¹ de la institución, pasando de 4,4 veces, en 2017, a 4,1 veces y 3,8 veces a diciembre de 2018 y marzo de 2019, respectivamente. Cabe señalar que en 2014 y 2015 este indicador rondaba las 7 veces.

Deuda Financiera, EBITDA y FCLP
Millones de pesos de marzo de 2019



Si bien el emisor es una institución sin fines de lucro, ha diversificado su estructura de negocios, con el fin de maximizar sus flujos para financiar sus actividades de educación superior. Dentro de las líneas de actividad de la corporación, las empresas más relevantes desde el punto de vista financiero son **Universidad de Concepción**, Lotería de Concepción, Instituto Profesional Virginio Gómez y las empresas que administran el patrimonio inmobiliario prescindible de la corporación, como Serpel, Administradora de Activos Inmobiliarios e Inversiones Bellavista; sin embargo, en opinión de la clasificadora, todas ellas deben ser consideradas como unidades cuyo propósito final es complementar o potenciar su eje central, que es la educación superior. Desde esta perspectiva, sumado a que se trata de una institución sin fines de lucro, su propósito no es maximizar sus utilidades, sino desarrollar su propuesta educacional; por lo tanto, siendo necesario que sea excedentaria, se entiende que la evaluación no puede estar ajena a la naturaleza sin fines de lucro de la Corporación.

¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

A 2018 contaba con 24.898 alumnos de pregrado, y 2.559 alumnos de postgrado. Imparte 90 carreras en sus tres campus ubicados en las ciudades de Concepción, Chillán y Los Ángeles. A ello se suman 8.537 alumnos del instituto profesional Virginio Gómez, y 1.873 alumnos del centro de formación técnica Lota Arauco. Según la agencia QS, especializada en *ranking* de universidades, la **UDC**, en cuanto a calidad, se ubica como la cuarta institución de educación superior del país, y decimocuarta a nivel latinoamericano.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de los bonos de **UDC** en "Categoría A" se ha considerado el bajo riesgo operativo de la universidad, sustentado tanto en las características propias del servicio entregado y en el sólido posicionamiento y prestigio de la institución dentro del sistema educacional chileno, además de su principal área de influencia, la Región del Biobío, donde, según datos de la universidad, en los últimos años ha habido, en promedio 3,6 postulantes por vacante. Junto con ello, se reconoce como elemento positivo la elevada estabilidad de sus flujos en lo relativo a sus funciones en el campo educacional, tanto de los ingresos como de sus egresos, incluyendo tanto aquellos por concepto de matrículas, como los recibidos por aporte estatal.

Además, se valora que la institución está acreditada por siete años por parte de la Comisión Nacional de Acreditación (CNA), hasta el año 2023, posterior a la fecha de vencimiento de su bono en 2021. Esta acreditación convierte a la **UDC** en una de las tres universidades en el país en contar con esta acreditación, lo que le permite acceder a una mayor cantidad de recursos por parte del Estado y apoya el posicionamiento de la entidad dentro del sistema de educación superior.

Complementariamente, dentro de las fortalezas de la entidad, se incorpora la solidez de la demanda por educación, explicada por la importancia que la comunidad le asigna a la formación superior y por el relevante rol subsidiario que cumple el Estado en el financiamiento de las matrículas, reduciendo significativamente el riesgo de incobrabilidad. Ambas situaciones permiten presumir que en el mediano plazo se mantendrá una demanda consistente con la oferta educacional de la **UDC**.

La clasificación de riesgo también reconoce como favorable para la clasificación el hecho que dentro de la actividad universitaria los cambios estructurales se producen en el mediano o largo plazo. Asimismo, se incorpora en la evaluación la existencia de activos prescindibles, libres de garantías, susceptibles de ser vendidos para apoyar la liquidez de la institución.

La clasificación de riesgo incorpora el hecho que el negocio de Lotería, si bien también ha sido relativamente estable y ha mostrado ser rentable en el tiempo, éste no tiene el bajo de riesgo operativo que presenta un establecimiento educacional de la calidad de la **Universidad de Concepción**.

Para la asignación de la categoría de riesgo, también se ha considerado el riesgo de refinanciamiento que ocasiona el perfil de pago de los bonos, consecuencia del elevado vencimiento programado para el año 2021. Este tipo de riesgo queda sujeto a las condiciones de mercado y de la economía a la fecha del refinanciamiento.

La dependencia del apoyo estatal al funcionamiento de la universidad tampoco es ajena al proceso de clasificación, tanto por los aportes fiscales directos como por el financiamiento de la demanda. Sin embargo, se reconoce que esta situación se enmarca dentro de políticas estatales que han persistido en el tiempo y que, a la luz de acontecimientos recientes, posibles cambios en el futuro más inmediato, en opinión de la clasificadora, debieran ser positivos para **UDC**.

Finalmente, cabe señalar que, en opinión de *Humphreys*, las modificaciones que se observan en el ámbito educacional podrían resultar beneficiosas para la universidad en el sentido que se resentiría la oferta educacional del sector producto del debilitamiento de aquellas entidades con bajo nivel de acreditación. En este contexto, en donde toma fuerza el prestigio de la **UDC**, situación refrendada por sus siete años de acreditación y por ser nominada, como se dijo, en el puesto número 14 en el *ranking* de universidades latinoamericanas de acuerdo con la agencia QS (2019) (siendo la cuarta del país y la primera entre los establecimientos de regiones).

La **UDC** es una corporación de derecho privado sin fines de lucro domiciliada en la ciudad de Concepción y cuyo objeto principal es la de prestar servicios en el ámbito de la educación superior, particularmente universitaria; no obstante, en menor medida y por medio de filiales,

abarca la esfera técnico-profesional. También, por ley, administra un sorteo de lotería cuyo excedente, junto con soportar el crecimiento propio de la actividad, sirve de apoyo financiero para la ejecución del proyecto educacional.

Según datos a diciembre de 2018, la institución genera ingresos por aproximadamente US\$ 373 millones anuales de los cuales aproximadamente un 44,6% y un 27,4% fueron aportados por **Universidad de Concepción** y la Lotería, respectivamente. El EBITDA ajustado de la entidad fue de US\$ 36,3 millones y su pasivo financiero alcanzó US\$ 195,0 millones. En tanto, durante el primer trimestre de 2019, la Corporación generó ingresos por US\$ 85,6 millones, con una deuda financiera que alcanzaba los US\$ 185,2 millones, un nivel de activos de US\$ 837,8 millones y un patrimonio de US\$ 359,9 millones.

Resumen de instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A
Bono	BUDC-A	A
Bono	BUDC-B	A

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".