



Humphreys modifica la clasificación de bonos de la Corporación Universidad de Concepción desde “Categoría A” a “Categoría A+” manteniendo tendencia “Estable”

Universidad con más de 100 años de tradición

Santiago, 31 de agosto de 2023

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BUDC-C	A+

Humphreys acordó modificar la clasificación de los bonos emitidos por **Corporación Universidad de Concepción (UDEC)** desde “Categoría A” a “Categoría A+” manteniendo la tendencia en “Estable”.

El cambio de clasificación de los bonos de **UDEC** desde “Categoría A” a “Categoría A+” se basa en el significativo crecimiento del EBITDA ajustado en los últimos dos años, que pasa de \$ 24.285 millones en 2019 a \$37.231 millones en 2022, alcanzando un margen EBITDA de 13,1% a 2022 (10% en 2019), lo que a juicio de la clasificadora se debiese mantener en 2023 o incluso acrecentarse dado el reajuste paulatino planificado para los aranceles. Adicionalmente, de acuerdo con lo informado por la institución, la deuda debiese disminuir hacia finales de 2023, dado el pago de amortizaciones que se realizó en mayo del presente año por aproximadamente \$ 12.000 millones y el que corresponde a noviembre por \$ 12.000 millones más, los cuales se cubrirán con el efectivo que a marzo de 2023 alcanzaba los \$ 86.259 millones.

Cabe señalar que la mayor consolidación de la institución se da en un escenario en donde se han ido disminuyendo las incertidumbres asociadas con las regulaciones del sector y la implementación del sistema de gratuidad.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de los bonos de **UDEC** en “Categoría A+”, se ha considerado el bajo riesgo operativo de la universidad, sustentado tanto en las características propias del servicio entregado, como en el sólido posicionamiento y prestigio de la institución dentro del sistema educacional chileno. En su principal área de influencia, la Región del Biobío y Ñuble, ha mantenido en promedio 3,6 postulantes por vacante (7,6 si consideramos que desde el año 2023 se pueden realizar hasta 20 postulaciones por prospecto a instituciones de educación superior). 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 aquellos por concepto de matrículas y los recibidos por aporte estatal.

La clasificación se sustenta, además, en la medida que la Corporación ha sabido posicionarse fuertemente como una de las más importantes del

país, presentando mejoras importantes en su EBITDA a la vez que exhibe una deuda decreciente sin nuevos proyectos de inversión en el corto y mediano plazo. Por otra parte, se estima positivo el ajuste al alza de los aranceles de los próximos periodos, los cuales, a juicio de la clasificadora, no deberían tener impactos significativos en los costos.

Además, se valora que la institución está acreditada por siete años por parte de la Comisión Nacional de Acreditación (CNA), hasta el año 2023. Esta acreditación convierte a la **UDEC** en una de las cinco 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 **UDEC**.

Cabe mencionar, que **Humphreys** destaca el valor aportado por la implementación en un 100% durante 2022 de un sistema de control de gestión centralizado de las distintas instituciones y segmentos de negocio, que les permite mantener un proceso de planificación estratégica trianual integrado, sustentado en presupuestos anuales, con informes mensuales de gestión, pronósticos trimestrales y la revisión de los planes de acción e implementación de medidas adoptadas, todo ello con el objetivo de tener una mayor coordinación y eficiencia en los procesos de gestión.

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 y apoyar la liquidez de la institución en caso de necesitarlo.

Se debe tener presente que, en el caso de la universidad, el flujo de caja se ve afectado negativamente por el "beneficio de rentas vitalicias", beneficio a los funcionarios contratados hasta el 31 de diciembre de 2002, lo que deberá gradualmente decrecer en el tiempo.

La clasificación de riesgo incorpora el hecho de que el negocio de Lotería, si bien también ha sido bastante estable y ha mostrado ser rentable en el tiempo, éste no tiene el bajo riesgo operativo que presenta un

establecimiento educacional de la calidad de la Universidad de Concepción. Dada la estructuración de este tipo de juegos, el negocio de Lotería no es inmune a posibles cambios legales que, si bien no pueden afectar los derechos de la corporación, si pudiesen reforzar la posición del Estado o, en su defecto, permitir una mayor liberalización de la actividad. No obstante, esta situación se ve poco probable en el mediano plazo, dada la larga historia de los juegos de Lotería administrados por la Corporación.

Para la asignación de la categoría de riesgo, también se ha considerado el elevado vencimiento programado para el año 2024, el cual, de acuerdo con la clasificadora, podría volver a refinanciar (cuenta con \$ 86.259 millones de caja y el vencimiento de 2023 asciende aproximadamente a \$ 24.000 millones, el cual, según la Corporación, será realizado en dos pagos iguales durante el año). Este tipo de riesgo queda sujeto a las condiciones de mercado y de la economía a la fecha del refinanciamiento, lo cual se ve favorecido por el hecho de que la institución haya mantenido un endeudamiento controlado.

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 en 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 **UDEC**.

Adicionalmente, 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 **UDEC**, situación refrendada por sus siete años de acreditación, por otra parte, el "QS Latin American University", en su ranking de 2022, la situó en el número once a nivel latinoamericano y tercera a nivel nacional.

En el ámbito ESG, la **UDEC** cuenta con un plan estratégico institucional 2021-2030 el cuál recoge dimensiones con estos criterios, donde destaca la vinculación con el medio social, cultural y político-administrativo que contribuya al desarrollo sustentable. En términos de gobierno corporativo, el plan contempla la modernización de la organización para que sea inclusiva, transparente, colaborativa, equitativa e innovadora.

Según datos a diciembre de 2022, la institución generó ingresos por aproximadamente \$ 284.963 millones anuales de los cuales al rededor un



34,2% y un 28,7% fueron aportados por Universidad de Concepción y la Lotería, respectivamente. El EBITDA ajustado de la entidad alcanzó un valor de \$ 37.231 millones en 2022, el mayor desde la conversión a IFRS de la Corporación, impulsado por un crecimiento en el EBITDA de la universidad y de la Lotería, en tanto que su pasivo financiero alcanzó los \$ 166.399 millones. Durante el primer trimestre de 2023, la Corporación generó ingresos por \$ 70.388 millones, con una deuda financiera que alcanzaba los \$ 168.732 millones, un nivel de activos de \$ 739.471 millones y un patrimonio de \$ 317.973 millones.

Diego Segovia

Analista de Riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl