

## **Corporación Universidad de Concepción**

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:  
Paula Acuña L.  
Aldo Reyes D.  
paula.acuna@humphreys.cl  
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA  
Mayo 2025

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos	<b>A+</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	31 de diciembre de 2024

Características de la línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	15 años
Monto máximo	UF 4.000.000
Moneda de emisión	UF o Pesos
Representante tenedores de bonos	Banco de Chile
Uso de fondos	Refinanciamiento de pasivos
Covenants financieros	Nivel de Deuda financiera igual o inferior 1,5 veces. Pasivos financieros netos / EBITDA ajustado igual o inferior 6 veces. EBITDA ajustado / Gastos financieros netos igual o superior 2,5 veces.
Garantías	Los bonos que se emitan con cargo a la línea contarán con la garantía del derecho de prenda general sobre los bienes del emisor, de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.469 del Código Civil.  Además: Garantías hipotecarias de primer grado sobre sus "Inmuebles Hipotecables".  Garantías por un monto de hasta UF 2,9 millones y no inferior al valor que resulte de dividir el monto a ser colocado que se indique en las escrituras complementarias, por 1,4 veces. (Valor Mínimo de Garantía).

Estado de resultados consolidado IFRS					
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos	247.958.350	261.667.539	283.572.280	312.709.979	317.346.778
Costo de ventas	-157.599.489	-169.552.213	-175.524.200	-189.496.218	-197.194.269
<b>Ganancia bruta</b>	<b>90.358.861</b>	<b>92.115.326</b>	<b>108.048.080</b>	<b>123.213.761</b>	<b>120.152.509</b>
Gastos de adm. y otros por función	-61.414.658	-78.939.807	-78.429.711	-90.721.667	-85.448.961
<b>Resultado operacional</b>	<b>28.944.203</b>	<b>13.175.519</b>	<b>29.618.369</b>	<b>32.492.094</b>	<b>34.703.548</b>
<b>Costos financieros</b>	<b>-10.856.913</b>	<b>-10.196.673</b>	<b>-10.464.151</b>	<b>-11.595.201</b>	<b>-13.192.979</b>
<b>Ganancia</b>	<b>14.266.222</b>	<b>979.961</b>	<b>3.443.219</b>	<b>14.575.228</b>	<b>17.589.844</b>
<b>EBITDA ajustado<sup>2</sup></b>	<b>23.444.607</b>	<b>35.972.402</b>	<b>33.354.361</b>	<b>45.438.634</b>	<b>46.217.251</b>

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

<sup>2</sup> La Corporación maneja un EBITDA ajustado el cual se define como "Ganancia bruta + provisiones y condonaciones FSCU + Depreciación y Amortización – Gastos de administración – ingresos por FSCU". Desde 2023 el EBITDA ajustado se define como "Ganancia bruta + Depreciación y Amortización – Gastos de administración – Ingresos por FSCU" a solicitud de la CMF.

**Estado de situación financiera consolidado IFRS**

M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024
Activos corrientes	121.481.599	135.083.831	167.012.005	158.522.479	170.816.269
Activos no corrientes	512.112.781	533.413.004	557.666.137	571.371.165	583.863.810
<b>Total de activos</b>	<b>633.594.380</b>	<b>668.496.835</b>	<b>724.678.142</b>	<b>729.893.644</b>	<b>754.680.079</b>
Pasivos corrientes	97.465.659	97.659.000	127.546.840	147.683.681	123.160.910
Pasivos no corrientes	259.041.095	267.403.686	277.456.393	242.777.539	273.260.539
<b>Total de pasivo</b>	<b>356.506.754</b>	<b>365.062.686</b>	<b>405.003.233</b>	<b>390.461.220</b>	<b>396.421.449</b>
Patrimonio total	277.087.626	303.434.149	319.674.909	339.432.424	358.258.630
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>633.594.380</b>	<b>668.496.835</b>	<b>724.678.142</b>	<b>729.893.644</b>	<b>754.680.079</b>
Deuda financiera	145.415.558	150.385.064	166.399.377	152.219.568	172.095.751

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

La **Corporación Universidad de Concepción (UDEC)** es una corporación de derecho privado sin fines de lucro domiciliada en la ciudad de Concepción y cuyo objeto principal es el 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.

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 entidades más relevantes desde el punto de vista financiero son **Universidad de Concepción**, Lotería de Concepción, Instituto Profesional Virginio Gómez, Centro Formación Técnica Lota Arauco y Serpel S.A., empresa que administra parte del patrimonio inmobiliario de la corporación. 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.

Según datos a diciembre de 2024, la institución generó ingresos por \$ 317.347 millones de los cuales 72,2% y 26,6% fueron aportados por **Universidad de Concepción** y la Lotería, respectivamente. El EBITDA ajustado de la entidad alcanzó un valor de \$ 46.218 millones en 2024, el mayor desde el funcionamiento de la Corporación, en tanto que su pasivo financiero alcanzó \$ 172.096 millones.

Cabe señalar que el objeto de este informe es la inscripción de una nueva línea de bonos por parte de **UDEC**, a 15 años, por un monto máximo de colocación de UF 4 millones. Los fondos provenientes de la colocación de los títulos de deuda con cargo a la línea se destinarán al refinanciamiento o prepago total o parcial de pasivos del emisor, incluido el bono Serie C vigente y/o al financiamiento de nuevas inversiones tanto de la institución como de sus filiales. El uso específico que se dará a los fondos obtenidos en cada emisión se indicará en cada escritura complementaria.

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, sostenido 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<sup>3</sup> 7,2 postulantes por vacante (7,6 y 6,8 en 2023 y 2024 considerando 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 provenientes de matrículas y de aportes estatales.

La clasificación se sustenta, además, en la medida que la Corporación ha sabido posicionarse fuertemente como unas de las más importantes del país, presentando mejoras importantes en su EBITDA. 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. Es relevante mencionar, que durante el año 2024 dos carreras entraron en el régimen de aranceles regulados<sup>4</sup> y para 2025 ya se ha determinado la integración de 44 programas a aranceles regulados, impactando positivamente el EBITDA de la Corporación en los próximos años.

Además, se valora que la institución renovó la acreditación por siete años por parte de la Comisión Nacional de Acreditación (CNA), hasta el año 2030. Esta acreditación convierte a **UDEC** en una de las cinco universidades en el país que cuenta 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 institución, 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 destacar, que **Humphreys** valora 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. Asimismo, durante 2023, la Corporación perfeccionó su sistema de control de gestión integrado con el ERP SAP S4/Hana, que les permitió centralizar los procesos de gestión, obteniendo una mayor coordinación y eficiencia en la administración de la Corporación.

La clasificación de riesgo también reconoce como favorable el hecho, de 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.

---

<sup>3</sup> Obtuvo 7,6 y 6,8 postulaciones por vacantes en 2023 y 2024, respectivamente, considerando que desde el año 2023 se pueden realizar hasta 20 postulaciones por prospecto a instituciones de educación superior y anteriormente el límite era diez postulaciones.

<sup>4</sup> La Ley de Educación Superior, promulgada en el año 2018, señala que las universidades que tengan el beneficio de gratuidad recibirán estos ingresos en función del arancel regulado que se determine. El cual, según el Artículo 89 deberá dar cuenta del costo de los recursos materiales y humanos que sean necesarios y razonables. Dicho arancel deberá considerar tanto los costos anuales directos e indirectos como el costo anualizado de las inversiones en infraestructura, tales como laboratorios, servicios, edificios y uso de dependencias. En comparación con otras universidades, la **UDEC** tiene sus actuales aranceles significativamente más bajos respecto a otras universidades.

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 2026, el cual, de acuerdo con la clasificadora, es susceptible de ser refinanciado. Este tipo de riesgo queda sujeto a las condiciones de mercado y de la economía a la fecha del refinanciamiento, lo que se ve favorecido por el hecho de que la institución haya mantenido un endeudamiento controlado, crecimientos relevantes en el EBITDA y adecuadas gestiones de refinanciamiento en el pasado.

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, los posibles cambios en el futuro 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 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 2024, la situó en el número once a nivel latinoamericano y tercera a nivel nacional.

En el ámbito ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG), **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 materia de gobierno corporativo, el plan contempla la modernización de la organización para que sea inclusiva, transparente, colaborativa, equitativa e innovadora. Asimismo, según un estudio de Govenart, la corporación mostró avances importantes en divulgación de temáticas ASG en su memoria adecuándose a la NCG N° 461.

La tendencia se califica en “*Estable*”, debido a la alta probabilidad de que la evaluación no presente variaciones a futuro.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Bajo riesgo operativo.
- Estabilidad de los flujos de la Universidad.
- Liderazgo consolidado dentro de su área de influencia (regional) y a nivel nacional.

##### Fortalezas complementarias

- Elevado nivel de apoyo estatal a sus alumnos.
- Mayor concentración en carreras del área de la tecnología y salud con mayores barreras de entrada (infraestructura).
- Alto porcentaje de docentes con postgrado.

##### Fortalezas de apoyo

- Alto nivel de activos prescindibles, susceptibles de dejar en garantía o vender.
- Demanda sólida por educación.

- Características del servicio prestado.
- Diversificación de matrículas por carrera.

**Riesgos considerados**

- Flujos provenientes de Lotería, que pese a tener bajos niveles de riesgo, siguen siendo mayores a los niveles de la Universidad (reducido impacto negativo).
- Marco regulador y de los juegos de Lotería, aunque con baja probabilidad de incidencia (riesgo poco probable en corto-mediano plazo).
- Riesgo de refinanciamiento.
- Bajo acceso a incremento de capital que se ve mitigado por utilidades retenidas y los aportes recibidos.
- Concentración geográfica.

## Hechos recientes

### Resultados diciembre 2024

Durante el año 2024, la corporación obtuvo ingresos ordinarios por \$ 317.347 millones, mientras que al cierre del ejercicio anterior alcanzó los \$ 312.710 millones; implicando un alza en los ingresos de la Universidad de un 1,5%.

Los gastos de administración<sup>5</sup>, ascendieron a \$ 85.449 millones, disminuyendo un 5,8% respecto a 2023, lo que determinó que el resultado operacional de la universidad durante el año 2024 ascendiera a \$ 34.704 millones, lo anterior se traduce en un aumento de 6,8% respecto a 2023, cuando el resultado operacional alcanzó los \$ 32.492 millones.

El EBITDA ajustado en 2024 fue \$ 46.218 millones, resultando un incremento de 1,7% respecto al año anterior. Asimismo, el margen EBITDA se mantuvo estable en 14,6%.

Como consecuencia, la entidad alcanzó ganancias por \$ 17.590 millones durante 2024, aumentando en un 20,7% respecto a 2023, cuando alcanzó ganancias por \$ 14.575 millones.

A diciembre 2024, la Corporación poseía una deuda financiera que alcanzaba los \$ 172.096 millones, un 13,1% superior a la alcanzada el año anterior, un nivel de activos de \$ 754.680 millones y un patrimonio de \$ 358.259 millones.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(+) El signo “+” corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

---

<sup>5</sup> Incluye “Otros ingresos por función”, “Gastos de administración” y “Otros gastos por función”.

## Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

*Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Corporaciones - Bonos.*

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*