

Comunicado de Cambio de Clasificación (estados financieros junio 2017)

Corporación Universidad de Concepción

Ratings

Diego Arana
Analista
darana@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumento	Rating	Acción de rating	Tendencia	Acción de tendencia	Metodología
Solvencia	A-	Modificación	Estable	Confirmación	Metodología general de clasificación de empresas
Bonos	AA-	Modificación	Estable	Confirmación	Metodología general de clasificación de empresas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo modifica **desde categoría “BBB+” hasta categoría “A-”**, la solvencia de CORPORACIÓN UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN (en adelante la corporación o la compañía), y **desde categoría “A+” hasta categoría “AA-”**, el bono de monto fijo N° 770 (serie A). La tendencia, en tanto, se mantiene en **Estable**.

El cambio en la clasificación de riesgo de la solvencia se sustenta en las perspectivas de rendimiento futuro de los indicadores de deuda de la compañía sumado a eventuales levantamientos de garantías conforme se liquiden préstamos bancarios, la estabilidad de los flujos provenientes del negocio de loterías y la acreditación de la universidad hasta el año 2023. Al respecto:

- Mejoramiento de los niveles de deuda:** Desde la colocación de bonos en el mercado de capitales en el año 2013, la compañía ha logrado disminuir parcialmente su alto nivel de deuda originado, en parte, para cubrir los déficits operacionales de la institución en los períodos previos a la primera colocación. Como consecuencia de lo anterior, la corporación ha logrado incrementar la cobertura de sus obligaciones financieras (a niveles esperados al momento de la evaluación del bono de monto fijo). A su vez, este menor nivel de deuda, sumado a cambios contables de la valorización de terrenos (desde el modelo del costo al modelo de revaluación), implicó una baja en el endeudamiento total de la compañía.

El actual enfoque de la corporación hacia un desapalancamiento, podría, eventualmente, liberar activos entregados como garantía. A junio de 2017, la compañía mantenía garantías hipotecarias por \$34.751 millones que representaban el 62,9% de las propiedades de inversión. Estos activos corresponden a terrenos ubicados en las comunas de Concepción, Chillán y Hualpén cuyo fin está destinado al uso inmobiliario (activos prescindibles).

Finalmente, la corporación posee un plan de inversiones conservador, destinado solo a la mantención de la infraestructura de la universidad. Cualquier inversión adicional destinada a fines educacionales e investigación, se financia principalmente mediante aportes

fiscales. Respecto a este último punto, esta clasificadora espera que este plan de inversiones se mantenga en los próximos años, teniendo un enfoque exclusivo en la disminución de su carga financiera.

- Estabilidad de los flujos del negocio de loterías:** El actual mix de productos de esta unidad de negocio ha permitido mitigar la volatilidad de los ingresos generados por Lotería de Concepción. Este cambio de estrategia, que implica una mayor oferta al cliente en contraposición a la volatilidad que generaba la dependencia exclusiva a un mix específico de juegos, le otorgan cierta liquidez y estabilidad a la compañía para hacer frente a sus obligaciones financieras y compensar eventuales déficits operacionales que pueda tener la universidad (o descalces en su flujo por retrasos en los pagos provenientes desde el Ministerio de Hacienda).
- Percepción de la calidad de la universidad:** Aun cuando Universidad de Concepción ha sido evaluada favorablemente en términos de calidad por parte de ICR, el incremento de los años de acreditación desde seis hasta siete años confirma la percepción de calidad y podría tener un impacto en los ingresos generados por la universidad, conforme la administración tenga la capacidad de traducir esta mayor acreditación en aumentos razonables de aranceles. Asimismo, la universidad ha sido ratificada en el 3° lugar del ranking de mejores universidades a nivel nacional y en 1° lugar respecto a universidades fuera de Santiago, ambos medidos por la revista América Economía y el ranking QS World University.

En resumen, y en opinión de ICR, la situación financiera de la compañía está siguiendo una tendencia favorable en términos de endeudamiento y cobertura de gastos financieros, lo que corresponde a información esperada desde el momento de la primera colocación de bonos. Ahora bien, la actual estrategia de la administración, esto es continuar con el desapalancamiento de la corporación, impacta favorablemente en el cambio de clasificación de solvencia. En este sentido, las clasificaciones de ICR están basadas en expectativas del rendimiento futuro. Si bien los indicadores históricos y su tendencia en el tiempo

son muy importantes, la clasificación final incorpora la opinión de esta clasificadora respecto a los indicadores futuros.

Las proyecciones del favorable rendimiento futuro están basadas en: (i) la estrategia de reducción de deuda; (ii) las bajas necesidades de inversión futura; (iii) la estructura del negocio (que implica que, en régimen, debiese operar con alto capital de trabajo y baja deuda estructurada); y (iv) el cambio de estrategia de negocios de la lotería. Lo anterior implica que, no se esperan nuevos cambios de clasificación favorables en esta compañía aun cuando se vayan materializando las proyecciones de ICR. Por el contrario, un deterioro de los indicadores

de deuda actuales, ya sea por incorporación de deuda estructurada adicional o bien por menor flujo generado desde sus negocios, implicaría una disminución en el rating asignado a la corporación.

Respecto al bono de monto fijo, el cambio de clasificación de riesgo se sustenta en el incremento de la solvencia, el que sumado a las características específicas estipuladas en los contratos de emisión, esto es, declaraciones, y garantías, covenants y eventos de default, aumentan la clasificación asignada al bono de monto fijo, quedando clasificado finalmente en categoría AA-.

Definición de Categorías

SOLVENCIA

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría A.

BONOS

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SOLVENCIA			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
30-abr-13	BBB+	Estable	Primera Clasificación
31-mar-14	BBB+	Estable	Reseña anual
31-mar-15	BBB+	Estable	Reseña anual
29-feb-16	BBB+	Estable	Reseña anual
28-feb-17	BBB+	Estable	Reseña anual
13-oct-17	A-	Estable	Cambio de Clasificación

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
30-abr-13	A+	Estable	Primera Clasificación
31-mar-14	A+	Estable	Reseña anual
31-mar-15	A+	Estable	Reseña anual
29-feb-16	A+	Estable	Reseña anual
28-feb-17	A+	Estable	Reseña anual
13-oct-17	AA-	Estable	Cambio de Clasificación

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.