

Universidades de Prestigio Podrían Financiarse con Bonos Securitizados

En opinión de Humphreys, existe una serie de instituciones educacionales con posibilidades de participar en el mercado de valores, en particular vía emisión de bonos securitizados respaldados con flujos futuros.

La profundización del mercado chileno requiere de una mayor diversidad de entidades que emitan títulos de deuda, lo que favorecería tanto a los inversionistas (con mayores alternativas para conformar su cartera de activos y diversificar los riesgos) como a los emisores (con financiamiento a largo plazo a tasas comparativamente favorables). Dentro de este contexto, en opinión de Humphreys, existe una serie de instituciones educacionales con posibilidades de participar en el mercado de valores, en particular vía emisión de bonos securitizados respaldados con flujos futuros.

De acuerdo con la experiencia de Humphreys que ya ha clasificado la solvencia de un número importante de Universidades, incluyendo emisores de bonos corporativos y entidades que securitaron el flujo futuro de sus aranceles, algunos establecimientos educacionales pueden ser sujetos de créditos de bajo riesgo, sobre todo si mediante un proceso de securitización de flujos futuros se controlan los riesgos de administración.

Con todo, para efecto de evaluación de este tipo de entidades, se tiene que tener en consideración que la ley las define como "organizaciones sin fines de lucro" situación que implica que su función no es maximizar utilidades. Sin embargo, esto no inhibe la necesidad de exigir un balance sano.

El conocimiento que tiene Humphreys del sector le permite visualizar tres instancias necesarias para obtener un bajo riesgo crediticio: aspectos naturales del sector; aspectos propios de la entidad; y securitización de flujos futuros.

La educación, en particular la universitaria de calidad, presenta una elevada valorización dentro de la comunidad, situación que es permanente en el tiempo y que contribuye a la solidez y estabilidad de la demanda (número de matrículas). Por ello, en este sector son relevantes los recursos públicos que el Estado entrega a la educación superior y que corresponden a un conjunto de transferencias de fondos asignados a los estudiantes y/o a las instituciones. Entre 1990 y 2013, las transferencias fiscales a la educación superior han mostrado tasas de crecimiento anual promedio de 16,3%, e independiente del gobierno de cada período, nunca han mostrado contracciones. Si bien durante el lapso mostrado el financiamiento educacional ha atravesado por cambios estructurales, lo cierto, es que en los últimos tres años el financiamiento fiscal ha crecido cerca de un 10% anual.

Aporte Estatal

De esta manera las instituciones, al captar las fuentes de financiamiento del Estado, aminoran la dependencia a fuentes más sensibles a los vaivenes económicos. No obstante, si en algún momento se modifica o se restringe el acceso al financiamiento estatal (como es el caso del rechazo en la acreditación y la consecuente pérdida de alumnos nuevos con CAE), esto provoca educciones abruptas en el nivel de matrículas y resiente la capacidad de generar flujos.

Adicionalmente, las universidades tienen costos y gastos de operación sumamente estables y predecibles en el tiempo, con un gran peso de sus componentes fijos. Por un lado, el crecimiento de los costos y gastos de la operación bordean el 7% anual. Por otra parte, en promedio en el sistema universitario, el 69% de este ítem corresponde a remuneraciones.

