

Junio 2021

FICHA TÉCNICA

SECTOR EDUCACIONAL

Universidades en el mercado de valores

Paula Acuña
paula.acuna@humphreys.cl
Carlos García
carlos.garcia@humphreys.cl

Humphreys:

21 universidades evaluadas y 19 años de experiencia en el sector. Pone a disposición del mercado su conocimiento del sistema de educación superior.

De acuerdo con las características del sector, su estabilidad y relevancia, a juicio de *Humphreys*, dada su vasta experiencia, las universidades presentan características que las constituyen como un adecuado sujeto de crédito para operaciones de, según sea el caso, mediano o largo plazo. De esta forma, el mercado de valores o los créditos sindicados presentan una oportunidad para financiar inversiones que refuercen la calidad educativa de estas instituciones con financiamiento a largo plazo a tasas comparativamente favorables.

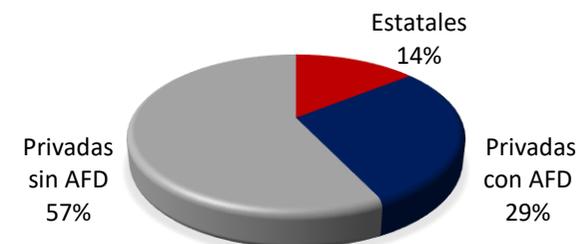
Experiencia de la Clasificadora

Humphreys comenzó el año 2002 a efectuar las primeras calificaciones de universidades en el marco de operaciones de bonos securitizados respaldados por flujos de matrículas universitarias, una de ellas matrículas de la Universidad de Concepción (UDEC) y otra de la Universidad Diego Portales. También ha clasificado los bonos de la UDEC, siendo la única institución universitaria chilena que ha emitido bonos corporativos. Se agrega la calificación de préstamos a universidades mediante préstamos sindicados.

Además, dentro de este periodo, la empresa ha evaluado la solvencia financiera de 21 universidades chilenas, así como

ocho instituciones de educación superior constituidas como IP o CFT. Ello avala la sólida experiencia y *know how* de la clasificadora en análisis de establecimientos educacionales.

Experiencia Sector Educacional



N° Establecimientos	Humphreys	Mercado	Participación
Número Establecimientos	21	55	38,18%
Número de Matrículas	319.097	654.929	48,72%

Tipo de Establecimiento	Humphreys	Mercados	Participación
Tradicionales	9	30	30,0%
Tradicionales Estatales	3	18	16,7%
Tradicionales Privadas	6	12	50,0%
Ues Privadas sin AFD	12	25	48,0%

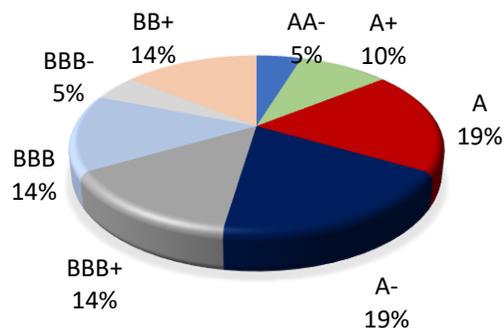
Área geográfica	Humphreys	Mercados	Participación
Región Metropolitana	13	31	41,9%
Regionales	8	24	33,3%

Humphreys ha clasificado el 38,18% de las universidades que actualmente operan en Chile, instituciones que representan cerca del 50% de las matrículas de pregrado, lo que refleja que las evaluaciones se han centrado en las principales entidades.

Además, vale mencionar el *track record* en la evaluación de instituciones estatales y privadas. Y entre estas últimas se incluyen entidades formadas tanto previo a 1981, como con posterioridad a esa fecha, año en que se libera la educación universitaria en Chile, permitiendo la participación de nuevos actores en la oferta educacional universitaria.

En cuanto a ubicación geográfica, se han efectuado análisis de universidades ubicadas en Santiago y regiones de sur a norte. En tamaños, de menos de 10.000 estudiantes y de más de 40.000. Algunas complejas, con investigación y otras con solo docencia o investigación limitada. El expertise de *Humphreys* ha consistido en poder detectar las fortalezas y riesgos particulares a cada modelo educativo.

Las Universidades como sujeto de riesgo



El volumen y diversidad de universidades evaluadas por *Humphreys*, permite que los resultados sean apropiados para representar al sector.

El 53% de las clasificaciones se posicionan entre A- y AA-, y un 14% en grado especulativo.

Cabe señalar que las clasificaciones se han efectuado en distintos años, no estando la totalidad de ellas vigentes actualmente. Ello lleva a suponer que el promedio estaría por sobre lo mostrado, dado que:

- La exigencia para la acreditación, que incluye aspectos financieros, contribuye a mejorar continuamente la gestión de las entidades.
- Algunas calificaciones fueron efectuadas en momentos de mayor incertidumbre respecto al sector, perjudicando el rating.

Fortalezas del Sector

- La educación es un bien valorado por la comunidad, situación que ha sido permanente en el tiempo, contribuyendo a la estabilización de la demanda y el apoyo estatal. Este último ha estado siempre presente, más allá del tipo de programa, lo cual es reflejo de la relevancia del sector a lo largo del tiempo.
- Las caídas en las matrículas suelen afectar los procesos de incorporación de nuevos alumnos, por tanto, su importancia se diluye al considerar la totalidad de los alumnos y cohortes más antiguas, en tanto que la administración siempre tiene la posibilidad de implementar medidas para los siguientes procesos de selección.
- Dada la estructura de costos y gastos, esencialmente fijos, se reconoce una baja probabilidad de incrementos abruptos de ellos.

Elementos Beneficiosos

- Mayor número de matrículas reduce punto de equilibrio.
- Elevada reputación/prestigio en zona geográfica específica.
- Elevada proporción de postulación por vacantes ofrecidas.
- Seis o siete años de acreditación.
- Proyecto educacional sólido (existencia de rankings de entidades independientes).
- Oferta educativa intensiva en carreras con elevada inversión (salud, tecnología).
- Apoyo estatal como política pública.
- Estabilidad y predictibilidad de sus flujos.
- Docentes calificados, medido a través de la proporción de profesores con estudios de postgrado.

Riesgos

- Pérdida de acreditación (repercutiendo en pérdida de beneficios del Estado).
- Bajo nivel de número de alumnos.
- Baja persistencia de resultados positivos.
- Sector económico sujeto a marco regulatorio.
- Concentración geográfica en áreas con elevada presencia de instituciones competidoras.
- Elevada concentración de ingresos en carreras con reducidas barreras de entrada.

Dados los efectos de la pandemia, la alta incertidumbre exhibida en el pasado respecto del marco regulatorio del

sector y, en lo más reciente, las mayores fiscalizaciones realizadas por parte de la Superintendencia de Educación a la situación financiera de las instituciones educacionales, llegando incluso a recomendar el cierre de algunas de ellas, se hace necesario que entidades externas entreguen una opinión informada, en base a criterios técnicos, respecto de la viabilidad financiera de la institución y los cambios y riesgos que se avizoran en el corto y mediano plazo, permitiendo a la institución una mayor robustez en sus criterios y una anticipación a los escenarios complejos. *Humphreys*, dada la experiencia señalada, tiene claras ventajas para este tipo de evaluaciones.

En el mismo sentido, la continuidad en el tiempo del proceso de clasificación de riesgo permite a las entidades evaluadas conocer las principales fortalezas y riesgos que el mercado visualiza en su operación, posibilitando que la administración tome medidas adecuadas para gestionar los riesgos detectados, pudiendo evaluar las mejoras y avances en el tiempo.