

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-21	A-py	Estables
BONOS		
Dec-21	A-py	Estables

FELLER RATE ASIGNA “A-py” A LOS BONOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1 DE INCADE S.A.E. LA TENDENCIA ES “ESTABLE”.

5 JANUARY 2022 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate asignó una clasificación “A-py” a los bonos del Programa de Emisión Global G1 de INCADE S.A.E. La tendencia es “Estable”.

La clasificación “A-py” asignada a la solvencia y al programa de emisión de bonos de INCADE S.A.E. responde a un Perfil de Negocios considerado “Adecuado” y una Posición Financiera calificada como “Satisfactoria”.

La Universidad Americana (UA) tuvo su origen en 1994, con su primera sede en Asunción, a partir del Instituto de Capacitación y Desarrollo Empresarial INCADE (Instituto Superior de Capacitación y Desarrollo Empresarial).

Actualmente la entidad cuenta con 3 sedes, luego de su expansión hacia el interior del país, en Ciudad del Este y Encarnación. En la actualidad la universidad cuenta con alrededor de 14.000 estudiantes y una oferta de de 18 carreras profesionales en modalidad presencial y 11 carreras impartidas en modalidad virtual, mientras que se destacan 11 programas de maestrías en formato presencial y otras 5 en formato virtual.

Los ingresos consolidados de la UA son relativamente estables, favorecidos por una buena evolución de la demanda, en conjunto con aranceles relativamente altos. Durante 2021 se puede observar una recuperación en la generación operacional, luego de un 2020 afectado por la contingencia sanitaria, de la mano del crecimiento que la entidad ha tenido en la modalidad virtual. así, a junio de 2021, la universidad alcanzó ingresos consolidados por Gs 47.809 millones y una generación de Ebitda por Gs 14.325 millones, con un margen Ebitda de 30,0%.

Por otro lado, dentro de los pasivos financieros que mantiene la entidad, se destaca la incorporación de la deuda financiera bancaria que mantenía La Enjundia S.A., a partir de un proceso de consolidación de estados financieros con el resto de las sociedades del grupo. Dicha deuda ascendía, a junio de 2021, a Gs 153.980 millones, tomada con un banco de la plaza local, en el año 2019 para el proceso de adquisición de la sociedad, y sería esta la única deuda que mantendría la entidad, luego de la eliminación de las deudas inter-compañía.

Considerando lo anterior, en los últimos años, el nivel de endeudamiento ajustado de la entidad se ha mantenido relativamente estable, mostrando variaciones en sus indicadores de cobertura relacionadas al desempeño operacional de la entidad. Así, al cierre de 2020, la entidad mostró un nivel de endeudamiento financiero ajustado de 0,9 veces, en conjunto con una cobertura de deuda financiera ajustada a Ebitda de 8,1 veces.

Por otro lado, la sociedad se encuentra en proceso de reestructuración de sus pasivos financieros, donde se espera que realice una emisión de bonos por Gs 152.000 millones, para el refinanciamiento de la deuda bancaria actual, constituyéndose esta última como la única deuda financiera esperada para la entidad en los próximos periodos.

Es importante destacar que, una vez cancelado el total de la deuda con Banco Continental con los fondos de la emisión, la entidad constituirá dos fideicomisos; Fideicomiso de Garantía, con el objeto de garantizar de forma parcial la emisión de bonos en el mercado de valores. El Patrimonio Autónomo está constituido por garantías reales, con la entrega de propiedades en garantía. Fideicomiso de Flujos Efectivos, con el objeto de actuar como fuente de pago de los vencimientos de los bonos emitidos en el mercado de valores.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de la posición competitiva de la UA, a su vez, que la generación de flujos operacionales continúe cubriendo sus gastos operativos y el servicio de su deuda, manteniendo una robusta posición de liquidez.

Asimismo, contempla la ejecución de un plan de inversiones centrado en el crecimiento en la modalidad virtual. Esto, se daría en conjunto con el crecimiento en matrícula, traduciéndose en una mayor generación de Ebitda en el mediano plazo.

En particular, se espera un indicador de deuda financiera sobre Ebitda en rangos inferiores a las 6,0 veces en el mediano plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante una menor rentabilidad en los próximos periodos, que generen un deterioro en sus indicadores de cobertura por sobre lo estimado en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400