	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
28-10-22	A-py	Estables
15-12-21	A-py	Estables
BONOS		
28-10-22	A-py	Estables
15-12-21	A-py	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A-py" A LOS BONOS DEL PROGRAMA DE EMISIóN GLOBAL G1 DE INCADE S.A.E. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

28 OCTUBRE 2022 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratifica clasificación en "A-py" la 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 16.000 estudiantes y una oferta de 18 carreras profesionales en modalidad presencial y 11carreras impartidas en modalidad virtual, mientras que se destacan 11 programas de maestrías en formato presencial y otros 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 2022 se puede observar un buen comportamiento en la generación operacional, de la mano del crecimiento que la entidad ha tenido en la modalidad virtual. Así, a junio de 2022, la universidad alcanzó ingresos consolidados por Gs 49.850 millones. No obstante, a igual fecha, se pudo observar una leve disminución en el Ebitda, el cual alcanzó Gs 13.479 millones, un 5,9% menor a lo registrado a igual fecha de 2021, y un margen Ebitda de un 27,0%. Lo anterior, asociado con los mayores gastos en personal, en particular, en la contratación de académicos ante el incremento en el nivel de matrícula.

Por otro lado, durante 2021, la sociedad realizó la inscripción de su primer programa de emisión global de bonos corporativos, denominado G1, a partir del cual se colocaron bonos por un monto total de Gs 152.000 millones, con plazos entre 1 y 10 años. Los fondos obtenidos a partir de la colocación fueron utilizados para la reestructuración de la deuda, reemplazando la que mantenía con Banco Continental, con el propósito de reestructurar el calendario de amortizaciones.

Así, al cierre de 2021, la entidad mostró un nivel de endeudamiento financiero ajustado (que considera únicamente el capital restante de los bonos) de 1,2 veces, levemente superior a lo registrado en 2020, mientras que, a junio de 2022, este indicador se mantuvo estable en el mismo nivel. Por otro lado, al segundo trimestre de 2022, la empresa exhibió una cobertura de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda de 4,8 veces, igual a lo alcanzado al cierre de 2021.

Entre los resguardos asociados al programa de emisión se destaca la presencia de dos fideicomisos: Fideicomiso de Garantía Inmobiliaria, con el objeto de garantizar de forma parcial la emisión de bonos en el mercado de valores y que considera un Patrimonio Autónomo que está constituido por garantías reales, con la entrega de propiedades en garantía; y 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.

En tanto la liquidez de la compañía, con la información al 30 de junio de 2022, está evaluada como "Satisfactoria", considerando la presencia de caja y equivalentes ajustada por Gs 21.527 millones y una generación de flujos que en términos anuales se mueve en

torno a los Gs 20.000 millones, en conjunto con amortizaciones de deuda financiera de corto plazo por Gs 15.200 millones, los cuales corresponden a la amortización de la Serie 1, para abril de 2023.

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 posición de liquidez clasificada, al menos, en "Satisfactoria".

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 matricula, 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

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad