

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – PREDUCA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 246/2023, del 17 de octubre de 2023

Información Financiera cortada al 31 de agosto de 2023

Analista: Econ. Andrea Díaz

andrea.diaz@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

PREDUCA S.A. es una institución que se dedica a enseñanza preescolar, primaria y secundaria general de nivel más alto, que da en principio acceso a la educación superior.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 246/2023 del 17 de octubre de 2023, decidió otorgar la calificación de **“AA+” (Doble A más)** a la Quinta Emisión de Obligaciones – PREDUCA S.A. por un monto de Un millón de dólares (USD 1.000.000,00).

Categoría AA: “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general”.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Quinta Emisión de Obligaciones – PREDUCA S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- La institución administra el centro educativo particular bilingüe Balandra para el nivel de enseñanza preescolar y primaria y el Colegio Cruz del Sur para el nivel de enseñanza secundaria.
- Los administradores y docentes de la institución poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual ha incursionado desde hace muchos años, lo cual facilita sus operaciones.
- PREDUCA S.A. presenta convenios académicos con: International Baccalaureate Organization y University of Cambridge ESOL Examinations.
- Para diciembre de 2022 los ingresos operacionales alcanzaron un valor de USD 5,69 millones, monto superior (+31,86%) a lo registrado en su similar periodo de 2021 (USD 4,32 millones), como efecto de un incremento en el número de alumnos matriculados. Para agosto de 2023 se mantiene el comportamiento al alza, es así que, los ingresos operacionales arrojaron un valor de USD 3,96 millones, valor superior en 6,74% a lo arrojado

en su similar periodo del 2022 cuando su valor fue de USD 3,71 millones, producto del registro de mayores pensiones y matrículas.

- A partir del año 2020, la institución generó pérdida operativa, misma que significó un -1,09% de los ingresos en ese año a -2,88% de los ingresos en diciembre de 2022, debido a que su margen bruto no fue suficiente para cubrir los gastos generados por la operación de PREDUCA S.A. debido al incremento en términos monetarios de sus costos de ventas. Para agosto de 2023, la tendencia cambia, generando una utilidad operativa que representó el 11,98% de los ingresos, porcentaje superior a lo reportado en agosto 2022 (7,06%).
- Después de descontar el rubro de otros ingresos/egresos, el impuesto a la renta y la participación a trabajadores, la institución arrojó resultados negativos hasta diciembre 2022, mismo que a este último periodo representó el -14,57% de los ingresos (-43,40% de los ingresos en diciembre de 2021) debido a que desde la crisis sanitaria (Covid-19) varios padres de familia se vieron afectados en su capacidad de pago. Sin embargo, al 31 de agosto de 2023, registró una considerable recuperación, puesto que a esta fecha se reporta utilidad antes de participación e impuestos que representó el 1,06% de los ingresos, resultado contrario al de agosto 2022 cuando fue del -5,19%.
- El EBITDA (acumulado) representó un 10,07% de los ingresos en diciembre de 2022 y un 14,99% en agosto 2023; lo que demostró disponibilidad de recursos para cumplir con sus obligaciones de manera aceptable.
- Al 31 de diciembre de 2022, los activos arrojaron una suma de USD 18,26 millones, observando un crecimiento del 14,82% con respecto a diciembre de 2021 (USD 15,91 millones) lo que responde al aumento de su efectivo y equivalentes en efectivo; y, propiedad planta y equipo. Para agosto de 2023 los activos decaen a USD 17,79 millones, como efecto de una disminución en la cuenta efectivo y equivalentes de efectivo y gastos pagados por anticipado.
- El financiamiento de los pasivos sobre los activos pasó de 54,86% en diciembre de 2021 a 53,46% en diciembre de 2022 y 53,35% en agosto de 2023, fluctuaciones dadas por el comportamiento evidenciado en sus obligaciones con costo.
- A partir del año 2021, el patrimonio registró una cuota estable sobre el financiamiento de los activos, misma que pasó de fondear un 45,14% en ese año a un 46,54% en diciembre de 2022 y un 46,65% en agosto de 2023. Este último comportamiento obedece al registro de una utilidad neta del ejercicio, no obstante, de lo mencionado, la cuenta de resultados acumulados representa la mayor proporción en el financiamiento de los activos, pues a diciembre de 2022 lo hizo en un 46,76% y a agosto de 2023 un 43,34%.
- Se debe indicar que el capital social no presentó ninguna variación en términos monetarios (USD 240 mil) durante el periodo analizado, financiando en promedio (2019 – 2022) apenas el 1,44% de los activos (1,35% de los activos en agosto de 2023).
- Para diciembre de 2022 y agosto de 2023, los indicadores de liquidez se ubicaron en rubros superiores a la unidad, lo que derivó en un capital de trabajo positivo, que representó el 1,17% y 5,38% de los activos respectivamente.
- A partir del año 2021 (excepto en agosto de 2022), el apalancamiento (pasivos/patrimonio) fue superior a uno, lo que refleja que PREDUCA S.A. financió sus inversiones fundamentalmente con recursos de terceros.
- La institución posee cartera vencida en un rango de 1 a más de 360 días, de donde se desprende que, para agosto de 2023, el rango más representativo fue el de cartera vencida de más de 360 días, que significó el 63,68% (40,48% en diciembre de 2022) de la cartera total, esto sin tomar en cuenta las cxc convenios, relacionadas, empelados ni provisiones. El crecimiento en el rango de la cartera vencida es atribuido a la situación económica desencadenada por la emergencia sanitaria presentada en el año 2020, el transcurso del 2021 y sus efectos en 2022. Los resultados mencionados anteriormente, eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas para la institución.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 12 de octubre de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria de Accionistas de PREDUCA S.A., en donde se resolvió por unanimidad autorizar la Quinta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 1.000.000,00.
- PREDUCA S.A. como emisor; Casa de Valores ADVFIN S.A. como Agente Estructurador y Colocador; y, Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en calidad de Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Quinta Emisión de Obligaciones.

- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Adicionalmente la emisión contará con una garantía específica consistente en una Fianza Solidaria otorgada por el Econ. Vicente Muñoz Scaldaferrí.
- La emisora, mantendrá durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 80% de los activos de la empresa.
- Al 31 de agosto de 2023, PREDUCA S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 3,94 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 3,15 millones, cifra que genera una cobertura de 3,15 veces sobre el monto de la emisión, determinando de esta manera que la Quinta Emisión de Obligaciones de PREDUCA S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos (padres de familia) y consecuentemente su capacidad de pago, lo cual podría repercutir sobre sus cuentas por cobrar y el nivel de ingresos de la institución. No obstante, PREDUCA S.A. mitiga este posible riesgo evaluando la solvencia de las familias antes de autorizar el ingreso al centro educativo y antes de matricularse cada alumno debe ponerse al día con los valores vencidos.
- Ingreso de nuevos competidores o crecimiento de la competencia, lo cual podría reducir su participación en el mercado.
- Pérdida en Recursos Humanos (personal) que podría verse atraído por mejores salarios de la competencia. Esto podría acarrear una pérdida en inversiones, teniendo en cuenta los recursos continuos que son invertidos por la empresa en la capacitación del personal.
- Es importante mantenerse alerta a las futuras directrices que se den por parte del Gobierno Central a través del Ministerio de Educación para cumplir con todos los condicionamientos que se normen y que puedan comprometer nuevas inversiones por parte de la institución.
- El impulso del Gobierno a la educación pública con reformas e inversión eventualmente podría tornar igual de atractivo el acceder a educación pública que a privada, lo cual podría reducir el mercado objetivo de la institución.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar mayor cartera vencida y consecuentemente incurrir en un riesgo de incobrabilidad.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con PREDUCA S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos

técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.

- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA

GERENTE GENERAL