

Rating 'B(br)2' da Sociedade Educação e Gestão de Excelência/Vila Velha S/A atribuído; perspectiva estável

24 de junho de 2024

Resumo da Ação de Rating

- Em 06 de setembro de 2023, a Bells & Bayes Rating Analytics revisou a escala de equivalência de ratings em escala nacional, tendo em vista a elevação do rating soberano do Brasil para BB, por parte de agências que procedem à classificação do risco soberano do Brasil. Em 29 de novembro de 2023, revisamos a escala de rating de modo a permitir maior granularidade da qualidade de crédito relativa das empresas brasileiras.
- Em nossa visão, a **Sociedade Educação e Gestão de Excelência S/A. (UVV ou "Companhia")** desempenha um papel crítico no setor de ensino superior no contexto brasileiro. A Companhia possui décadas de operação, com moderado grau de diversificação geográfica e atuação em diferentes campos de conhecimento e níveis de formação superior distintos.
- Nesse contexto, em 06 de maio de 2024, a Bells & Bayes Rating Analytics atribuiu rating de crédito de emissor de longo e curto prazo 'B(br)2' na Escala Nacional Brasil à **Sociedade Educação e Gestão de Excelência S/A**. A perspectiva do rating de longo prazo é estável.
- A par do persistente decréscimo do número de indivíduos no ensino superior no Brasil, a perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a empresa possa ser capaz de enfrentar seus desafios em termos de saúde financeira, especialmente a recuperação do nível apropriado de liquidez (ao redor de 0,31 nos últimos dois anos), em virtude dos esforços na aceleração de um processo de desalavancagem, acrescentando-se a existência de passivos a descoberto, isto é passivos superiores aos ativos da Companhia. A capacidade da **UVV** de cobrir seus juros foi reduzida em 93% entre 2020-2023, sinalizando potenciais desafios no serviço da dívida, apesar de um acréscimo de fluxo de caixa operacional em 2022, cuja sustentabilidade apresenta-se relativamente volátil.

Fundamento da Ação de Rating

Em 06 de setembro de 2023, recalibramos a tabela de mapeamento da Escala Nacional Brasil em função da elevação do rating soberano, o qual é a referência inicial para determinação da classificação em escala nacional. Nós consideramos ainda nossa expectativa de distribuição e heterogeneidade da qualidade creditícia, na Escala Nacional Brasil, das entidades com rating nessa escala. Atribuímos o rating 'B(br)2', na Escala Nacional Brasil, à **UVV** ao constatar: i) o quadro geral da situação financeira da Companhia, identificada a partir de demonstrações financeiras asseguradas por auditoria independente; ii) suas estruturas e práticas em temas relacionados ao meio ambiente, aspectos sociais e de governança; e iii) o tom predominante às menções feitas à **UVV**. Essa classificação incorpora nossa visão da essencialidade da empresa para manter sua posição no aparelho brasileiro de ensino superior. A Companhia possui presença essencialmente contrada no Espírito Santo, com alguma presença no mercado de ensino EaD. O volume de indivíduos matriculados no ensino superior no Brasil tem sido decrescente nos últimos anos, em decorrência de uma série de fatores que vão desde questões relativas a renda, até envelhecimento populacional. A **UVV** enfrenta desafios significativos para manter sua capacidade de cumprir com as obrigações de crédito diante de um panorama financeiro pressionado. A perspectiva, por ora, reflete incerteza. O contexto macroeconômico brasileiro, com oscilações nas políticas governamentais e instabilidade econômica, pode influenciar diretamente o setor educacional, um fator crítico para instituições privadas como a **UVV**.

ANALISTAS

Thalles Lorena
thalles.lorena
@bellsbayes.com

Janaina Grossi
janaina.grossi
@bellsbayes.com

Daniel Manzano
daniel.manzano
@bellsbayes.com

COMITÊ DE RATING

Wesley Mendes
wesley.mendes
@bellsbayes.com

Thalles Lorena
thalles.lorena
@bellsbayes.com

Janaina Grossi
janaina.grossi
@bellsbayes.com

Daniel Manzano
daniel.manzano
@bellsbayes.com

Perspectiva

Ao constatar a trajetória da liquidez e da rentabilidade, em interação com os níveis de diversificação geográfica e portfólio de cursos mantidos pela **UVV**, assumimos como estável a perspectiva do rating da **UVV**, de modo a refletir nossa expectativa de que a empresa reúne condições de buscar um processo de desalavancagem por meio de geração mais intensa de caixa e iniciativas de gestão de passivos para reduzir as despesas de juros. A par do desempenho verificado ao longo de 2023, a Companhia depara-se com riscos decorrentes de sua relação Dívida Líquida/EBITDA, de 2,76x em 2022, subindo para 4,52 em 2023, realçando-se que tais números não são raros de constatar no setor de educação superior. Isso ressalta a necessidade de uma gestão financeira mais austera, em interação com refinamento de suas práticas operacionais com o fim de otimizar suas margens, em termos de rentabilidade. Em adição, amadurecer e desenvolver suas práticas de governança, promovendo perenidade e sustentabilidade de suas operações pode contribuir expressivamente para que a empresa a navegue seus desafios e reforce sua posição competitiva. A **UVV** pode aproveitar sua experiência e presença no mercado para identificar e explorar oportunidades de crescimento e aprimoramento da gestão, assegurando uma recuperação sustentável e bem-sucedida. O lucro operacional entre 2022-2023 ocasionou rentabilidade sobre o capital operacional ao redor [ROIC] de 21,2% e 17,2%, respectivamente, sugerindo que a questão do perfil do financiamento possui peso relevante na rentabilidade. Além disso, o Fluxo de Caixa Livre alcançou valor positivo em 2023, superior a R\$33 milhões. Diante desse contexto, consideramos que a perspectiva do rating atribuído à **UVV** é estável.

Cenário de rebaixamento

Embora improvável, na ausência de qualquer nova ação no rating soberano nos próximos meses, um rebaixamento também poderia resultar principalmente de: volatilidade do lucro líquido, que variou de R\$ 17,07 milhões em 2020 para R\$ 33,46 milhões em 2021, mas caindo nos anos seguintes, fechando em apenas R\$ 1,21 milhões em 2023 (esse ano ainda sem auditoria independente); manutenção dos reduzidos e insuficientes índices de liquidez corrente comprometeria a capacidade de cobrir obrigações de curto prazo. E ainda, um crescimento contínuo nas despesas financeiras sem uma correspondente melhoria nos lucros operacionais agravaria a pressão sobre as margens e a capacidade de pagamento da dívida, e conseqüentemente a qualidade creditícia da Companhia.

Cenário de elevação

Poderíamos elevar os ratings da empresa na escala nacional diante de: recuperação consistente do lucro líquido nos próximos períodos, em interação com redução da alavancagem da Companhia. E ainda, ampliação das margens com melhoria da cobertura de juros.

Descrição da Empresa

A **Sociedade Educação e Gestão de Excelência S/A.**, possui um capital social de R\$ 11.843.768,60 dividido em 1.184.376.860 ações ordinárias nominativas com direito a voto, distribuídas entre cinco acionistas. O controle acionário é familiar e exercido pela segunda geração da família Dantas da Silva. Fundada em 1974, a Universidade Vila Velha (**UVV**), mantida pela SEGEX, registrava ao redor de 12.700 indivíduos matriculados em 2023. Composta por 883 colaboradores, incluindo 345 docentes e mais de 500 profissionais administrativos, a **UVV** dispõe de uma variada oferta de cursos em termos de nível e modalidade abrangendo Graduação, Pós-graduação, Mestrado, Doutorado e capacitação profissional, disponíveis nas modalidades presencial, híbrida e EaD.

Scorecard de Classificação de Ratings

Risco de negócio	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatória, pouco diversificada em nível doméstico
Risco financeiro	Altamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Relativamente alavancado
Rating de referência	CCC(br)
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Relativamente concentrada em uma linha de produto (impacto negativo)
Estrutura de capital	Relativamente endividada (Neutro)
Liquidez	Abaixo da indústria (impacto negativo)
Política financeira	Moderadamente Arrojada (Neutro)
Administração e ESG	Regular (Neutro)
Análise por pares	Positiva (+1 degrau)
Sentimento líquido de mercado	Compatível com as pares
Probabilidade de suporte do governo	Moderada (Neutro)

Comunicado à Imprensa: Rating 'B(br)2' da Sociedade Educação e Gestão de Excelência/Vila Velha

A **UVV** exerce posição de destaque no setor de educação superior brasileiro, com alguma diversificação geográfica, contando com três campi e diversos centros (*hubs*) distribuídos no Espírito Santo, Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais, Goiás, Bahia e Pernambuco. O portfólio de cursos oferecidos pela **UVV** é diversificado, incluindo ciências humanas, exatas e da saúde. O desempenho da UVV tem sido reconhecido e atestado por algumas entidades. A **UVV** possui algumas parcerias internacionais firmadas, como Indiana Tech, West Virginia University e o Instituto Israelita de Ensino e Pesquisa Albert Einstein. A base de alunos possui relativa estabilidade, se considerado o curso de Medicina e as modalidades de EaD. A **UVV** sustenta ser uma das melhores universidades privadas com fins lucrativos do Brasil, se considerado o IGC, à frente de seus pares de indústria. Em termos de aspectos relacionados à sustentabilidade, a análise de risco ESG aponta que a Companhia enfrenta risco intermediário em termos de de ter seus indicadores financeiros e fluxo de caixa negativamente impactados por fatores ESG. Sua atuação relativamente diversificada em nível geográfico, atuando principalmente Sudeste do Brasil, com alguma atividade de ensino EaD, apresenta possibilidade de mitigação de impactos socio-ambientais, incluindo perdas por desequilíbrios característicos do contexto brasileiro. A Companhia pode beneficiar-se de iniciativas que priorizem a gestão de riscos sociais, destacando-se existência de indicação de provisionamento de aproximadamente R\$4 milhões para ações judiciais cíveis e trabalhistas, com probabilidade 'provável' ou 'possível'. Na governança corporativa, a promoção da transparência da avaliação formal de diretores e priorização da atuação do conselho de administração pode ser um iniciativa contributiva para a promoção e a manutenção do desempenho da Companhia.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossas Metodologias, disponíveis em nosso website oficial. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da Bells & Bayes Rating Analytics em www.bellsbayes.com.

Metodologias utilizadas

- Metodologia para integração de aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG) nos ratings de crédito, 01 de outubro de 2023.
- Metodologia para Rating Corporativo, 01 de agosto de 2022.
- Integração da Análise de Sentimento na Atividade de Rating, 07 de dezembro de 2023.

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Sociedade Educação e Gestão de Excelência Vila Velha S/A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil - longo prazo	06 de maio de 2024	nd

Atributos e limitações do rating de crédito

A Bells & Bayes Rating Analytics utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Bells & Bayes Rating Analytics não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Bells & Bayes Rating Analytics não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating. Em conexão com a análise deste rating de crédito, a Bells & Bayes Rating Analytics acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Bells & Bayes Rating Analytics não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Bells & Bayes Rating Analytics se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Bells & Bayes Rating Analytics utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, nós utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da Bells & Bayes Rating Analytics para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado em Política específica adotada por esta agência.

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Bells & Bayes Rating Analytics de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Código de Conduta e Ética \(na seção de 'Qualidade do Processo de Crédito e de ESG'\)](#)
- [Política de Monitoramento de Rating](#)

Potenciais conflitos de interesse

A Bells & Bayes Rating Analytics, em cumprimento à regulação sob a qual funciona, publica e mantém atualizada em seu Código de Conduta e ética, a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção “Independência e Prevenção de Conflitos de Interesse”, além disso adota a “Política de Evitação de Conflitos com Serviços Auxiliares”, disponíveis em www.bellsbayes.com.

Outras informações regulatórias relevantes

Concentração de clientes: A Bells & Bayes Rating Analytics publica em seu Formulário de Referência, disponível em seu website oficial, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais. As informações regulatórias da Bells & Bayes Rating Analytics são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A Bells & Bayes Rating Analytics atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Revisões baseadas em eventos (*event-driven*), nas quais o evento que está sendo avaliado pode ser considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. De acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a Bells & Bayes Rating Analytics avalia o impacto de mudanças materiais (relevantes) nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim for requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Outros serviços fornecidos ao emissor: Não há outros serviços prestados ao emissor ora avaliado.

Comunicado à Imprensa: Rating 'B(br)2' da Sociedade Educação e Gestão de Excelência/Vila Velha

Copyright © 2024 pela Bells & Bayes Rating Analytics Ltda. Todos os direitos reservados.

A Bells & Bayes Rating Analytics Ltda. (CNPJ: 45.510.734/0001-59) é uma agência de classificação de risco de crédito autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos termos publicados no Diário Oficial da União de 14 de outubro de 2022, edição 196, Seção 1, na página 79, no Ato Declaratório da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 20.248. Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Bells & Bayes Rating Analytics Ltda (B&B). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a B&B, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da B&B) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da B&B não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". As partes da B&B isentam-se de qualquer e toda garantia expressa ou implícita, inclusive, mas não limitada a quaisquer garantias de comerciabilidade, ou adequação a um propósito ou uso específico, liberdade de falhas, erros ou defeitos de software, que o funcionamento do conteúdo seja ininterrupto ou que o conteúdo opere com qualquer configuração de software ou hardware. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da B&B ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade. Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da B&B, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a B&B não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A B&B não presta quaisquer garantias, expressas ou implícitas, quanto à precisão, atualidade, completude, valor comercial ou adequação a qualquer fim específico de qualquer rating de crédito, avaliação, ou qualquer outra opinião ou informação compartilhada ou prestada, por quaisquer meios pela B&B. A B&B não atua como agente fiduciário tampouco como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a B&B não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas. Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a B&B reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da B&B abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso. A B&B mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da B&B podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A B&B estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico. A B&B pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A B&B reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A B&B disponibiliza suas análises e ratings públicos em seu website www.bellsbayes.com (gratuito) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.bellsbayes.com.

Nenhuma parte deste material pode ser i) copiada, fotocopiada ou duplicada de qualquer forma, por qualquer meio, ou ii) redistribuída sem autorização prévia por escrito consentimento da Bells & Bayes Rating Analytics Ltda.

Signatory of:

