ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Al 31 de marzo de 2017
(Valores en miles de pesos)

- Nombre de Entidad que Informa: Corporación Universidad de Concepción

- RUT de la Entidad que Informa: 81.494.400-K

1) Antecedentes generales

Para la comprensión de este análisis razonado consolidado intermedio, correspondiente al periodo terminado al 31 de marzo de 2017, se debe tener presente que los estados financieros consolidados intermedios a dicha fecha han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB").

A partir del 30 de junio de 2016 la Corporación optó por cambiar la política contable utilizada para la medición posterior de los terrenos que forman parte de Propiedades, planta y equipo, pasando del modelo del costo al modelo del valor revaluación (NIC 16). Cabe señalar que la medición del valor razonable de estas propiedades es realizada por un experto independiente.

Este cambio se realizó con el objeto de que los estados financieros proporcionen información que refleje de mejor manera la situación financiera de la Corporación y el valor de estas propiedades.

La revaluación efectuada implicó registrar al 31 de diciembre de 2016 un aumento neto en el valor de los terrenos del rubro Propiedades, planta y equipo por un monto ascendente a M$ 34.464.775, los cuales se registraron con abono a Patrimonio a través de Otros resultados integrales.

Adicionalmente, la revaluación generó un reconocimiento de pasivos por impuestos diferidos por un monto ascendente a M$ 718.255, el cual se registró consecuentemente con cargo Patrimonio a través de Otros resultados integrales.

De esta forma, el efecto neto de esta revaluación que fue imputada al patrimonio ascendió a M$ 33.746.520, de los cuales M$ 33.161.344 correspondían a la controladora y se imputaron a la cuenta patrimonial Reserva por superávit de revaluación.

Conforme a lo establecido en NIC 8, los efectos de la aplicación por primera vez de una política contable de revaluación de activos conforme a NIC 16, deben ser tratados con efecto prospectivo y no retrospectivo y por tanto no se han modificado los estados financieros intermedios que se presentan comparados al cierre del presente periodo.

Los estados financieros consolidados intermedios al 31 de marzo de 2017, tomados en consideración para este análisis razonado, no presentan otros cambios en políticas contables respecto del 31 de diciembre de 2016 y 31 de marzo de 2016.

2) Análisis del Estado consolidado de situación financiera intermedio

2.1) Activos

Los principales rubros de activos al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 y sus variaciones, son los siguientes:

	31.03.2017	31.12.2016	Variación	
Activos	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.554.247	13.984.497	(4.430.250)	-31,7%
Otros activos financieros, corrientes	26.650.963	30.046.340	(3.395.377)	-11,3%
Deudores comerciales y otras ctas. por cobrar corrientes	40.004.558	38.893.286	1.111.272	2,9%
Otros activos corrientes	4.939.844	4.490.949	448.895	10,0%
Activos corrientes totales	**81.149.612**	**87.415.072**	**(6.265.460)**	**-7,2%**
Activos no corrientes				
Derechos por cobrar, no corrientes	106.499.129	92.661.698	13.837.431	14,9%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	984.560	1.049.956	(65.396)	-6,2%
Propiedades, planta y equipo	259.647.322	258.918.234	729.088	0,3%
Propiedades de inversión	54.782.455	54.528.634	253.821	0,5%
Otros activos no corrientes	5.779.694	5.969.674	(189.980)	-3,2%
Total de activos no corrientes	**427.693.160**	**413.128.196**	**14.564.964**	**3,5%**
Total de activos	**508.842.772**	**500.543.268**	**8.299.504**	**1,7%**

Al 31 de marzo de 2017 los activos totales consolidados de la Corporación presentan un aumento de M$ 8.299.504, equivalente a un 1,7%, respecto del 31 de diciembre de 2016. Lo anterior, por un aumento en los activos no corrientes de M$ 14.564.964, el cual fue parcialmente compensado por una baja en los activos corrientes de M$ 6.265.460.

La disminución en los Activos corrientes se explica principalmente por:

- Baja en los saldos en Efectivo y equivalentes al efectivo por M$ 4.430.250, equivalente a un 31,7% respecto de los saldos a diciembre de 2016.

- Disminución en el saldo de los Otros activos financieros por M$ 3.395.377, equivalente a un 11,3% respecto al 31 de diciembre de 2016, el cual se explica fundamentalmente por menores saldos en garantía por proyectos de investigación por M$ 3.475.297.

  Cabe señalar que al 31 de marzo de 2017 se presenta, bajo el rubro Otros activos financieros corrientes, un saldo por M$ 8.712.691 en depósitos a plazo (M$ 8.632.771 al 31 de diciembre de 2016), correspondiente a la cuenta de reserva por UF 319.000, garantía que se origina por la colocación del bono Corporativo y que se constituyó íntegramente durante el primer semestre de 2014.

Los aumentos antes descritos fueron parcialmente compensados por:

- Un aumento en los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por M$ 1.111.272, equivalente a un 2,9%, el cual se genera por mayores saldos netos por cobrar asociados a la actividad educacional (Universidad, Instituto Profesional Virginio Gómez, Centro de Formación Técnica y Fondo Solidario de Crédito Universitario) por M$ 979.003.

- Mayores saldos en las partidas agrupadas como Otros activos corrientes por M$ 448.895, el cual se explica fundamentalmente por mayores gastos pagados por anticipado por M$ 273.454, asociado esto a un tema estacional.

El aumento en los Activos no corrientes de la Corporación de M$ 14.564.964, equivalente a un 3,5% respecto de diciembre de 2016, se explica principalmente por el aumento de los Derechos por cobrar, no corrientes en M$ 13.837.431, equivalentes a un 14,9% respecto de diciembre de 2016, generado fundamentalmente por un incremento en las cuentas por cobrar no corrientes del Fondo Solidario de Crédito Universitario (FSCU), explicado esto por las colocaciones del año, devengo de intereses y reajustes y un menor castigo en el valor nominal de los pagarés, efectos que fueron compensados parcialmente por la recaudación del periodo.

2.2) Activo intangible por "Autorización por Ley del Sistema de Sorteos"

La Universidad de Concepción a través de su repartición Lotería de Concepción, está autorizada por Ley (ley 18.568 del 27-10-1986) para mantener, realizar y administrar un sistema de sorteos.

La norma legal que crea legítimamente el derecho en favor de la Corporación Universidad de Concepción, no es simplemente una autorización administrativa, por lo tanto, la protección constitucional a que es acreedora no puede ser inferior a aquella derivada de un acto administrativo.

Desde que la adquisición del derecho radica en su patrimonio, no puede ser revocado ni aún por una ley posterior, ya que conforme con la protección constitucional consagrada, deberá ser necesariamente expropiado por medio de una ley dictada para estos efectos, la cual deberá indemnizar a su titular por el daño patrimonial que su eventual expropiación le pudiere ocasionar. Es de destacar que en el ejercicio de este derecho han transcurrido más de 90 años.

La adopción por primera vez de la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 1), permite registrar en la fecha de transición, todos los activos y pasivos cuyo reconocimiento sea requerido por estas normas y da la opción para aplicar exenciones a la valoración, entre la cuales se incluye determinar el valor razonable de activos tangibles e intangibles. Considerando lo anterior, la Corporación Universidad de Concepción valorizó este intangible a valor razonable a la fecha de transición (al 1 de enero de 2011), de acuerdo a metodologías establecidas en NIIF 13 y con el objeto de aplicar posteriormente el modelo del costo.

El valor razonable determinado se basó en un estudio de octubre de 2011, realizado por Larraín Vial Ltda., con información del año 2010 (valores inferiores a la realidad actual), más proyección de flujos para los años 2011 a 2021 y antecedentes de empresas comparables. La valorización se efectuó mediante dos métodos:

1. Valorización por flujo de caja descontados y

2. Valorización por múltiplos de empresas comparables.

Este último método, busca encontrar un valor de mercado de una compañía a partir de indicadores de valorización históricos y estimados, entre otros de empresas extranjeras destacadas, listadas en bolsa que participan de una industria equivalente a la de Lotería.

Las empresas comparables utilizadas fueron: TATTS GROUP LTD (Australia), LADBROKES PLC (Inglaterra) y LOTTOMATICA SPA (Italia). Ambos métodos de valorización los establece la NIIF 13 "Medición del Valor Razonable".

La valorización del derecho antes indicado ascendió a la suma de M$ 81.088.000 (valor histórico), monto que corresponde al valor promedio de los métodos de valoración calculados e informados por Larraín Vial Ltda.

Respecto del cumplimiento de requisitos establecidos en NIC 38, es importante señalar lo siguiente:

Activo intangible: Es un activo identificable, de carácter no monetario y sin apariencia física, y debe cumplir:

- **Identificabilidad**: Es separable; Susceptible de ser vendido, o cedido, o dado en explotación, o arrendado.

Se cumple con este requisito, ya que la Ley de autorización permite concesionarla, surge de derechos legales. La ley actualmente vigente que se refiere a este derecho, es la Ley 18.568 promulgada el 27-10-1986 por el Ministerio de Hacienda.

- **Control:** Una entidad lo controlará, siempre que tenga el poder de obtener beneficios económicos futuros, que procedan de los recursos que subyacen en el mismo, y además pueda restringir el acceso de terceras personas a tales beneficios.

Se cumple con este requisito, ya que la obtención de beneficios tiene más de 90 años, por Ley sólo la Corporación puede explotar estos sistemas de sorteos. Este derecho no puede ser revocado, ni aún por una ley posterior, ya que conforme con la protección constitucional deberá ser necesariamente expropiado por ley, la cual deberá indemnizar a su titular por el daño patrimonial.

- **Beneficios económicos futuros:** Se incluyen los ingresos ordinarios procedentes de la venta de productos o servicios, los ahorros de costo y otros rendimientos que se deriven de uso del activo.

Se cumple puesto que la explotación de esta autorización recibida por Ley es la que permite y permitirá en el futuro mantener los beneficios derivados de la venta de Juegos de Lotería. Cabe señalar que la ley obliga a llevar contabilidad separada y auditada de la explotación de la autorización legal.

Sin embargo, por la naturaleza del mercado asociado a este tipo de derecho, no existe un mercado activo asociado, el cual es requerido por las normas financiero-contables (IFRS), por lo que su registro contable obligaría a los auditores externos a incorporar un párrafo en su dictamen (informe) y calificar su opinión, lo que no es aceptado por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS). Dado que la Corporación Universidad de Concepción emitió y colocó un bono Corporativo en el año 2013, se encuentra sujeta a la fiscalización de dicha superintendencia, razón por la cual no fue posible registrar financieramente este intangible a su valor razonable.

Larraín Vial Ltda., realizó la actualización de dicho estudio, cuyos resultados fueron obtenidos en el mes de marzo de 2015, este trabajo se efectuó utilizando los mismos métodos de valorización, con los antecedentes financieros actualizados y ampliando el número de empresas utilizadas para el método por múltiplos de empresas comparables. Este nuevo estudio valorizó este derecho en un rango mínimo y máximo (valores históricos) de **M$ 102.988.000** y **M$ 112.745.000**, respectivamente, monto que corresponde al valor promedio (mínimo y máximo) de los métodos de valoración calculados e informados. Su reconocimiento, siguiendo un criterio conservador al utilizar el rango mínimo determinado por el estudio, implicaría reconocer un Patrimonio de la Corporación al 31 de marzo de 2017 de **M$ 307.691.023.** Cabe señalar que por la naturaleza de este intangible, no es posible definir o establecer una vida útil para su explotación, razón por la cual su valorización será una diferencia permanente entre el Patrimonio financiero-contable de la Corporación y su Patrimonio contemplando este activo intangible a su valor razonable, esta diferencia sólo podría disminuir en la medida que el valor razonable de este derecho se deteriore en el futuro.

2.3) Pasivos y Patrimonio Neto

Los principales rubros de pasivos y Patrimonio al 31 de marzo de 2017 y 2016 y sus variaciones, son los siguientes:

Patrimonio y pasivos	**31.03.2017**	**31.12.2016**	**Variación**	
Pasivos	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Pasivos corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	20.588.302	18.962.248	1.626.054	8,6%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18.727.439	19.161.460	(434.021)	-2,3%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	7.709	83.869	(76.160)	-90,8%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	6.564.926	11.440.797	(4.875.871)	-42,6%
Otros pasivos no financieros, corrientes	41.671.559	31.940.664	9.730.895	30,5%
Otros pasivos corrientes	1.829.939	1.055.136	774.803	73,4%
Pasivos corrientes totales	**89.389.874**	**82.644.174**	**6.745.700**	**8,2%**
Pasivos no corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	123.006.617	124.348.557	(1.341.940)	-1,1%
Otras provisiones, no corrientes	6.746.982	7.418.857	(671.875)	-9,1%
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	55.152.645	54.885.367	267.278	0,5%
Otros pasivos no financieros no corrientes	17.275.736	17.357.579	(81.843)	-0,5%
Otros pasivos no corrientes	12.567.895	11.405.954	1.161.941	10,2%
Total de pasivos no corrientes	**214.749.875**	**215.416.314**	**(666.439)**	**-0,3%**
Total pasivos	**304.139.749**	**298.060.488**	**6.079.261**	**2,0%**
Patrimonio				
Capital emitido	161.956.423	151.181.452	10.774.971	7,1%
Ganancias acumuladas	1.726.776	10.774.971	(9.048.195)	-84,0%
Otras reservas	37.399.327	36.907.028	492.299	1,3%
Patrimonio atribuible a la Corporación	201.082.526	198.863.451	2.219.075	1,1%
Participaciones no controladoras	3.620.497	3.619.329	1.168	0,0%
Patrimonio total	**204.703.023**	**202.482.780**	**2.220.243**	**1,1%**
Total de patrimonio y pasivos	**508.842.772**	**500.543.268**	**8.299.504**	**1,7%**

Al 31 de marzo de 2017 el Total de Patrimonio y pasivos aumentó en M$ 8.299.504 respecto al cierre del ejercicio 2016, variación explicada por un incremento en los Pasivos corrientes y en el Patrimonio de M$ 6.745.700 y M$ 2.220.243, respectivamente, lo cual fue parcialmente compensado por una disminución de los pasivos no corrientes de MM$ 666.439.

El aumento de los pasivos corrientes se debe a:

- Mayor saldo en Otros pasivos financieros por M$ 1.626.054, equivalente a un 8,6%. Es importante destacar que al 31 de marzo de 2017 sólo hay un aumento neto en los Otros pasivos financieros (corrientes y no corrientes) de M$ 284.114, respecto del 31 de diciembre de 2016, el cual responde a un tema estacional, que no cambia las proyecciones al cierre del ejercicio de disminuir el endeudamiento, esto alineado a la política existente y definida por la Corporación en el marco de su reestructuración financiera.

- Aumento de los Otros pasivos no financieros en M$ 9.730.895 respecto de diciembre de 2016, el cual se explica fundamentalmente por el incremento en los ingresos percibidos por anticipado por M$ 13.140.064, lo cual responde a un descalce temporal y propio de la actividad educacional, entre la recepción de recursos (flujos) y devengo de los ingresos, lo cual fue principal y parcialmente compensado por menores saldos asociados a proyectos de investigación por M$ 3.199.462.

- Incremento de en las partidas agrupadas como Otros pasivos corrientes por M$ 774.803, que se explica fundamentalmente por un aumento en la porción corriente de la provisión asociada al CAE de M$ 900.000.

Los aumentos antes detalladas fueron compensados parcial y principalmente por una baja en las provisiones corrientes por beneficios a los empleados, las cuales experimentaron una disminución de M$ 4.875.871 respecto al 31 de diciembre de 2016, equivalente a un 42,6%, explicada en lo sustancial por menores saldos por concepto de provisión de vacaciones y bono de vacaciones por M$ 3.898.652 y M$ 825.067, respectivamente, efectos asociados a la estacionalidad en el uso de las vacaciones por parte del personal de la Corporación.

En relación a la disminución de los pasivos no corrientes por M$ 666.439, equivalente a sólo un 0,3%, no se identifican variaciones o situaciones relevantes a comentar.

Respecto del patrimonio, cabe señalar que este aumentó en M$ 2.220.243 en relación al año 2016, variación que se explica fundamentalmente por el Resultado integral total obtenido en el periodo 2017 ascendente a M$ 2.220.600.

3) Análisis del estado de resultados integrales intermedio

Estado consolidado de resultados integrales intermedio

Las principales partidas del estado de resultados integrales intermedio al 31 de marzo de 2017 y 2016 y sus variaciones, son las siguientes:

	31.03.2017	31.03.2016	Variación	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	56.923.725	48.696.554	8.227.171	16,9%
Costo de ventas	(36.356.593)	(29.821.672)	(6.534.921)	21,9%
Ganancia bruta	**20.567.132**	**18.874.882**	**1.692.250**	**9,0%**
Otros ingresos, por función	144.470	185.843	(41.373)	-22,3%
Gasto de administración	(14.394.619)	(13.009.684)	(1.384.935)	10,6%
Otros gastos, por función	(2.012.390)	(1.158.695)	(853.695)	73,7%
Ingresos financieros	716.100	670.742	45.358	6,8%
Costos financieros	(2.965.590)	(3.040.502)	74.912	-2,5%
Otras ganancias	703	5.996	(5.293)	-88,3%
Diferencias de cambio y resultados por unidad de reajuste	(330.598)	(869.749)	539.151	-62,0%
Ganancia, antes de impuestos	**1.725.208**	**1.658.833**	**66.375**	**4,0%**
Gasto por impuestos a las ganancias	3.093	4.211	(1.118)	-26,5%
Ganancia procedente de operaciones continuadas	1.728.301	1.663.044	65.257	3,9%
Ganancia	**1.728.301**	**1.663.044**	**65.257**	**3,9%**
Ganancia atribuible a:				
Ganancia, atribuible a la Corporación	1.726.776	1.666.140	60.636	3,6%
Ganancia, atribuible a participaciones no controladoras	1.525	(3.096)	4.621	-149,3%
Ganancia	**1.728.301**	**1.663.044**	**65.257**	**3,9%**
Estado del resultado integral				
Ganancia	1.728.301	1.663.044	65.257	3,9%
Componentes de otro resultado integral que no se reclasificarán al resultado del periodo, antes de impuestos				
Otro resultado integral, antes de impuestos, ganancias (pérdidas) por nuevas mediciones de planes de beneficios definidos	499.362	(525.336)	1.024.698	-195,1%
Otro resultado integral que no se reclasificará al resultado del periodo, antes de impuestos	**499.362**	**(525.336)**	**1.024.698**	**-195,1%**
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del periodo, antes de impuestos				
Diferencias de cambio por conversión				
Pérdidas por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	(5.904)	(46.829)	40.925	-87,4%
Coberturas del flujo de efectivo				
Pérdidas por coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos	(1.159)	(32.301)	31.142	-96,4%
Otro resultado integral que se reclasificará al resultado del periodo, antes de impuestos	**(7.063)**	**(79.130)**	**72.067**	**91,1%**
Impuesto a las ganacias relativos a componentes de otro resultado integral				
Impuesto a las ganancias relacionado otro resultado integral	-	-	-	-
Otro resultado integral	**492.299**	**(604.466)**	**1.096.765**	**-181,4%**
Resultado integral total	**2.220.600**	**1.058.578**	**1.162.022**	**109,8%**
Resultado integral atribuible a:				
Los propietarios de la controladora	2.219.075	1.061.674	1.157.401	109,0%
Participaciones no controladoras	1.525	(3.096)	4.621	-149,3%
Resultado integral total	**2.220.600**	**1.058.578**	**1.162.022**	**109,8%**

Al 31 de marzo de 2017 se obtuvo una utilidad antes de impuesto de M$ 1.725.208, aumentando en M$ 66.375 con respecto a igual periodo del año anterior. Esta variación positiva se explica fundamentalmente por el aumento del resultado operacional de la Corporación en M$ 307.315 y la menor pérdida por efecto de las Diferencias de cambio y resultados por unidad de reajuste por M$ 539.151, lo cual fue principal y parcialmente compensado por un aumento en los Otros gastos por función por M$ 853.695.

En relación al resultado operacional al 31 de marzo de 2017, el pequeño aumento antes señalado por M$ 307.315 equivalente a un 5,2%, se explica fundamentalmente por el incremento en los niveles de ventas.

	31.03.2017	**31.03.2016**	**Variación**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	56.923.725	48.696.554	8.227.171	16,9%
Costo de ventas	(36.356.593)	(29.821.672)	(6.534.921)	21,9%
Gasto de administración	(14.394.619)	(13.009.684)	(1.384.935)	10,6%
Resultado operacional	**6.172.513**	**5.865.198**	**307.315**	**5,2%**

Los ingresos por actividades ordinarias experimentaron una variación positiva en los segmentos de Educación e investigación y Lotería de Concepción, aumentando en M$ 7.183.051 y M$ 1.133.411, respectivamente. El incremento en el segmento de Educación e investigación fue influenciado significativamente por mayores ingresos del FSCU, asociado a mejoras en la valorización de su cartera de pagarés.

En directa relación con el comportamiento de ingresos, los Costos de ventas experimentaron un incremento de M$ 6.534.921, equivalente a un 21,9%, el cual se explicada fundamentalmente por un mayor costo en la Universidad y FSCU por M$ 1.939.192 y M$ 4.470.080, respectivamente. En el caso de la Universidad es importante mencionar que al 31 de marzo de 2017, se incorporan en los resultados, tanto en costos de ventas como gastos de explotación, un gasto excepcional por concepto de bono por término de negociación colectiva, el cual explica parte importante de los incrementos del periodo en la universidad.

El aumento en los Gastos de administración por M$ 1.384.935, se explica principalmente por los incrementos en la Universidad y Lotería en M$ 876.328 y M$ 212.518, estos últimos asociados a mayor gasto en publicidad.

A continuación se visualiza el resultado operacional consolidado de la Corporación separado por Segmentos de operación.

	EDUCACION E INVESTIGACION			
	31.03.2017	**31.03.2016**	**Variaciones**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	41.382.994	34.199.943	7.183.051	21,0%
Costo de ventas	(28.711.511)	(22.305.793)	(6.405.718)	28,7%
Gasto de administración	(9.595.908)	(8.543.160)	(1.052.748)	12,3%
Resultado operacional	**3.075.575**	**3.350.990**	**(275.415)**	**-8,2%**

	JUEGOS DE LOTERIA			
	31.03.2017	**31.03.2016**	**Variaciones**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	14.394.592	13.261.181	1.133.411	8,5%
Costo de ventas	(6.757.300)	(6.444.872)	(312.428)	4,8%
Gasto de administración	(4.432.483)	(4.219.965)	(212.518)	5,0%
Resultado operacional	**3.204.809**	**2.596.344**	**608.465**	**23,4%**

	OTROS SEGMENTOS			
	31.03.2017	**31.03.2016**	**Variaciones**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	1.789.613	1.822.645	(33.032)	-1,8%
Costo de ventas	(1.326.655)	(1.423.599)	96.944	-6,8%
Gasto de administración	(570.829)	(481.182)	(89.647)	18,6%
Resultado operacional	**(107.871)**	**(82.136)**	**(25.735)**	**-31,3%**

Los efectos explicados, relativos al Fondo de Crédito Solidario, se encuentran incorporados en el Segmento Educación e investigación.

El aumento de los Otros gastos, por función, se explica fundamentalmente por un mayor cargo a resultados en el periodo asociado al beneficio de las rentas vitalicias.

Respecto de los Otros resultados integrales, al 31 de marzo de 2017 este ascendió a M$ 492.299, lo que representa una mejora de M$ 1.096.765 respecto del obtenido en igual periodo del año anterior, explicado esto fundamentalmente por el resultado integral generado en el periodo 2017 por las ganancias actuariales asociadas a los planes de beneficios definidos.

4) Análisis del estado consolidado intermedio de flujo de efectivo método directo

	31.03.2017 M$	31.03.2016 M$	Variación M$	Variación %
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de operación	(1.318.075)	2.189.767	(3.507.842)	160,2%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(2.243.440)	(1.251.269)	(992.171)	79,3%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(883.758)	(3.074.851)	2.191.093	-71,3%
Disminución neta de efectivo y equivalentes al efectivo	(4.445.273)	(2.136.353)	(2.308.920)	-108,1%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	15.023	35.399	(20.376)	100%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	13.984.497	10.676.064	3.308.433	31,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**9.554.247**	**8.575.110**	**979.137**	**11,4%**

Al 31 de marzo de 2017, la Corporación Universidad de Concepción a nivel consolidado presenta un flujo neto negativo de M$ 4.445.273, lo cual representa una variación negativa de M$ 2.308.920, respecto igual periodo de 2016, en el cual se obtuvo un flujo negativo de M$ 2.136.353.

Las variaciones se explican por lo siguiente:

- Las actividades de operación generaron una variación negativa de M$ 3.507.842, explicada principalmente por un menor flujo neto operacional en la Universidad. En términos generales este se explica por mejoras en la recaudación, lo que fue contrarrestado por mayores niveles de pagos asociados a incrementos en los costos y gastos, los cuales incluyen el requerimiento excepcional en la caja de la Universidad durante el primer trimestre de 2017 por el pago asociado al pago del bono por término de negociación colectiva.

- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de M$ 992.171, asociada fundamentalmente a la mayor inversión en Propiedades, planta y equipo.

- Las actividades de financiación generaron un flujo neto negativo de M$ 883.758, presentando una variación positiva de M$ 2.191.093 respecto de igual periodo de 2016, este flujo se genera fundamentalmente por el menor importe neto negativo asociado a las operaciones de préstamos.

5) Análisis de indicadores financieros

Tipo	Indicador	mar-17	dic-16	mar-16
Liquidez	Liquidez Corriente	0,908	1,058	-
	Razón Ácida	0,894	1,043	-
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	1,378	1,363	-
	Distribución Corto plazo	0,310	0,293	-
	Distribución Largo plazo	0,690	0,707	-
	Cobertura Gastos Financieros	2,081	2,316	1,929
	Cobertura Depurada de Gastos Financieros	2,737	3,034	2,588
	Razón de Cobertura	8,080	7,959	-
Actividad	Total Activos M$	508.842.772	500.543.268	-
	Rotación de Inventario	5,624	5,345	-
	Permanencia de Inventario	64,011	67,352	-
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio	22,96%	22,52%	-
	Rentabilidad del Activo	8,72%	8,66%	-
	Rendimiento de los Activos Operacionales	7,70%	7,78%	-

Los indicadores financieros para el trimestre terminado al 31 de marzo de 2017 correspondientes a Razón de cobertura, Rotación de inventario, Permanencia de inventario y los de Rentabilidad, que utilizan EBITDA, Resultado, Resultado operacional y los Costos de ventas por inventarios, se consideran anualizados, sumando al trimestre de enero a marzo de 2017 el periodo de abril a diciembre de 2016.

En términos generales, todos los indicadores no presentan grandes variaciones respecto de diciembre de 2016, sin embargo, en lo relativo a la liquidez, el leve deterioro que se evidencia responde fundamentalmente a la estacionalidad de los ingresos y flujos en el segmento de educación.

a) Liquidez

a. **Liquidez Corriente**. Corresponde al total de activos corrientes dividido por el pasivo corriente, razón que presenta una leve disminución respecto del año anterior, la cual ya fue previamente explicada.

b. **Razón Ácida**. Corresponde al total de activos corrientes, menos los inventarios, dividido por el pasivo corriente.

b) Endeudamiento

a. **Razón de Endeudamiento**. Este indicador se encuentra dentro de los estándares sugeridos y su método de cálculo corresponde al total del pasivo exigible dividido por el patrimonio, calculado sobre la base de los pasivos registrados en el balance deducidas las siguientes partidas:

   i. Impuesto diferidos e individualizados en Nota 7 y
   ii. Subvenciones gubernamentales individualizadas en Nota 25.

b. **Distribución de corto y largo plazo respecto de la deuda total**. Este indicador se sitúa dentro de límites aceptables. Su método de cálculo corresponde al pasivo total de corto plazo y largo plazo dividido por el pasivo total, deducido en ambos casos las partidas señaladas en las letras i) e ii) de la letra a anterior.

c. **Cobertura de gastos financieros**. Este indicador ya se encuentra en niveles bastante estables, producto de la política impulsada por la administración de la Corporación y que dice relación con la mejora de la productividad de los recursos disponibles, profesionales y tecnológicos y la disminución de la carga financiera. Su método de cálculo corresponde al resultado operacional (Ingresos de actividades ordinarias, menos costo de ventas y Gastos de administración) dividido por los gastos financieros.

d. **Cobertura depurada de gastos financieros**. Este indicador muestra la holgura o capacidad de la organización para hacer frente a la carga financiera del ejercicio o ejercicio, según corresponda, y su método de cálculo corresponde al resultado operacional antes de depreciación y amortización, dividido por los gastos financieros del periodo.

e. **Razón de cobertura**. Este indicador muestra cuantas veces superior es el pasivo exigible respecto del EBITDA y su método de cálculo corresponde al total de pasivo exigible (metodología indicada en la letra a de este punto) dividido por el resultado operacional antes de depreciación, intereses, amortización e impuestos.

c) Actividad

a. Las incorporaciones durante el periodo terminado al 31 de marzo de 2017 correspondientes a Propiedades, plantas y equipos de la Corporación ascendieron a M$ 2.607.218, por ítem presentan el siguiente detalle:

i.	Terrenos	M$	-
ii.	Edificios y obras de infraestructura	M$	136.291
iii.	Obras en construcción	M$	1.388.641
iv.	Máquinas y equipos	M$	469.876
v.	Equipamiento de tecnologías de la información	M$	171.504
vi.	Otras propiedades plantas y equipos	M$	440.906

b. **Rotación de inventario**. Este indicador permite visualizar que tan eficiente es la política de inventario (recursos retenidos) respecto del costo de venta (operacional). Su método de cálculo es el costo de inventarios reconocidos como gasto (informado en Nota 6 de los estados financieros de la Corporación) durante los últimos doce meses dividido por el inventario promedio, obtenido este último como el inventario a la fecha de informada más el inventario a igual fecha del año anterior dividido por dos.

c. **Permanencia de inventario**. Este indicador cuya evaluación la evidencia su resultado y no justifica comentario, muestra cuantos días se mantiene el stock inmovilizado y su método de cálculo es el costo de inventarios reconocidos como gasto (informado en Nota 6 de los estados financieros de la Corporación) durante los últimos doce meses, dividido por el inventario promedio, obtenido este último como la suma del inventario a la fecha informada más el inventario a igual fecha del año anterior dividido por dos y este resultante multiplicado por 360 días.

d) Rentabilidad.

a. **Rentabilidad del patrimonio**. Al 31 de marzo de 2017 este índice se mantiene muy elevando y muy superior a su comportamiento histórico, lo cual responde al resultado positivo en Otros resultados integrales por la revaluación de los Terrenos pertenecientes a Propiedades, plantas y equipos, la cual se realizó primera vez al 30 de junio de 2016 y cuyos efectos financieros se contemplan al anualizar la utilidad neta. Por lo anterior, se espera que al 30 de junio de 2017 este indicador recupere su comportamiento histórico, el cual se presenta bajo respecto de lo que ostentan otros actores de la educación superior, ya que revela la fuerte determinación de no centrar necesariamente el objetivo de la Institución en la rentabilidad del patrimonio. Al ser la Corporación una institución sin fines de lucro, su actuar se centra más bien en cumplir un rol social y contribuir al desarrollo de la región y del país reinvirtiendo sus recursos y utilidades en inversión de infraestructura e equipamiento, salvaguardando sólo reservar lo necesario para cumplir con las obligaciones con sus colaboradores académicos, investigadores y administrativos, compromisos comerciales propios y amortizaciones de créditos que han sido necesarios para mantener un crecimiento responsable y constante que garantice la competitividad de la institución. Su método de cálculo es el resultado de la utilidad neta (resultado integral total) dividido por el

patrimonio promedio, medido este último como la suma del patrimonio al cierre del periodo informado, más el patrimonio a igual fecha del año anterior dividido por dos.

b. **Rentabilidad de los activos**. Este índice al igual que el anterior, presenta una mejora significativa respecto de su comportamiento histórico, básicamente por los mismos motivos expuestos precedentemente y su método de cálculo es el resultado de la utilidad neta dividida por los activos promedio, medido esto último como la suma del total de activos al cierre del periodo informado, más el total de activos a igual fecha del año anterior dividido por dos.

c. **Rendimiento de los activos operacionales**. Sin grandes variaciones respecto del cierre del año anterior, también influenciado por la revaluación de los terrenos descrita en la letra a. anterior, su método de cálculo es el resultado operacional resultado operacional, antes de depreciación y amortización, de los últimos doce meses, dividido por los activos definidos como operacionales, obtenido este último como el resultante del activo total menos los activos clasificados como de propiedades de inversión, intangibles distinto de la plusvalía (excluidos los programas informáticos), inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación y aquellos clasificados como mantenidos para la venta.

Finalmente, a pesar de algunos indicadores de rentabilidad del patrimonio y sobre los activos que se han obtenido, se debe destacar que la rentabilidad no es prioridad para la Corporación, la cual está en una constante esfuerzo para una adecuada administración de los recursos y su gestión, permitiendo de esta forma cumplir con su objetivo central de crear, transmitir y conservar la cultura en sus más diversas manifestaciones.

6) **Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libro y valores económicos de los principales activos.**

Activos intangibles distintos de la plusvalía

Como se detalla en extenso en el punto 2.2) del presente análisis razonado, el valor razonable determinado por el intangible asociado a la autorización por Ley del sistema de Sorteos no ha sido registrado contablemente.

Larraín Vial Ltda., realizó la actualización respecto de la valorización de este derecho, determinando un rango mínimo y máximo de **M$ 102.988.000** y **M$ 112.745.000** (valores históricos), respectivamente, monto que corresponde al valor promedio (mínimo y máximo) de los dos métodos de valoración utilizados.

Propiedades, planta y equipo

Como resultado del cambio, a partir del año anterior, de valorizar los terrenos que forman parte de Propiedades, planta y equipo de acuerdo al modelo de revaluación, no se desprenden diferencias significativas entre los valores libros y los económicos asociados a estos activos. Los valores revaluados de los terrenos fueron determinados por expertos externos y de acuerdo a lo establecido en NIIF 13.

Respecto de los otros componentes de Propiedades, planta y equipo, producto de la adopción de las Normas de Internacionales de Información Financiera a partir del 1 de enero de 2012, a la fecha de transición, de acuerdo a NIIF 1, la Corporación y sus subsidiarias optaron por la medición a su valor razonable de algunos bienes y se utilizó dicho valor como el costo atribuido. Este valor fue medido mediante una tasación de expertos externos independientes, determinando de esta forma nuevos valores históricos iniciales, vidas útiles y valores residuales.

Los bienes sujetos de la medición anteriormente señalada, fueron aquellos que a juicio de la administración no representaban de manera fiel su valorización en función de las NIIF.

Propiedades de inversión

Estos activos ya son valorizados de acuerdo al modelo del valor razonable (NIC 40) y corresponden a terrenos ubicados en la Comuna de Concepción, Chillán y Hualpén. La administración ha destinado esos terrenos para la venta en el largo plazo, asociándolos a uso inmobiliario.

Otros

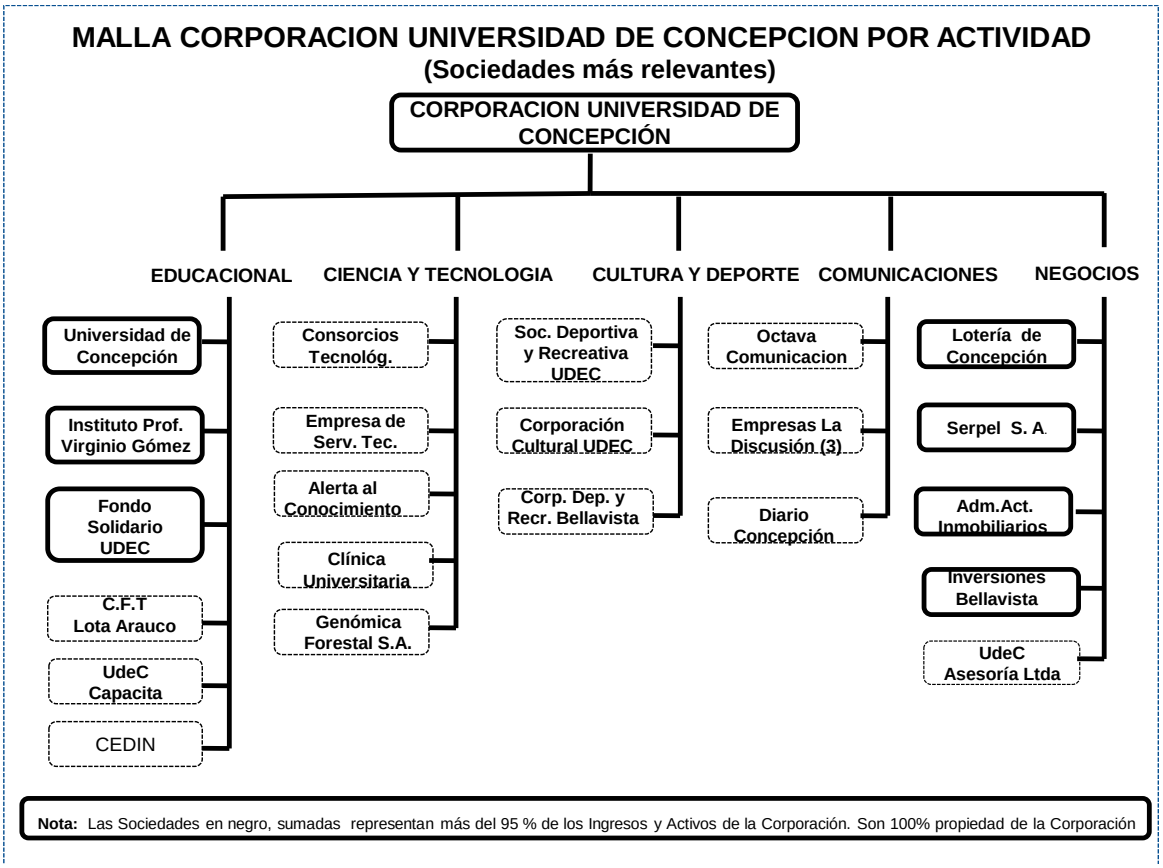
Respecto de la valorización y medición de los otros activos financieros y no financieros de acuerdo a NIIF, a juicio de la administración al 31 de diciembre de 2016 no se aprecian otras diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos consolidados.

Para visualizar la valorización de los instrumentos financieros y su valor razonable, ver Nota 21 de los Estados financieros consolidados intermedios de la Corporación al 31 de marzo de 2017.

7) Análisis de riesgos

La Corporación Universidad de Concepción y sus subsidiarias están expuestas a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales inherentes a sus actividades y busca identificar y administrar dichos riesgos de la manera más adecuada con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

Para una mejor comprensión de las actividades en que está inserta la Corporación, se adjunta el siguiente cuadro:



El Directorio establece la estrategia y el marco general en que se desenvuelve la administración de los riesgos de la Corporación, mediante un funcionamiento estructurado en “Comisiones de Directores”, como la “Comisión de Empresas”, “Comisión de Asuntos Corporativos” o la “Comisión de Finanzas Corporativas”, ésta última creada durante el año 2012 para tales efectos. Esta estrategia es implementada en forma descentralizada a través de las distintas entidades que componen la Corporación.

Estas Comisiones están concebidas para abordar detalladamente materias especializadas, y posteriormente reportar al Directorio.

La composición, funciones y funcionamiento de las distintas Comisiones se detallan a continuación.

Comisión de asuntos corporativos

Composición: Está compuesta por 4 Directores propuestos por el Rector y ratificados por el Directorio.

Funciones: Se ocupa de las siguientes materias:

- Organización y funcionamiento general de la Corporación.
- Funciones de arbitraje que se susciten entre los distintos órganos de la Corporación.
- Organización e integración de la Asamblea de Socios, su preselección de postulantes, lleno de vacantes y proposición de fechas y materias de las asambleas.

Funcionamiento: En base a reuniones periódicas, citadas por su Presidente, para tratar los temas habituales de sus funciones o temas específicos de la contingencia en esta materia. De sus acuerdos y o recomendaciones, informan en el Directorio.

Comisión de empresas

Composición: Compuesta por 4 personas propuestas por el Rector y ratificadas por el Directorio.

Funciones: Proponer áreas de actividad empresarial de la Corporación y la forma en que tales iniciativas deban desarrollarse.

Funcionamiento: En base a reuniones periódicas, citadas por su Presidente, para tratar los temas habituales de sus funciones o temas específicos de la contingencia en esta materia.

Comisión de lotería

Composición: Está compuesta por 4 personas propuestas por el Rector y ratificadas por el Directorio, a la que reporta el Gerente General de Lotería de Concepción.

Funciones: Velar por la adecuada administración de Lotería de Concepción.

Funcionamiento: En base a reuniones periódicas, citadas por su Presidente, para tratar los temas habituales de sus funciones o temas específicos de la contingencia en esta materia.

Comisión de finanzas corporativas

Composición: Está compuesta por 4 Directores, propuestos por el Rector y ratificados por el Directorio, y un Director Ejecutivo nombrado por el Directorio.

Funciones: Estudiar y proponer al Directorio para su aprobación, las decisiones en materia de Finanzas Corporativas como:

- Operaciones de Financiamiento.
- Otorgamiento de Garantías.
- Contratos de Financiamiento.
- Aprobación de Inversiones.
- Proyecciones Financieras, etc.
- Estudiar y controlar el proyecto de presupuesto, la gestión presupuestaria y la evolución del personal y demás elementos del costo operacional de los distintos integrantes de la Corporación.

Funcionamiento: En base a reuniones periódicas, citadas por su Presidente, para tratar los temas habituales de sus funciones o temas específicos de la contingencia en esta materia.

Comité programa inmobiliario

Composición: Está compuesta por 4 personas, propuestos por el Rector y ratificados por el Directorio.

Funciones: estudiar y proponer al Directorio para su aprobación, las decisiones en materia de gestión inmobiliaria de la Corporación, en lo relativo a los inmuebles ajenos de la actividad académica, con el objeto de maximizar su rentabilidad y valor patrimonial. A modo de ejemplo, los temas que esta Comisión aborda son:

- Compra y Venta de inmuebles.
- Loteos y subdivisiones.
- Proyectos de desarrollo inmobiliario.
- Inversiones en inmuebles.

Funcionamiento: En base a reuniones periódicas, citadas por su Presidente, para tratar los temas habituales de sus funciones o temas específicos de la contingencia en esta materia.

La Corporación tiene riesgos financieros bien diversificados, al tener ingresos y activos asociados a distintas actividades, como se desprende en Nota 12 de Ingresos ordinarios en los estados financieros consolidados intermedios de la Corporación al 31 de marzo de 2017.

Los factores de riesgos relevantes se han clasificado en:

Riesgos operacionales: Los riesgos operacionales de la Corporación se refieren a las pérdidas económicas directas o indirectas que pueden ser ocasionadas por procesos internos inadecuados, fallas tecnológicas, errores humanos o como consecuencia de ciertos sucesos externos, incluyendo su impacto económico, social, ambiental, legal y reputacional.

Los riesgos operacionales de la Corporación son administrados por cada subsidiaria y la diversificación de actividades en que está inserta, le otorga un buen grado de atomización de este riesgo. Esta administración descentralizada se alinea con las normas y estándares a nivel Corporativo.

La Corporación Universidad de Concepción mantiene permanente preocupación para cumplir con obligaciones legales, regulatorias, contractuales, de responsabilidad extracontractual a través de todas sus empresas y subsidiarias.

Un objetivo relevante de la gestión de riesgos operacionales es proteger, de manera eficiente y efectiva a los trabajadores, activos, marcha de las empresas y el ambiente, en general.

Riesgos de mercado: Relacionados principalmente a la actividad de la Educación Superior y de juegos de lotería y dicen relación principalmente a variables como el tamaño del mercado, amenazas del sector, situación macroeconómica del país, diversificación de la oferta, entre otros.

La educación superior (E.S.) en Chile se rige por la Ley Orgánica Constitucional de Enseñanza (LOCE) Nº 18.962, de marzo de 1990, la cual regula tanto la creación de las instituciones de educación superior, como la disolución de éstas. Bajo esta ley el Estado reconoce cuatro tipos de instituciones de enseñanza superior, Universidades, Institutos Profesionales, Centros de Formación Técnica y Establecimientos de Educación Superior de las Fuerzas Armadas y de Orden.

La Corporación Universidad de Concepción, participa en tres segmentos de esta clasificación, Universidades, Institutos Profesionales, Centros de Formación Técnica, con tres sedes en las ciudades de Concepción, Chillán y Los Ángeles en el primer y segundo segmento y un establecimiento en la categoría de Centros de Formación Técnica en Lota.

Como es de conocimiento público, el actual Gobierno está impulsando un proceso de reformas a la educación, que incluye a la Educación Superior. Avanzó en esta materia vía ley de presupuesto, y en la ley de Presupuesto de la República 2017, Ley N° 20.891, determinando la Partida 09, Capítulo 01, Programa 30, Subtítulo 24, Item 03, Asignación 198 y 199, para el financiamiento del acceso gratuito a la educación superior, consignó un monto de M$ 518.994.279 para las Universidades y M$ 228.907.846 para Institutos profesionales y Centros de formación técnica. En consideración a lo establecido con fecha 18 de enero de 2017 en el Decreto N° 5 de la División de Educación Superior, durante el primer trimestre de 2017 se ha percibido parte del anticipo del 50% de la estimación que realizó el Ministerio, respecto de los recursos que recibiría cada universidad con cargo a la Asignación Financiamiento gratuito a las I.E.S.

En julio de 2016, el gobierno envió al congreso el proyecto de ley de Educación Superior, proyecto que viene a reformar completamente el régimen jurídico del sector. Este proyecto contiene cinco objetivos generales:

1. Consolidar un Sistema de Educación Superior.
2. Dar garantías de calidad y resguardo de la fe pública.
3. Promover la equidad e inclusión.
4. Fortalecer la educación superior estatal.
5. Fortalecer la formación técnico profesional.

Los cambios contenidos en el proyecto son importantes, algunos de ellos de tal magnitud, que de aprobarse en las condiciones propuesta por el Ejecutivo, cambiarían la oferta de la industria, ya que por ejemplo, en materia de acreditación, se exigiría la acreditación a todas las universidades en prácticamente las cinco áreas de acreditación que conocemos actualmente, todas por ocho años, lo que dejaría fuera del sistema a un gran número de instituciones que operan en la actualidad.

Sin embargo, el proyecto fue muy cuestionado por todos los actores, lo que derivó finalmente en anuncios de enviar nuevas indicaciones modificando el proyecto, las que aún no se conocen. Lo que sí es sabido es el otorgamiento de gratuidad a los estudiantes de Institutos Profesionales y Centros de Formación Técnica a partir del año 2017.

Durante el año 2017 iniciaron sus actividades dos nuevas Universidades estatales, estas son la Universidad de Aysén y la Universidad O´Higgins.

Riesgos financieros: La principal actividad de la Corporación, por su misión, es la actividad educacional Universitaria, de investigación y de extensión universitaria, y por tanto el foco de atención está orientado a asegurar el financiamiento de dichas actividades, por lo tanto el riesgo de liquidez es el de mayor impacto en la gestión de la Corporación, el cual está íntimamente relacionado a la capacidad de responder y dar cumplimiento a los compromisos adquiridos con terceros.

No obstante lo anterior, las actividades de la Corporación están expuestas también a otro tipo de riesgos, como el riesgo de crédito, de tasa de interés y moneda.

El programa de gestión del riesgo global de la Corporación, se centra en los eventuales niveles de incertidumbre de financiamiento de las actividades principales, el cual trata de obtener fuentes de financiamiento que aseguren los fondos líquidos disponibles.

Estos riesgos se describen y analizan en detalle en la Nota 22 de los Estados financieros consolidados intermedios de la Corporación al 31 de marzo de 2017.