ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Al 31 de marzo de 2019
(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, correspondiente al periodo terminado al 31 de marzo de 2019, 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 de 1 de enero de 2019 la Corporación ha adoptado la NIIF 16 "Arrendamientos" retrospectivamente, no reexpresando la información comparativa para la presentación del período 2018, esto de acuerdo a lo permitido por las disposiciones específicas de transición de la norma.

Al adoptar la NIIF 16, la Corporación reconoció pasivos por arrendamiento en relación con los arrendamientos que habían sido previamente clasificados como "arrendamientos operativos" bajo los principios de la NIC 17 "Arrendamientos". Estos pasivos se midieron al valor presente de los pagos de arrendamiento restantes, descontados utilizando la tasa de interés incremental del arrendatario al 1 de enero de 2019.

Los activos por derecho de uso asociados a los arrendamientos de propiedades se midieron retrospectivamente como si las nuevas normas siempre se hubieran aplicado. Otros activos por derecho de uso se calcularon por el importe equivalente al pasivo por arrendamiento, ajustado por el importe de los pagos de arrendamiento anticipados o devengados correspondientes a dicho arrendamiento reconocidos en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018.

Considerando lo anterior, la adopción de NIIF 16 implicó al 1 de enero de 2019 un aumento en los saldos de Propiedades, planta y equipo por M$ 4.107.839 y en las cuentas por pagar y otras cuentas por pagar, corrientes y no corrientes por M$ 705.342 y M$ 3.402.497, respectivamente.

La Corporación también ha optado por no aplicar la NIIF 16 a los contratos que se identificaron no contienen un arrendamiento según la NIC 17 y la IFRIC 4 Determinación de si un acuerdo contiene un arrendamiento.

Los recursos prácticos permitidos por la noma y utilizados por la Corporación, al aplicar la NIIF 16 por primera vez, se describen en Nota 3 de los estados financieros consolidados intermedios al 31 de marzo de 2019.

Al 31 de marzo de 2019, no se presentan otros cambios en las políticas y estimaciones contables respecto del 31 de diciembre de 2018 e igual periodo del año anterior.

2) Análisis del Estado consolidado intermedio de situación financiera

2.1) Activos

Los principales rubros de activos al 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018 y sus variaciones, son los siguientes:

	31.03.2019	31.12.2018	Variación	
Activos	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	18.300.264	27.422.538	(9.122.274)	-33,3%
Otros activos financieros, corrientes	35.084.238	36.316.823	(1.232.585)	-3,4%
Deudores comerciales y otras ctas. por cobrar corrie	38.995.883	46.140.524	(7.144.641)	-15,5%
Otros activos corrientes	6.918.179	6.386.823	531.356	8,3%
Activos corrientes totales	**99.298.564**	**116.266.708**	**(16.968.144)**	**-14,6%**
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar, no corrientes	133.130.694	119.643.017	13.487.677	11,3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.725.069	1.685.460	39.609	2,4%
Propiedades, planta y equipo	271.022.653	267.522.994	3.499.659	1,3%
Propiedades de inversión	57.765.304	57.765.366	(62)	0,0%
Otros activos no corrientes	5.502.307	5.827.600	(325.293)	-5,6%
Total de activos no corrientes	**469.146.027**	**452.444.437**	**16.701.590**	**3,7%**
Total de activos	**568.444.591**	**568.711.145**	**(266.554)**	**0,0%**

Al 31 de marzo de 2019 los activos totales consolidados de la Corporación presentan una leve disminución de M$ 266.554, respecto del 31 de diciembre de 2018. Lo anterior, por una baja en los activos corrientes y un aumento en los no corrientes de M$ 16.968.144 y M$ 16.701.590, respectivamente.

La disminución en los activos corrientes se explica principalmente por:

- La baja en los saldos en Efectivo y equivalentes al efectivo por M$ 9.122.274, lo que representa una disminución de un 33,3% respecto de los saldos a diciembre de 2018. Esto asociado a menores saldos en el Fondo Solidario de Crédito Universitario (FSCU) y al pago de obligaciones financieras de corto plazo.

- Un menor saldo de Deudores por ventas por una disminución de los saldos por cobrar en el FSCU por M$ 7.144.641, lo cual responde a un tema estacional.

El aumento en los Activos no corrientes de la Corporación de M$ 16.701.590, equivalente a un 3,7% respecto de diciembre de 2018, se explica principalmente por:

- El aumento de las Cuentas por cobrar, no corrientes en M$ 13.487.677, equivalente a un 11,3%, lo que se generó fundamentalmente por un incremento en las cuentas por cobrar del Fondo Solidario de Crédito Universitario (FSCU). Esto último es resultado de las colocaciones del año, devengo de intereses y reajustes y disminución en la tasa global de provisión, efectos que fueron compensados parcialmente por la recaudación del periodo.

- Incremento en los saldos de Propiedades, planta y equipo por M$ 3.499.659 responde fundamentalmente a la adopción de NIIF 16 a partir del 1 de enero de 2019, lo cual implicó registrar al 31 de marzo de 2019 Activos por derechos de uso por M$ 3.929.964.

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 lo excepcional del mercado asociado a este tipo de derecho, no existe un mercado activo en que se transe, requisito de las normas IFRS y que no considera este caso especial, por lo que no fue posible registrar financieramente este intangible a su valor razonable.

Respecto de la valorización anterior, Larraín Vial Ltda. ha realizado dos actualizaciones, una para el cierre del año 2014 y la más reciente al 31 de diciembre de 2017, este último estudio, cuyos resultados fueron obtenidos en el mes de febrero de 2018, se efectuó utilizando los mismos métodos de valorización, con antecedentes financieros actualizados y utilizando cinco empresas para el método por múltiplos de empresas comparables. Este nuevo estudio valorizó este derecho en un rango mínimo y máximo (valores históricos) de **M$ 113.557.000 y M$ 122.390.000**, 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 2019 de M$ 357.744.420. 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 2019 y 31 de diciembre de 2018 y sus variaciones, son los siguientes:

Patrimonio y pasivos	31.03.2019	31.12.2018	Variación	
Pasivos	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Pasivos corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	18.653.629	24.512.297	(5.858.668)	-23,9%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por p	21.241.500	23.525.735	(2.284.235)	-9,7%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrie	39.178	42.238	(3.060)	-7,2%
Provisiones corrientes por beneficios a los emplead	7.364.288	14.530.423	(7.166.135)	-49,3%
Otros pasivos no financieros, corrientes	52.105.069	39.422.149	12.682.920	32,2%
Otros pasivos corrientes	2.568.182	2.598.685	(30.503)	-1,2%
Pasivos corrientes totales	**101.971.846**	**104.631.527**	**(2.659.681)**	**-2,5%**
Pasivos no corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	107.029.077	110.989.717	(3.960.640)	-3,6%
Otras provisiones largo plazo	8.254.672	8.049.476	205.196	2,5%
Provisiones no corrientes por beneficios a los emple	62.766.531	60.564.447	2.202.084	3,6%
Otros pasivos no financieros no corrientes	17.312.459	17.620.572	(308.113)	-1,7%
Otros pasivos no corrientes	26.922.586	21.889.819	5.032.767	23,0%
Total de pasivos no corrientes	**222.285.325**	**219.114.031**	**3.171.294**	**1,4%**
Total pasivos	**324.257.171**	**323.745.558**	**511.613**	**0,2%**
Patrimonio				
Capital emitido	202.206.742	182.963.135	19.243.607	10,5%
Ganancias acumuladas	1.126.151	19.243.607	(18.117.456)	-94,1%
Otras reservas	37.104.430	39.002.427	(1.897.997)	-4,9%
Patrimonio atribuible a la Corporación	240.437.323	241.209.169	(771.846)	-0,3%
Participaciones no controladoras	3.750.097	3.756.418	(6.321)	-0,2%
Patrimonio total	**244.187.420**	**244.965.587**	**(778.167)**	**-0,3%**
Total de patrimonio y pasivos	**568.444.591**	**568.711.145**	**(266.554)**	**0,0%**

Al 31 de marzo de 2019 el Total de pasivos aumentó en M$ 511.613 respecto al cierre del ejercicio 2018, variación explicada por un incremento en los Pasivos no corrientes por M$ 3.171.294, la cual fue parcialmente compensada por una disminución de los pasivos corrientes de M$ 2.659.681. Por su parte, el patrimonio experimentó una leve disminución.

La disminución en los pasivos financieros corrientes se explica principalmente por:

- Menor saldo en Otros pasivos financieros por M$ 5.858.668, equivalente a un 23,9%. Es importante destacar que al 31 de marzo de 2019 hay una disminución neta de los Otros pasivos financieros (corrientes y no corrientes) de M$ 9.816.308, respecto del 31 de diciembre de 2018, estando esto alineado con la política existente en la Corporación de disminuir su endeudamiento, política definida en el marco de su reestructuración financiera iniciada en 2013.

  Cabe destacar la colocación de un nuevo Bono corporativo durante en enero de 2018, el cual fue destinado íntegramente al refinanciamiento de pasivos.

- Baja en las provisiones corrientes por beneficios a los empleados, las cuales experimentaron una disminución de M$ 7.166.135 respecto al 31 de diciembre de 2018, equivalente a un 49,3%, explicada en lo sustancial por menores saldos por concepto de provisión gratificación, de vacaciones y bono de vacaciones por M$ 782.136, M$ 4.387.996 y M$ 961.745, respectivamente, estando estos dos últimos asociados a la estacionalidad en el uso de las vacaciones por parte del personal de la Corporación.

- Aumento de los Otros pasivos no financieros en M$ 12.682.920 respecto de diciembre de 2018, el cual se explica fundamentalmente por un incremento en los saldos asociados a ingresos percibidos por adelantado por M$ 13.272.387 lo cual responde a un descalce temporal y propio de la actividad educacional, entre la recepción de recursos (flujos) y devengo de los ingresos, siendo lo anterior principal y parcialmente compensado por menores saldos asociados a proyectos de investigación por M$ 512.639.

En relación al aumento de los pasivos no corrientes por M$ 3.171.294, equivalente a solo un 1,4%, este se explica principalmente por:

- Incremento en las Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados por M$ 2.202.084, lo que se explica por el aumento en el pasivo asociado a la Provisión por Rentas vitalicias, ver mayor detalle respecto del movimiento de estas provisiones en Nota 13 de los Estados financieros consolidados intermedios de la Corporación al 31 de marzo de 2019.

- Un mayor saldo de las cuentas agrupadas como Otros pasivos no corrientes, donde los saldos de Cuentas por pagar se incrementaron en M$ 5.038.513, los cual responde a los aumentos del pasivo asociado a los premios por pagar en Lotería, y al pasivo que se originó por la adopción de NIIF 16.

Respecto del patrimonio, este disminuyó en M$ 778.167 en relación al año 2018, variación que se explica fundamentalmente por el Resultado integral total obtenido en el periodo terminado al 31 de marzo de 2019 ascendente a M$ 778.112.

3) Análisis del estado de resultados integrales intermedios

Las principales partidas del estado de resultados integrales al 31 de marzo de 2019 y 2018 y sus variaciones, son las siguientes:

	31.03.2019 M$	31.03.2018 M$	Variación M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	58.079.778	60.348.029	(2.268.251)	-3,8%
Costo de ventas	(36.271.124)	(39.250.619)	2.979.495	-7,6%
Ganancia bruta	**21.808.654**	**21.097.410**	**711.244**	**3,4%**
Otros ingresos	254.992	158.557	96.435	60,8%
Gasto de administración	(16.207.605)	(15.640.059)	(567.546)	3,6%
Otros gastos, por función	(2.934.752)	(1.998.409)	(936.343)	46,9%
Ingresos financieros	805.848	686.073	119.775	17,5%
Costos financieros	(2.672.418)	(2.891.633)	219.215	-7,6%
Otras pérdidas	(21.085)	(14.783)	(6.302)	42,6%
Diferencias de cambio y resultados por unidad de reajuste	82.641	(727.910)	810.551	-111,4%
Ganancia, antes de impuestos	**1.116.275**	**669.246**	**447.029**	**66,8%**
Beneficio (Gasto) por impuestos a las ganancias	3.610	(393)	4.003	-1018,6%
Ganancia procedente de operaciones continuadas	1.119.885	668.853	451.032	67,4%
Ganancia	**1.119.885**	**668.853**	**451.032**	**67,4%**
Ganancia atribuible a:				
Ganancia, atribuible a la Corporación	1.126.151	666.825	459.326	68,9%
Ganancia, atribuible a participaciones no controladoras	(6.266)	2.028	(8.294)	-409,0%
Ganancia	**1.119.885**	**668.853**	**451.032**	**67,4%**
Estado del resultado integral				
Ganancia	1.119.885	668.853	451.032	67,4%
Componentes de otro resultado integral que no se reclasificarán al resultado del periodo, antes de impuestos				
Otro resultado integral, antes de impuestos, pérdidas por nuevas mediciones de planes de beneficios definidos	(1.905.323)	(793.413)	(1.111.910)	140,1%
Otro resultado integral que no se reclasificará al resultado del periodo, antes de impuestos	**(1.905.323)**	**(793.413)**	**(1.111.910)**	**140,1%**
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del periodo, antes de impuestos				
Diferencias de cambio por conversión				
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	(28.079)	(7.942)	(20.137)	253,6%
Coberturas del flujo de efectivo				
Ganancias por coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos	35.405	24.868	10.537	42,4%
Otro resultado integral que se reclasificará al resultado del periodo, antes de impuestos	**7.326**	**16.926**	**(9.600)**	**56,7%**
Impuesto a las ganacias relativos a componentes de otro resultado integral				
Impuesto a las ganancias relacionado otro resultado integral	-	-	-	-
Otro resultado integral	**(1.897.997)**	**(776.487)**	**(1.121.510)**	**144,4%**
Resultado integral total	**(778.112)**	**(107.634)**	**(670.478)**	**622,9%**
Resultado integral atribuible a:				
Los propietarios de la controladora	(771.846)	(109.662)	(662.184)	603,8%
Participaciones no controladoras	(6.266)	2.028	(8.294)	-409,0%
Resultado integral total	**(778.112)**	**(107.634)**	**(670.478)**	**622,9%**

Al 31 de marzo de 2019 se obtuvo una utilidad antes de impuesto de M$ 1.116.275, aumentando en M$ 447.029, equivalente a un 66,8% con respecto a igual periodo del año anterior, generado esto principalmente por un aumento en el resultado operacional de M$ 143.698, menores pérdidas por Costos financieros por M$ 219.215 y un resultado positivo por Diferencias de cambio y resultados por unidad de reajuste de M$ 82.641 (pérdida de M$ 727.910 al 31 de marzo de 2018). Los efectos anteriores fueron compensados parcial y principalmente por un mayor gasto de M$ 936.343 en Otros gastos por función.

En relación al aumento del resultado operacional al 31 de marzo de 2019 equivalente a un 2,6%, este se explica en principalmente medida por un mayor del resultado en el segmento Educación, este último originado fundamentalmente por un aumento en la UdeC y FSCU, lo que fue parcialmente compensado con un menor desempeño de Lotería.

	31.03.2019	**31.03.2018**	**Variación**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	58.079.778	60.348.029	(2.268.251)	-3,8%
Costo de ventas	(36.271.124)	(39.250.619)	2.979.495	-7,6%
Gasto de administración	(16.207.605)	(15.640.059)	(567.546)	3,6%
Resultado operacional	**5.601.049**	**5.457.351**	**143.698**	**2,6%**

Los ingresos por actividades ordinarias experimentaron variación positiva en el segmento de Educación e investigación, los que aumentaron en M$ 3.717.939, la cual responde principalmente a mayores ingresos en la UdeC, incrementos que fueron parcialmente compensados por menores ingresos en el IPVG. Por su parte Lotería con una disminución en sus ingresos, la cual se explica fundamentalmente por menores acumulaciones de premios en el periodo para Lotería e importante acumulación en juegos de Polla, dado lo anterior, se espera ir revirtiendo esta baja durante el transcurso del año.

Los Costos de ventas experimentaron una leve baja respecto del año anterior, esto explicado fundamentalmente por menores menores costos asociados a Loteria, esto alineado a la disminución en los ingresos.

El leve aumento en los Gastos de administración por M$ 567.546, se explica principalmente por los incrementos en UdeC, los que fueron parcialmente compensados por menores Gastos de administración en Loteria de Concepción.

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

	EDUCACION E INVESTIGACION			
	31.03.2019	**31.03.2018**	**Variaciones**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	42.721.673	39.003.734	3.717.939	9,5%
Costo de ventas	(28.943.403)	(28.606.041)	(337.362)	1,2%
Gasto de administración	(10.778.214)	(9.666.765)	(1.111.449)	11,5%
Resultado operacional	**3.000.056**	**730.928**	**2.269.128**	**310,4%**

	JUEGOS DE LOTERIA			
	31.03.2019	**31.03.2018**	**Variaciones**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	14.506.442	20.097.831	(5.591.389)	-27,8%
Costo de ventas	(6.613.252)	(9.804.956)	3.191.704	-32,6%
Gasto de administración	(4.822.507)	(5.605.603)	783.096	-14,0%
Resultado operacional	**3.070.683**	**4.687.272**	**(1.616.589)**	**-34,5%**

	OTROS SEGMENTOS			
	31.03.2019	**31.03.2018**	**Variaciones**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	1.540.041	1.859.516	(319.475)	-17,2%
Costo de ventas	(1.132.261)	(1.266.304)	134.043	-10,6%
Gasto de administración	(877.470)	(554.061)	(323.409)	58,4%
Resultado operacional	**(469.690)**	**39.151**	**(508.841)**	**1299,7%**

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

Respecto de los Otros resultados integrales, al 31 de marzo de 2019 se determinó una pérdida de M$ 1.897.997, lo que representa una mayor pérdida de M$ 1.121.510 respecto del obtenido en el periodo 2018, explicado esto fundamentalmente por las pérdidas registradas por la medición de planes de beneficios del personal.

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

	31.03.2019	31.03.2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	4.283.056	7.367.023	(3.083.967)	41,9%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(2.289.487)	(1.641.345)	(648.142)	39,5%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(11.115.843)	(92.948)	(11.022.895)	11859,2%
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(9.122.274)	5.632.730	(14.755.004)	262,0%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	37.325	(43.531)	100%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	27.422.538	20.440.968	6.981.570	34,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**18.300.264**	**26.111.023**	**(7.816.965)**	**-29,9%**

Al 31 de marzo de 2019, la Corporación Universidad de Concepción a nivel consolidado presenta un flujo neto negativo de M$ 9.122.274, lo cual representa una variación negativa de M$ 14.755.004, respecto de igual periodo de 2018, año en el cual se obtuvo un flujo neto positivo de M$ 5.632.730.

Las variaciones se explican por lo siguiente:

- Las actividades de operación generaron una variación negativa de M$ 3.083.967, explicada principalmente por un menor flujo neto operacional en Lotería. En términos generales esta disminución en el flujo operacional se origina por los menores niveles de recaudación por la venta de bienes y servicios, lo que fue parcialmente compensado por menores niveles de pago a proveedores.

- Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de M$ 648.142, asociada fundamentalmente a un menor nivel de subvenciones del Gobierno y un leve aumento en el nivel de compras de Propiedades, planta y equipo.

- Las actividades de financiación generaron un flujo neto negativo de M$ 11.115.843, representando una variación negativa de M$ 11.022.895, respecto del periodo 2018, este flujo se genera fundamentalmente por el importe neto procedente de préstamos, cuya disminución neta está en línea con la disminución de dichos pasivos financieros.

  En particular, en el primer trimestre de 2018 se incorpora el efecto de la colocación de un nuevo bono corporativo de UF 1.000.000, el cual fue íntegramente destinado al refinanciamiento de pasivos financieros.

5) Análisis de indicadores financieros

Indicador	mar-19	dic-18	mar-18
Liquidez Corriente	0,974	1,111	-
Razón Ácida	0,959	1,097	-
Razón de Endeudamiento	1,239	1,231	-
Distribución Corto plazo	0,331	0,341	-
Distribución Largo plazo	0,669	0,659	-
Cobertura Gastos Financieros	2,096	3,016	2,081
Cobertura Depurada de Gastos Financieros	3,038	3,787	2,737
Razón de Cobertura	7,260	7,341	-
Total Activos M$	568.444.591	568.711.145	-
Rotación de Inventario	4,427	4,648	-
Permanencia de Inventario	81,317	77,445	-
Rentabilidad del Patrimonio	8,70%	8,97%	-
Rentabilidad del Activo	3,82%	3,82%	-
Rendimiento de los Activos Operacionales	8,18%	8,06%	-

Los indicadores financieros para el trimestre terminado al 31 de marzo de 2019 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 2019 el periodo de abril a diciembre de 2018.

Como es posible apreciar, en términos generales, todos los indicadores relativos a Liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad, presentan variaciones muy leves respecto del año anterior.

a) Liquidez

a. **Liquidez Corriente**. Corresponde al total de activos corrientes dividido por el pasivo corriente, razón que presenta una leve baja respecto del año anterior.

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**. Indicador prácticamente sin variación respecto del cierre del año anterior, cuyo 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 periodo, y su método de cálculo corresponde al resultado operacional antes de depreciación y amortización, dividido por los gastos financieros del ejercicio.

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 2019 correspondientes a Propiedades, plantas y equipos de la Corporación ascendieron a M$ 1.852.243, por ítem presentan el siguiente detalle:

i.	Terrenos	M$	-
ii.	Edificios y obras de infraestructura	M$	577
iii.	Obras en construcción	M$	156.686
iv.	Máquinas y equipos	M$	671.305
v.	Equipamiento de tecnologías de la información	M$	576.515
vi.	Otras propiedades plantas y equipos	M$	447.160

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 durante los últimos doce meses, informado en Nota 6 de los estados financieros de la Corporación, 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 durante los últimos doce meses, informado en Nota 6 de los estados financieros de la Corporación, 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**. Se debe tener presente 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**. 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**. Su método de cálculo es el resultado operacional, antes de depreciación y amortización, 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.

Se debe destacar que la rentabilidad no es prioridad para la Corporación, sin embargo, se 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$ 113.557.000 y M$ 122.390.000** (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 2016, 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

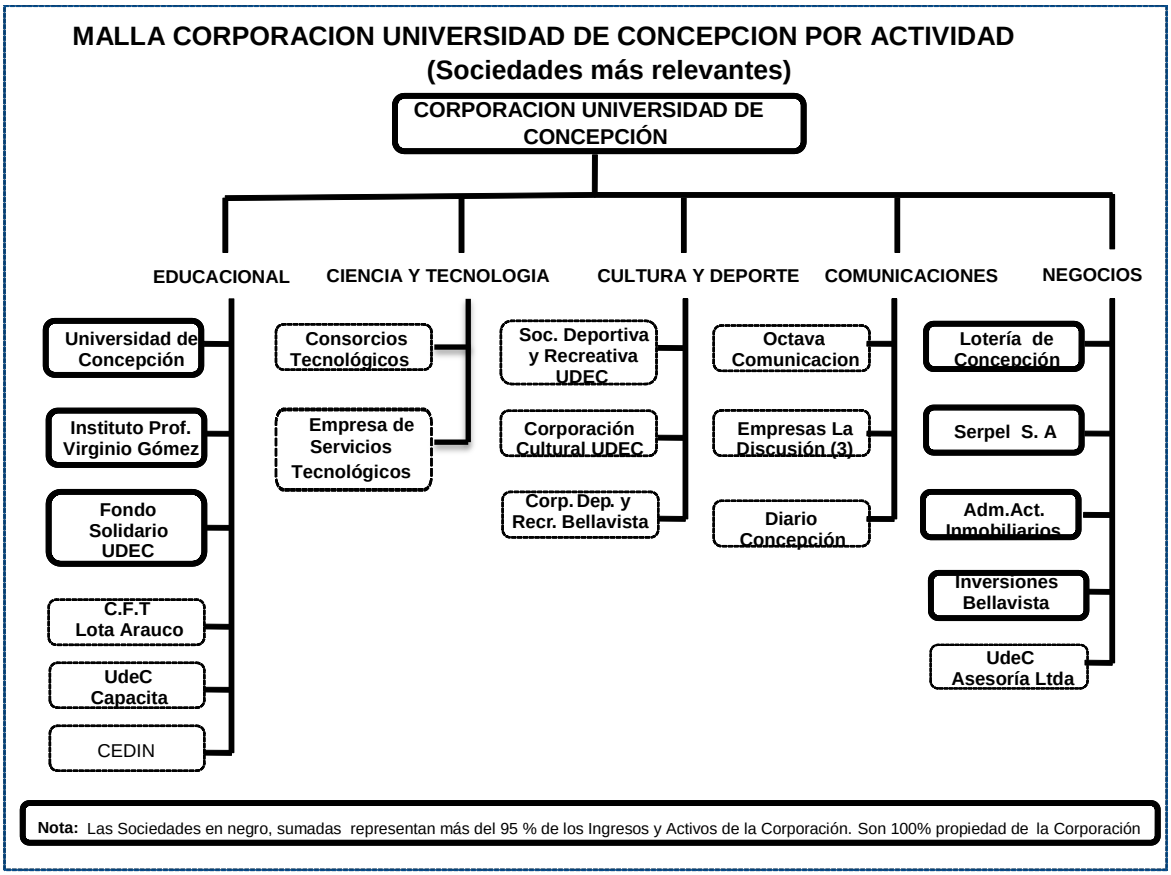
Respecto de la valorización y medición de los otros activos financieros y no financieros de acuerdo a NIIF, a juicio de la administración, al 31 de marzo de 2019 no se aprecian otras diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos consolidados.

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 2019.

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 propias del directorio, es la siguiente:

Comisión de Asuntos Corporativos

Composición: Integrada por 4 Directores.

Funciones: Se ocupa de las siguientes materias:

- Organización y funcionamiento general 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.
- Todas las demás que tengan relación con el funcionamiento 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. De sus acuerdos y o recomendaciones, informan en el Directorio.

Comisión de Empresas

Composición: Está integrada por 4 miembros del Directorio y un Director Ejecutivo Comisión Empresas.

Funciones: Se ocupará de:

- Velar por el buen funcionamiento de las empresas de la Corporación, excepto por aquellas en que su administración lo sea en forma directa e inmediata por el Directorio o sus comisiones específicas.
- Proponer áreas de actividad empresarial de la Corporación y la forma en que tales iniciativas deban desarrollarse.
- Recomendar políticas de desarrollo para las para las diferentes empresas.
- Analizar los presupuestos de resultado e inversión y la gestión de las empresas de su ámbito.

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 miembros, 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 y un Director Ejecutivo de Finanzas Corporativas nombrado por el Directorio.

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

- Políticas financieras y medidas que sean necesarias para su cumplimiento.
- Velar que en las distintas unidades se cumplan las directrices financieras que emanan del Directorio.
- Proponer medidas que se estimen conveniente, en lo relativo a materias financieras de competencia del Directorio.
- Estudiar y controlar los Estados Financieros Corporativos, el presupuesto de resultados e inversiones de la Universidad y del Instituto Profesional Virginio Gómez, la evolución del personal y demás variables que afecten en forma significativa los resultados 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.

Comisión Inmobiliaria

Composición: Está compuesta por 4 miembros y un Director Ejecutivo Inmobiliario.

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, entre los temas que aborda la comisión están:

- 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, de los estados financieros consolidados intermedios de la Corporación al 31 de marzo de 2019.

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 Gobierno anterior impulsó un proceso de reformas a la educación, que incluye a la Educación Superior. Se avanzó en esta materia vía leyes de presupuesto, como en la ley de Presupuesto de la República 2018, Ley N° 21.053, 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$ 680.992.458 para las Universidades y M$ 311.980.662 para Institutos profesionales y Centros de formación técnica.

Con la promulgación de la Ley 21.091 de Educación Superior, esta se enfrenta a profundos cambios y desafíos. Entre otros puntos se busca alcanzar los siguientes objetivos centrales:

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.

Un elemento relevante en este proceso es la incorporación de la gratuidad, en primera instancia a los seis primeros deciles, donde la Universidad tiene ventajas comparativas en la captación de los mejores estudiantes de ese grupo, debido a su prestigio, calidad académica y 7 años de acreditación.

La ley además establece el concepto de aranceles regulados, los cuales buscan reflejar los costos en recursos y el anualizado de las inversiones necesarias para prestar un servicio en consistencia con los niveles de acreditación de cada unidad. Por lo cual este concepto será relevante en la definición de los ingresos de las instituciones de educación superior, y en particular de la Universidad de Concepción, para los próximos años.

En particular, respecto del IPVG, presente en la VIII región desde el año 1988, está entre los principales actores en el mercado de los institutos profesionales en la región, bordeando 8.000 alumnos. Su alto posicionamiento y valorización está basado en su prestigio y marca Instituto Profesional de la Universidad de Concepción.

El Instituto terminó su proceso de acreditación en todas sus etapas, incluso la de reposición, obteniendo una acreditación de tres años, un año menos que en el proceso anterior. A juicio de la administración, esta baja en la acreditación no guarda relación con las mejoras contenidas en los informes del proceso, por lo que se están realizando diversas acciones para revertir la situación. Esta baja en la acreditación le impide acceder a la gratuidad, tal cual como está la ley.

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 2019.