ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2014
(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 ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, se debe tener presente que los estados financieros preparados por la Corporación a dicha fecha, han sido confeccionados de acuerdo con Normas e Instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (ñSVSò), las cuales, excepto por lo dispuesto en su Oficio Circular N° 856, según se detalla en el párrafo siguiente, son consistentes con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board (ñIASBò).

Con fecha 26 de septiembre de 2014 se promulgó la ley 20.780, publicada el 29 de septiembre de 2014, la cual introduce modificaciones al sistema tributario en Chile en lo referente al impuesto a la renta, entre otras materias. En relación con dicha Ley, el 17 de octubre de 2014 la SVS emitió el Oficio Circular N° 856, en el cual dispuso que la actualización de los activos y pasivos por impuestos a la renta diferidos, que se producen como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley 20.780 (Reforma Tributaria), se realizarán contra patrimonio y no como indica la NIC 12. En Nota 2 letra q) y Nota 7, de los estados financieros de la Corporación al 31 de diciembre de 2014, se detallan los criterios empleados e impactos relacionados con el registro de los efectos derivados de la reforma y la aplicación del Oficio Circular citado.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, la Corporación ha optado por cambiar la política contable utilizada para la medición posterior de sus propiedades de inversión, pasando del modelo del costo al modelo del valor razonable (NIC 40). Cabe señalar que la medición del valor razonable de las Propiedades de inversión fue realizada por un experto independiente.

Este cambio se realiza 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.

De acuerdo a lo establecido en NIC 8, este cambio se aplicó de manera retroactiva, razón por la cual se han ajustado los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y el estado de situación financiera al 1 de enero de 2013. Los efectos de dichos ajustes se presentan en Nota 3 de los Estados financieros consolidados de la Corporación al 31 de diciembre de 2014.

2) Análisis del Estado consolidado de situación financiera

2.1) Activos

Los principales rubros de activos al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y sus variaciones, son los siguientes:

	31.12.2014	31.12.2013	Variación	
Activos	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.703.342	8.415.443	8.287.899	98,5%
Otros activos financieros, corrientes	28.248.389	30.365.349	(2.116.960)	-7,0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	31.847.246	32.376.346	(529.100)	-1,6%
Otros activos corrientes	4.516.481	4.137.107	379.374	9,2%
Activos corrientes totales	**81.315.458**	**75.294.245**	**6.021.213**	**8,0%**
Activos no corrientes				
Derechos por cobrar, no corrientes	82.392.814	74.433.935	7.958.879	10,7%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.952.147	1.197.560	754.587	63,0%
Propiedades, planta y equipo	220.523.578	239.771.573	(19.247.995)	-8,0%
Propiedades de inversión	51.004.940	22.100.026	28.904.914	130,8%
Otros activos no corrientes	5.577.542	3.767.260	1.810.282	48,1%
Total de activos no corrientes	**361.451.021**	**341.270.354**	**20.180.667**	**5,9%**
Total de activos	**442.766.479**	**416.564.599**	**26.201.880**	**6,3%**

Al 31 de diciembre de 2014 los activos totales consolidados de la Corporación presentan un incremento de M$ 26.201.880, equivalente a un 6,3% respecto al 31 de diciembre de 2013. Lo anterior se generó principalmente por el aumento de los activos no corrientes en M$ 20.180.667, equivalentes a un 5,9%, el cual se explicará más adelante.

Los activos corrientes de la Corporación experimentaron un aumento de M$ 6.021.213, equivalente a un 8,0 % respecto de diciembre de 2013, el cual se explica por:

- Un incremento de M$ 8.287.899 en el Efectivo y Equivalentes al efectivo, lo cual representa un aumento de un 98,5%, respecto de diciembre de 2013. El cual se explica fundamentalmente por los fondos, relacionados a la actividad académica, recibidos durante el último trimestre del año 2014. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 no quedan saldos por cobrar por concepto de aportes fiscales (M$ 1.775.902 al 31 de diciembre de 2013).

- El aumento antes indicado fue parcialmente compensado por la disminución de los Otros activos financieros corrientes en M$ 2.116.960, equivalentes a un 7% respecto de los saldos al cierre del ejercicio anterior, la cual se explica fundamentalmente por menores saldos por depósitos a plazo para garantizar operaciones de financiamiento por M$ 3.926.416 y mayores saldos restringidos asociados a proyectos de investigación por M$ 1.866.425. Al 31 de diciembre de 2014 se presenta bajo este rubro un saldo por M$ 7.905.935 (cinco depósitos a plazo), 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 Activos no corrientes de la Corporación experimentaron un aumento de M$ 20.180.667, equivalente a un 5,9% respecto de diciembre de 2013. Este se explica principalmente por:

- Aumento de los Derechos por cobrar, no corrientes en M$ 7.958.879, equivalentes a un 10,7% respecto de diciembre de 2013, generado principalmente por un incremento de M$ 6.857.295 en las cuentas por cobrar no corrientes del Fondo Solidario de Crédito Universitario (FSCU), aumento resultante de los créditos colocados en el ejercicio 2014 y los reajustes (por variación de UTM) e intereses devengados, efectos que fueron compensados por la recaudación del ejercicio y el deterioro en la tasa global de provisión (información adicional en Nota 21, páginas 87 a 89 de los estados financieros consolidados de la Corporación al 31 de diciembre de 2014).

- Incremento de M$ 28.904.914 en el saldo de Propiedades de inversión, equivalente a un aumento de un 130,8%, respecto del saldo al cierre del ejercicio anterior, este se explica fundamentalmente por la reclasificación de M$ 20.268.589 desde Propiedades, planta y equipo y por los efectos en el ejercicio 2014 de la revaluación de estas propiedades por M$ 8.470.418, M$ 5.229.209 registrados con Abono a Patrimonio (Otros resultados integrales) y M$ 3.241.209 a través del Estado de resultados por función.

  Las propiedades transferidas desde Propiedades, Planta y equipo corresponden a terrenos ubicados en la Ciudad de Concepción y que serán destinados a la venta en el largo plazo, asociándolos a uso inmobiliario.

- Aumento neto de las distintas cuentas agrupadas como Otros activos no corrientes por M$ 1.810.282, el cual se explica principalmente por el aumento en el saldo de Otros activos no financieros por M$ 900.992, por mayores gastos anticipados en la repartición Lotería de Concepción por M$ 908.802, los cuales se asocian a contratos de publicidad de largo plazo.

Los aumentos antes detallados fueron compensados parcialmente por la baja en Propiedades, planta y equipo por M$ 19.247.995, la cual se explica por la transferencia antes señalada realizada a Propiedades de inversión. Adicionalmente, durante el 2014 se realizaron adiciones de Propiedades, planta y equipo por M$ 9.127.237, efecto que fue parcialmente compensado por la depreciación del ejercicio ascendente a M$ 7.969.032.

2.2) Activo intangible por ñAutorización por Ley del Sistema de Sorteosò

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 ñMedición del Valor Razonableò

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 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 realizó 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 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 determinar un Patrimonio de la Corporación al 31 de diciembre de 2014 de **M$ 251.369.448**. Cabe señalar que por la naturaleza de este intangible, no es posible determinar 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 futuros ejercicios.

2.3) Pasivos y Patrimonio Neto

Los principales rubros de pasivos y Patrimonio al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y sus variaciones, son los siguientes:

Patrimonio y pasivos	31.12.2014	31.12.2013	Variación	
Pasivos	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Pasivos corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	18.976.281	52.077.052	(33.100.771)	-63,6%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	19.943.297	15.137.885	4.805.412	31,7%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	45.228	30.415	14.813	48,7%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	10.084.278	8.801.889	1.282.389	14,6%
Otros pasivos no financieros, corrientes	23.024.389	18.033.308	4.991.081	27,7%
Otros pasivos corrientes	1.019.547	930.515	89.032	9,6%
Pasivos corrientes totales	**73.093.020**	**95.011.064**	**(21.918.044)**	**-23,1%**
Pasivos no corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	136.522.852	106.948.440	29.574.412	27,7%
Otras provisiones, no corrientes	5.404.801	4.539.797	865.004	19,1%
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	57.869.255	48.464.243	9.405.012	19,4%
Otros pasivos no financieros no corrientes	14.689.138	13.549.462	1.139.676	8,4%
Otros pasivos no corrientes	6.805.965	3.725.210	3.080.755	82,7%
Total de pasivos no corrientes	**221.292.011**	**177.227.152**	**44.064.859**	**24,9%**
Total pasivos	**294.385.031**	**272.238.216**	**22.146.815**	**8,1%**
Patrimonio				
Capital emitido	143.054.683	136.339.661	6.715.022	4,9%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	6.411.710	6.715.022	(303.312)	-4,5%
Otras reservas	(4.123.709)	(2.008.131)	(2.115.578)	105,4%
Patrimonio atribuible a la Corporación	145.342.684	141.046.552	4.296.132	3,0%
Participaciones no controladoras	3.038.764	3.279.831	(241.067)	-7,3%
Patrimonio total	**148.381.448**	**144.326.383**	**4.055.065**	**2,8%**
Total de patrimonio y pasivos	**442.766.479**	**416.564.599**	**26.201.880**	**6,3%**

Al 31 de diciembre de 2014 los Pasivos totales y Patrimonio Neto aumentaron en M$ 26.201.880 respecto al cierre del ejercicio 2013, es decir un 6,3%, explicado principalmente por un aumento en los Pasivos no corrientes de M$ 44.064.859, equivalente a un 24,9% y una baja en los corrientes de M$ 21.918.044, equivalente a un 23,1%.

La disminución de los pasivos corrientes se debe principalmente la baja en los Otros pasivos financieros por M$ 33.100.771, equivalente a un 63,6%, respecto al cierre del ejercicio anterior, la cual se explica por el término, en el último trimestre de 2014, del proceso de reestructuración de la deuda de la Corporación, proceso que permite mejorar la liquidez de la Corporación y disminuir el costo promedio de la deuda que no fue refinanciada con oportunidad de la colocación del Bono Corporativo.

Al 31 de diciembre de 2014 hay una disminución neta de los Otros pasivos financieros (corrientes y no corrientes) de M$ 3.526.359, respecto del 31 de diciembre de 2013. Por otro lado, la disminución asociada a este endeudamiento, deduciendo los depósitos a plazo destinados a garantizar dichas operaciones, asciende a M$ 400.057.

La baja antes detallada fue parcialmente compensada por:

- Aumento de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en M$ 4.805.412, equivalente a un 31,7% respecto del saldo al 31 de diciembre de 2013, el cual se explica principalmente por un incremento de las cuentas por pagar de Lotería de Concepción por M$ 4.074.193, asociado esto a mayores ventas y premios por pagar.

- Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados experimentaron un aumento de M$ 1.282.389 respecto al 31 de diciembre de 2013, equivalente a un 14,6%, explicado por mayores provisiones de vacaciones, bono de vacaciones, renta vitalicia, entre otros.

- Incremento de los Otros pasivos no financieros en M$ 4.991.081 respecto de diciembre de 2013, el cual se explica principalmente por el aumento neto generado por mayores ingresos percibidos por anticipado y saldos asociados a proyectos de investigación por M$ 2.119.985 y M$ 4.163.071, respectivamente y menores saldos por subvenciones gubernamentales por M$ 1.132.414.

En relación al aumento en los pasivos no corrientes por M$ 44.064.859, este se genera principalmente por:

- El aumento de los Otros pasivos financieros, no corrientes por M$ 29.574.412, equivalente a un 27,7%, explicado fundamentalmente por la reestructuración de los pasivos del corto al largo plazo, ya antes indicado.

- El incremento en las Otras provisiones por M$ 865.004, por el aumento de la provisión asociada a los créditos CAE, la cual busca reconocer el riesgo y responsabilidad que recae en la Universidad por la eventual incobrabilidad por este tipo de créditos.

- Aumento del saldo de las provisiones no corrientes por beneficios a los empleados en M$ 9.405.012, principalmente por el incremento de la Provisión asociada a la renta vitalicia en M$ 9.143.429, el cual incluye el efecto por la actualización de las variables actuariales utilizadas en su determinación. Al 31 de diciembre de 2014, se generó un cargo a Otros resultados integrales por M$ 7.153.150 por efecto de las nuevas mediciones de planes de beneficios definidos.

- Incremento de los conceptos agrupados bajo el rubro Otros pasivos no corrientes en M$ 3.080.755 respecto de diciembre de 2013, el cual se explica principalmente por el aumento de las cuentas por pagar en Lotería por M$ 1.806.876 y de los saldos de pasivos por impuestos diferidos por M$ 1.274.335, este último se generó fundamentalmente por el efecto neto de los aumentos de tasas introducidos por la Ley N° 20.780 del 29 de septiembre de 2014 y las nuevas diferencias temporales originadas por la revaluación de las propiedades de inversión.

Respecto del patrimonio, cabe señalar que este aumentó en M$ 4.055.065 en relación al año 2013. Esta variación se explica principalmente por el resultado en 2014 de Otros resultados integrales por M$ 4.959.153 y el cargo neto a patrimonio por M$ 881.820 por el efecto del cambio en las tasas de impuesto a la Renta en los impuestos diferidos.

3) Análisis del estado de resultados integrales

Estado consolidado de resultados integrales

Las principales partidas del estado de resultados integrales al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y sus variaciones, son las siguientes:

	31.12.2014 M$	31.12.2013 M$	Variación M$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	227.072.522	210.898.409	16.174.113	7,7%
Costo de ventas	(149.452.302)	(140.238.147)	(9.214.155)	6,6%
Ganancia bruta	**77.620.220**	**70.660.262**	**6.959.958**	**9,8%**
Otros ingresos	1.059.469	2.266.851	(1.207.382)	-53,3%
Gasto de administración	(53.448.413)	(43.683.683)	(9.764.730)	22,4%
Otros gastos, por función	(5.159.557)	(3.439.333)	(1.720.224)	50,0%
Ingresos financieros	3.195.477	2.762.256	433.221	15,7%
Costos financieros	(13.180.426)	(20.530.796)	7.350.370	-35,8%
Otras (pérdidas) ganancias	(43.893)	24.819	(68.712)	-276,9%
Diferencias de cambio y resultados por unidad de reajuste	(2.528.942)	(1.185.283)	(1.343.659)	113,4%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**7.513.935**	**6.875.093**	**638.842**	**9,3%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(439.204)	(121.392)	(317.812)	261,8%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	7.074.731	6.753.701	321.030	4,8%
Ganancia (pérdida)	**7.074.731**	**6.753.701**	**321.030**	**4,8%**
Ganancia atribuible a:				
Ganancia (pérdida), atribuible a la Corporación	7.059.729	6.715.022	344.707	5,1%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	15.002	38.679	(23.677)	-61,2%
Ganancia	**7.074.731**	**6.753.701**	**321.030**	**4,8%**
Estado del resultado integral				
Ganancia (pérdida)	7.074.731	6.753.701	321.030	4,8%
Componentes de otro resultado integral que no se				
Otro resultado integral ,antes de impuesto por revaluación	5.229.209	-	5.229.209	-
Otro resultado integral, antes de impuestos, ganancias (pérdidas) por nuevas mediciones de planes de beneficios definidos	(7.153.150)	(1.491.080)	(5.662.070)	-379,7%
Otro resultado integral que no se reclasificará al resultado del periodo, antes de impuestos	**(1.923.941)**	**(1.491.080)**	**(432.861)**	**29,0%**
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	119.797	10.815	108.982	1007,7%
Coberturas del flujo de efectivo				
Ganancias (pérdidas) por coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos	(311.434)	-	(311.434)	-
Otro resultado integral que se reclasificará al resultado del periodo, antes de impuestos	**(191.637)**	**10.815**	**(202.452)**	**-1872,0%**
Otro resultado integral	**(2.115.578)**	**(1.480.265)**	**(635.313)**	**42,9%**
Resultado integral total	**4.959.153**	**5.273.436**	**(314.283)**	**-6,0%**
Resultado integral atribuible a				
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora	4.944.151	5.234.757	(290.606)	-5,6%
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	15.002	38.679	(23.677)	-61,2%
Resultado integral total	**4.959.153**	**5.273.436**	**(314.283)**	**-6,0%**

La utilidad antes de impuesto aumentó un 9,3% con respecto al ejercicio del año anterior, alcanzando los M$ 7.513.935. La variación positiva con respecto al 2013 por M$ 638.842, se explica principalmente por la disminución de los Costos financieros en M$ 7.350.370 y el aumento en los ingresos financieros por M$ 433.221, ya que el resultado operacional de la Corporación disminuyó en M$ 2.804.772, existiendo además menores ingresos por otros conceptos por M$ 1.207.382, y un aumento de los Otros gastos, por función y de la pérdida por Diferencias de cambio y resultados por unidad de reajuste por M$ 1.720.224 y M$ 1.343.659, respectivamente.

En relación al resultado operacional al 31 de diciembre de 2014, la disminución antes señalada por M$ 2.804.772, equivalente a un 10,4%, se explica fundamentalmente por los efectos en el 2014 originados en el Fondo Solidario de Crédito Universitario, el cual experimentó una baja de su resultado operacional de M$ 6.934.670.

	31.12.2014	**31.12.2013**	**Variación**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	227.072.522	210.898.409	16.174.113	7,7%
Costo de ventas	(149.452.302)	(140.238.147)	(9.214.155)	6,6%
Gasto de administración	(53.448.413)	(43.683.683)	(9.764.730)	22,4%
Resultado operacional	**24.171.807**	**26.976.579**	**(2.804.772)**	**-10,4%**

El aumento en los ingresos por actividades ordinarias a nivel consolidado, se explica principalmente por mayores ingresos generados por las actividades del segmento Lotería de Concepción, los que aumentaron en M$ 15.694.698 y menores ingresos relativos a la actividad educacional por M$ 3.321.868, donde fundamentalmente la Universidad de Concepción e Instituto Profesional Virginio Gómez (Educación Profesional Atenea S.A.) aumentaron en M$ 7.405.306 y M$ 942.251, respectivamente y los ingresos del FSCU disminuyeron en M$ 11.160.520.

Las mayores ventas de Lotería de Concepción se explican por los efectos de nuevos premios asociados al Kino, que han permitido elevar el precio promedio de venta.

Como consecuencia de los mayores niveles de ingresos en el ejercicio 2014, los Costos de ventas experimentaron un aumento de M$ 9.214.155, explicado por el incremento neto en los costos de ventas asociados a la actividad educacional, principalmente por mayores costos en Universidad de Concepción en M$ 7.900.022 y menores costos en el FSCU por M$ 4.847.891, y mayores costos en Lotería de Concepción por M$ 5.386.958.

Al 31 de diciembre de 2014 el importante deterioro en el resultado operacional del FSCU se explica fundamentalmente por el impacto en los costos de una mayor tasa global de provisión de la cartera de pagarés por cobrar y los efectos positivos que se originaron en los ingresos del ejercicio 2013, producto de la Ley de reprogramación de crédito universitario.

El aumento en los Gastos de administración por M$ 9.764.730, se explica principalmente por mayores gastos asociados a la actividad educacional por M$ 4.419.275 y en Lotería de Concepción por M$ 4.619.172, este último explicado fundamentalmente por aumento en los gastos por comisiones de ventas y publicidad por M$ 3.056.501, asociados al mayor nivel de ventas.

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

	EDUCACION E INVESTIGACION			
	31.12.2014	31.12.2013	Variaciones	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	152.705.374	156.027.242	(3.321.868)	-2,1%
Costo de ventas	(116.871.161)	(113.760.935)	(3.110.226)	2,7%
Gasto de administración	(31.154.682)	(26.735.407)	(4.419.275)	16,5%
Resultado operacional	**4.679.531**	**15.530.900**	**(10.851.369)**	**-69,9%**

	JUEGOS DE LOTERIA			
	31.12.2014	31.12.2013	Variaciones	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	64.742.190	49.047.492	15.694.698	32,0%
Costo de ventas	(27.370.971)	(21.984.013)	(5.386.958)	24,5%
Gasto de administración	(20.481.934)	(15.862.762)	(4.619.172)	29,1%
Resultado operacional	**16.889.285**	**11.200.717**	**5.688.568**	**50,8%**

	OTROS SEGMENTOS			
	31.12.2014	31.12.2013	Variaciones	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	11.832.603	8.451.056	3.381.547	40,0%
Costo de ventas	(6.616.328)	(6.010.624)	(605.704)	10,1%
Gasto de administración	(2.613.284)	(2.495.470)	(117.814)	4,7%
Resultado operacional	**2.602.991**	**(55.038)**	**2.658.029**	**4829,4%**

Los efectos explicados, relativos al Fondo de Crédito Solidario, se encuentran incorporados en el Segmento Educación e investigación, y explican gran parte de la baja en el resultado operacional de este segmento.

La disminución en los Otros ingresos se explicada principalmente por los ingresos registrados en el ejercicio 2013 por el recupero del crédito por capacitación por M$ 417.062 y la utilidad obtenida de la venta de la inversión en Inmobiliaria e Inversiones SOIN II S.A. por M$ 353.757.

El aumento de los Otros gastos, por función, se genera principalmente por el mayor cargo a resultados en el ejercicio 2014 de M$ 1.974.076, por los costos de los servicios del plan asociados al beneficio de rentas vitalicias.

La disminución en el costo financiero por M$ 7.350.370, responde fundamentalmente a la menor tasa de interés promedio de la deuda de la Corporación al 31 de diciembre de 2014 respecto de 2013, disminución explicada por la colocación del bono corporativo durante el mes de diciembre de 2013 y por otras operaciones de crédito realizadas en el 2014 que han permitido mejoras adicionales en la estructura de la deuda de la Corporación, en términos de costo y plazos.

Finalmente, la variación negativa en resultados por concepto de Diferencias de cambio y Resultados por unidad de reajuste se explica principalmente por el efecto combinado y compensado de la mayor variación positiva de la UTM en el ejercicio 2014 y del cambio en la estructura de financiamiento de la Corporación (UF V/S $). La variación positiva de la UTM implicó registrar una utilidad en el ejercicio 2014 a nivel consolidado de M$ 5.154.944 (M$ 838 en 2013), la cual fue compensada por la mayor pérdida generadas por el reajuste de los pasivos financieros pactados en UF.

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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO METODO DIRECTO	31.12.2014 M$	31.12.2013 M$	Variación M$	Variación %
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de operación	24.139.402	(7.110.757)	31.250.159	439,5%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(14.485.183)	(7.756.315)	(6.728.868)	86,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación	(1.398.923)	10.232.789	(11.631.712)	-113,7%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	8.255.296	(4.634.283)	12.889.579	278,1%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	32.603	-	32.603	100%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	8.415.443	13.049.726	(4.634.283)	-35,5%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	**16.703.342**	**8.415.443**	**8.287.899**	**98,5%**

Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, la Corporación Universidad de Concepción a nivel consolidado ha generado un flujo neto positivo de M$ 8.255.296, superior en M$ 12.889.579 con respecto a diciembre de 2013, ejercicio en el cual se obtuvo un flujo negativo de M$ 4.634.283. Las variaciones se explican por lo siguiente:

- Las actividades de operación generaron una variación positiva de M$ 31.250.159, explicadas principalmente por un mayor flujo neto operacional de Lotería de Concepción y la Universidad. En términos generales la mejora se explica por una mayor recaudación, asociada a mayores niveles de ventas y menores pagos a proveedores, pagos de premios e intereses.

- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de M$ 6.728.868, la cual se explica principalmente por los recursos destinados a constituir la Cuenta de Reserva por UF 319.000, garantía que se origina por la colocación del Bono Corporativo y que al 31 de diciembre de 2014 se encuentra respaldada en depósitos a plazo por M$ 7.905.935.

- Las actividades de financiación generaron una variación neta negativa de M$ 11.631.712 en 2014 respecto de 2013, la cual se explica principalmente por menores importes (netos) procedentes de préstamos.

5) Análisis de indicadores financieros

Tipo	Indicador	dic-14	dic-13
Liquidez	Liquidez Corriente	1,112	0,792
	Razón Ácida	1,094	0,779
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	1,857	1,767
	Distribución Corto plazo	0,259	0,361
	Distribución Largo plazo	0,741	0,639
	Cobertura Gastos Financieros	1,834	1,314
	Cobertura Depurada de Gastos Financieros	2,469	1,711
	Razón de Cobertura	8,465	7,258
Actividad	Total Activos M$	442.766.479	416.564.599
	Rotación de Inventario	6,505	5,237
	Permanencia de Inventario	55,346	68,736
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio	3,39%	3,72%
	Rentabilidad del Activo	1,15%	1,32%
	Rendimiento de los Activos Operacionales	8,34%	6,85%

En términos generales, todos los indicadores relacionados con la Liquidez de la Corporación y la distribución de corto y largo plazo de la deuda, han mejorado significativamente en el año 2014 con respecto al año anterior, básicamente porque en el año 2014 se concluyó con el proceso de reestructuración de la deuda de la Corporación, deuda que no alcanzó a ser refinanciada en diciembre de 2013 con la colocación del Bono corporativo de UF 4.200.000 a ocho años plazo, estas operaciones de refinanciamiento en su conjunto han permitido reducir significativamente el costo promedio de la deuda y reestructurar los plazos de vencimiento de la misma.

a) Liquidez

a. **Liquidez Corriente**. Corresponde al total de activos corrientes dividido por el pasivo corriente, razón que mejora 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 24.

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 muestra mejoras significativas respecto del ejercicio 2014. Se espera que continúe mejorando en periodos posteriores, 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 sustancialmente mejor que el precedente, muestra la holgura o capacidad de la organización para hacer frente a la carga financiera del ejercicio 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 antes de depreciación, intereses, amortización e impuestos.

En relación a los indicadores detallados en el punto c y d anteriores y como se esperaba por los efectos de la colocación del Bono Corporativo en diciembre de 2013 y el término de la reestructuración de los restantes pasivos durante el 2014, estos indicadores han mejorado significativamente.

c) Actividad

a. Las incorporaciones durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 correspondientes a Propiedades, plantas y equipos de la Corporación ascendieron a M$ 9.127.237, por ítem presentan el siguiente detalle:

i.	Terrenos	M$ 17.698
ii.	Edificios y obras de infraestructura	M$ 241.049
iii.	Obras en construcción	M$ 3.470.884
iv.	Máquinas y equipos	M$ 2.822.379
v.	Equipamiento de tecnologías de la información	M$ 996.650
vi.	Otras propiedades plantas y equipos	M$ 1.578.577

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 resultado evidencia el esfuerzo de la administración por mantener sólo lo indispensable en stock a fin de generar continuidad en la entrega del servicio. Su método de cálculo es el costo de inventarios reconocidos como gasto durante el ejercicio (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 el ejercicio (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**. Este índice aunque bajo respecto de lo que ostentan otros actores de la educación superior, 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 re invirtiendo 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 ejercicio 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 se ubica por debajo del registrado por otros actores de la industria de la Educación Superior, 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 ejercicio informado más el total de activos a igual fecha del año anterior dividido por dos.

c. **Rendimiento de los activos operacionales**. El análisis de este indicador, sigue la suerte de los dos ratios que le preceden y su método de cálculo es el resultado operacional del ejercicio 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, se destaca que aunque la rentabilidad del patrimonio y los activos no es prioridad para la Corporación, se busca 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**, respectivamente, monto que corresponde al valor promedio (mínimo y máximo) de los dos métodos de valoración utilizados.

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 de Propiedades, planta y equipo, y utilizó dicho valor como el costo atribuido. El valor razonable de las Propiedades, planta y equipo, 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

Respecto de las propiedades de inversión, al 31 de diciembre de 2014 la Corporación ha optado por cambiar la política contable utilizada para su medición posterior, pasando del modelo del costo al modelo del valor razonable (NIC 40).

Estas propiedades 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.

A continuación se presenta el valor razonable determinado para los ejercicios informados.

Propiedades de inversión, por clases	31.12.2014 M$	31.12.2013 M$
Propiedades de inversión, neto		
Terrenos	51.004.940	22.100.026
Total	**51.004.940**	**22.100.026**
Propiedades de inversión, bruto		
Terrenos	51.004.940	22.100.026
Total	**51.004.940**	**22.100.026**

Cabe señalar que durante el ejercicio 2014 se reclasificaron a Propiedades de inversión M$ 20.268.589 desde Propiedades, planta y equipo, valor correspondiente a terrenos ubicados en la Ciudad de Concepción, valorizados inicialmente al costo histórico y que serán destinados a la venta en el largo plazo (uso inmobiliario).

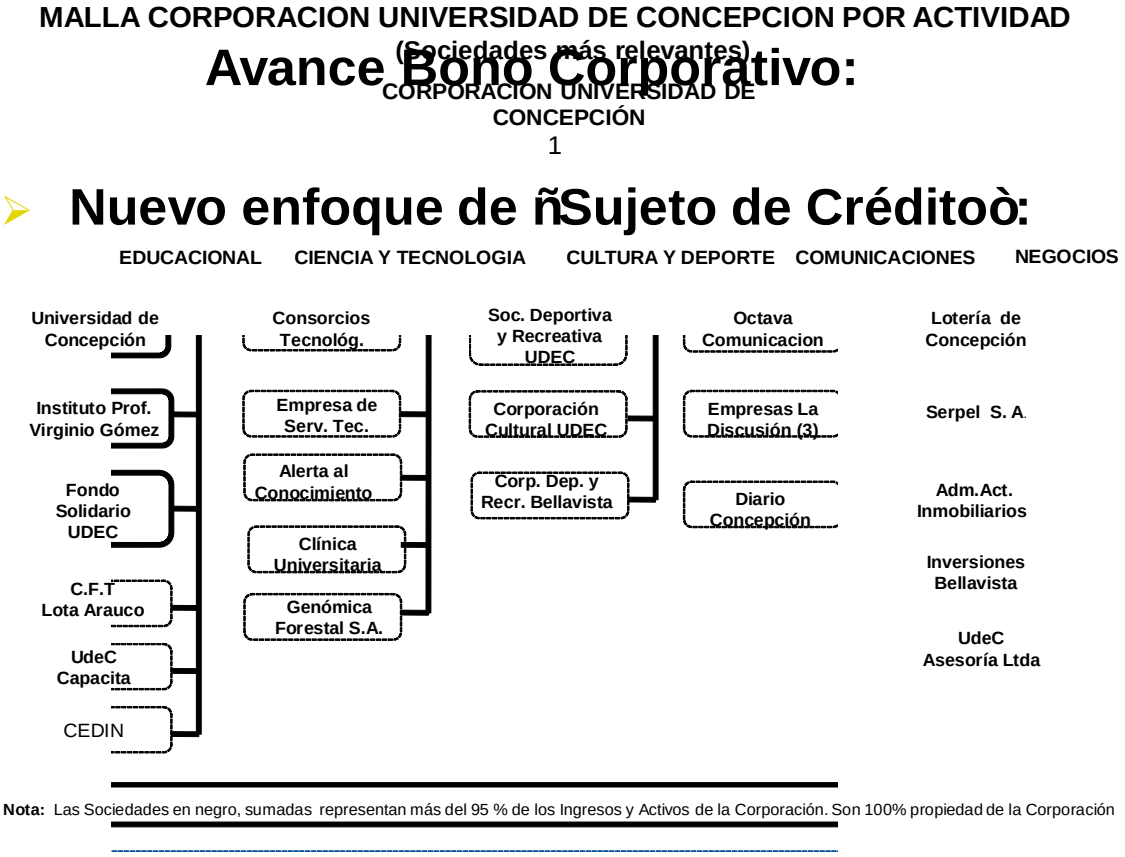
En el ejercicio 2014 la revaluación de las propiedades de inversión implicó reconocer un mayor valor ascendente a M$ 8.470.418, M$ 5.229.209 registrados con Abono a Patrimonio (Otros resultados integrales) y M$ 3.241.209 a través del Estado de resultados por función.

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 2014 no se aprecian otras diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos consolidados.

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:



Avance Bono Corporativo:
1
Nuevo enfoque de ñSujeto de Créditoò:

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 ñComisiones de Directoresò, como la ñComisión de Empresasò, ñComisión de Asuntos Corporativosò o la ñComisión de Finanzas Corporativasò, 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 de la Corporación al 31 de diciembre de 2014.

Por lo anterior, se describirá en forma separada, el riesgo de mercado de las dos actividades más relevantes de la Corporación, que son la Educación Universitaria y los Juegos de Lotería.

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 universitaria 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.

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 21 de los Estados financieros consolidados de la Corporación al 31 de diciembre de 2014.