

**MINUTA FINANCIERA  
UNIVERSIDAD INTERNACIONAL SEK**

Secretaría Ejecutiva  
09 de diciembre de 2011

## ANÁLISIS ECONOMICO FINANCIERO UISEK (PERIODOS 2008-2010)

### ANALISIS DE LOS BALANCES

En el cuadro siguiente se muestran los balances al 31 de diciembre de los años 2008, 2009 y 2010, expresados en millones de pesos de diciembre 2010.

#### BALANCE 2008- 2010 (en millones de pesos de diciembre de 2010)

	2008	2009	2010
<b>ACTIVO</b>	<b>2.678</b>	<b>7.731</b>	<b>6.922</b>
ACTIVO CIRCULANTE	1.081	3.770	2.423
ACTIVO FIJO	1.576	3.900	4.367
OTROS ACTIVOS	22	61	131
<b>PASIVO</b>	<b>2.678</b>	<b>7.731</b>	<b>6.922</b>
PASIVO CIRCULANTE	838	3.697	2.466
PASIVO LARGO PLAZO	1.088	1.260	1.147
PATRIMONIO	752	2.775	3.309

A continuación se analizan las diferencias del período considerando, adicionalmente, las notas de los respectivos balances. Las cifras entre paréntesis corresponden a montos negativos.

#### Cuentas de Activo

El **Activo Circulante**, aumentó en MM\$ 1.342 entre el los años 2008 y 2010, es decir en un 55,4%. Las variaciones más relevantes fueron las siguientes:

- La **Liquidez Inmediata** –disponible más valores negociables- aumento en MM\$ 87, que equivale a un 80,4%
- La suma de las cuentas **Deudores por Ventas y Documentos por Cobrar (neto)** pasaron de MM\$ 683 en el año 2008 a MM\$ 1.626 en el

2010, es decir aumentaron en un 138%. Existen, sin embargo, errores en los montos de las provisiones que se señalan en las notas a los balances respectivos.

- Los **Documentos y Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas** pasaron de MM\$ 198 en el año 2008 a MM\$ 390 en el 2010, es decir un aumento de un 97,2%

El **Activo Fijo**, sube de MM\$ 1.576 en el año 2008 a MM\$ 4.367 en el 2010, es decir aumentó en un 177%.

### **Cuentas de Pasivo**

El **Pasivo Circulante**, aumentó en MM\$ 1.628 entre el año 2008 y el año 2010, lo que representó un aumento de 194%, superior al 124% del activo circulante ya reseñado. Las variaciones más relevantes fueron las siguientes:

- Las **Cuentas por Pagar** entre el año 2008 y 2010 pasaron de MM\$ 184 a MM\$ 417, lo que representa un 127% de aumento.
- Las **Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas**, entre el año 2008 y 2010 pasaron de MM\$ 14 a MM\$ 668, lo que representa un 4.562%.
- Los **Ingresos percibidos por adelantado**, presentan un aumento, entre los años 2008 y 2010, de un 118% equivalente a MM\$ 605.

El **Pasivo de Largo Plazo**, constituido exclusivamente por **Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas**, se mantuvo en cifras similares durante el periodo de análisis.

Si se considera el saldo neto, por cobrar y por pagar, de las Cuentas con Empresas Relacionadas, la **UISEK adeuda a empresas relacionadas la suma de MM\$ 1.322**, siendo sus principales acreedores: Club Deportivo Unión Española SADP (MM\$ 495); Blue Marbel ASS SL (MM\$ 542) y el ISEK Costa Rica (MM\$ 358)

En cuanto al **Patrimonio**, a la apertura del año 2009 presentaba un resultado acumulado negativo por la suma de MM\$ (1.541). Por tal motivo la **administración capitaliza una deuda con el Colegio Internacional SEK**, por la suma de MM\$ 1.942.

## ESTADOS DE RESULTADOS

En lo que sigue se muestran los Estados de Resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de los años 2008, 2009 y 2010, expresados en moneda de igual valor.

### ESTADOS DE RESULTADOS UISEK (en millones de pesos 2010)

	2008	2009	2010
INGRESOS DE EXPLOTACION	1.894	5.065	7.455
COSTO DE EXPLOTACION	635	3.089	3.839
<b>MARGEN DE EXPLOTACION</b>	<b>1.259</b>	<b>1.976</b>	<b>3.617</b>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	2.117	2.369	3.110
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>(858)</b>	<b>(394)</b>	<b>507</b>
<b>RESULTADO FUERA DE EXPLOTACION</b>	<b>64</b>	<b>432</b>	<b>34</b>
INGRESOS FUERA DE EXPLOTACION	275	406	39
EGRESOS FUERA DE EXPLOTACION	(44)	(121)	(110)
CORRECCION MONETARIA	(167)	147	105
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A RENTA</b>	<b>(794)</b>	<b>38</b>	<b>542</b>
IMPUESTO A LA RENTA	0	(7)	(7)
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>(794)</b>	<b>32</b>	<b>534</b>

En el período 2008-2010 se pueden observar los siguientes cambios significativos:

- Los **Ingresos de Explotación** suben en MM\$ 5.561, lo que representa un 294% real.

- Los **Costos de Explotación** aumentan en MM\$ 3.203, es decir en un 504% real.
- Los **Gastos de Administración y Ventas** suben en MM\$ 993, lo que representa un 47% de aumento real.
- El efecto conjunto de estas variaciones representa una mejora del **Resultado Operacional** que pasa de una pérdida de MM\$ (858) en el año 2008 a una utilidad operacional de MM\$ 507 el año 2010.
- El **Resultado Fuera de Explotación**, por su parte, presenta una leve caída de MM\$ 29, como producto de una disminución de MM\$ (236) en los **Ingresos Fuera de Explotación**; de un mayor **Egreso Fuera de Explotación** de MM\$ 66, compensados con una variación favorable de la **Corrección Monetaria** de MM\$ 272.
- La **Resultado del Ejercicio** pasa de una pérdida de MM\$ (794) en el año 2008 a una utilidad MM\$ 534 en el 2010.

#### **ANÁLISIS ESTADOS FINANCIEROS UISEK**

El Análisis contempla la cuantificación de 5 razones e indicadores financieros en tres dimensiones. Liquidez (2), Endeudamiento (1) y Generación de Caja (2).

Como es usual en los análisis económicos-financieros, no se considerarán aquellas cuentas que no significan liquidez efectiva de modo de tener una visión más acertada de la situación de la institución.

En el caso presente no se han considerado, para efectos del análisis, las siguientes cuentas:

- **Existencias**, constituidas por materiales de consumo o libros, existencias en tránsito o en consignación, que no se constituirán en caja, pues serán llevados a resultados a medida que se vayan consumiendo.

- **Gastos Pagados por Anticipado**, ya que en ninguna circunstancia pueden devenir caja por tratarse de gastos ya efectuados al cierre del balance.

Así, se obtienen los siguientes indicadores ajustados:

### EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Formula	2008	2009	2010
<b>LIQUIDEZ</b>				
Capital de Trabajo	AC-PC	137	(47)	(163)
Razón Circulante	AC / PC	1,2	1,0	0,9
<b>ENDEUDAMIENTO</b>				
Leverage	PE / Pat	2,6	1,8	1,1
<b>GENERACIÓN DE CAJA</b>				
Ebitda		(754)	(125)	796
Margen Ebitda	Ebitda/Ing	(39,8)%	(2,5)%	10,7%

Fuente: Estados Financieros UISEK

AC= Activo Circulante; PC= Pasivo Circulante; Pat= Patrimonio; Ing= Ingresos de Explotación;

PE= Pasivo Exigible.

Ebitda = Earnings Before Interest Taxes and Amortization

- El **Capital de Trabajo** es negativo en los dos últimos periodos. Adicionalmente, las **Razón Circulante** disminuye desde 1,2 veces en el año 2008 a 0,9 veces en el 2010. Ambos indicadores muestran que la UISEK no posee capacidad suficiente para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo.
- El nivel de endeudamiento medido por **Leverage** -Pasivo Exigible sobre Patrimonio- ha ido disminuyendo desde 2,6 veces en el 2008 a 1,1 veces en el 2010, denotando un mejor control del endeudamiento.
- El **Ebitda** y el **Margen Ebitda** han mejorado demostrando una creciente capacidad para generar caja.

## ANÁLISIS COMPARATIVO ESTADOS FINANCIEROS 2009

Se compararon los estados financieros 2009 de la UDD con los estados financieros de dos grupos: i) **Instituciones con un Número Similar de Alumnos (INSA)**, que corresponde a las universidades acreditadas con entre 3.000 y 7.000 alumnos matriculados ii) **Instituciones de Naturaleza Semejante (INS)**, que corresponde a las universidades privadas acreditadas sin AFD con entre 3.000 y 7.500 alumnos matriculados.

### INDICADORES COMPARADOS AÑO 2009

	Formula	UISEK	INS	INSA
<b>LIQUIDEZ</b>				
Capital de Trabajo (KT)	AC-PC	(47)	239	703
Razón Circulante	AC / PC	1,0	1,3	1,4
<b>ENDEUDAMIENTO</b>				
Leverage	PE / Pat	1,8	0,3	1,1

Fuente: Estados Financieros UISEK

AC= Activo Circulante; PC= Pasivo Circulante; Pat= Patrimonio; PE= Pasivo Exigible.

INSA = Instituciones con Número Similar de Alumnos

INS = Instituciones de Naturaleza Semejante

La Universidad Internacional SEK tiene un comportamiento muy debilitado financieramente en comparación con los grupos de referencia. Mientras su **Capital de Trabajo** es negativo el de las otras instituciones consideradas es, en promedio positivo. Por su parte, la **Razón Circulante**, es también menor que los otros grupos. Por último, el **Leverage** de la UISEK es notoriamente más elevado que el promedio de las instituciones de referencia.

### HECHOS RELEVANTES

Según se indica en Nota N° 23 de los estados financieros auditados año 2010, la "universidad es aval y codeudor solidario de Instituto y Colegio internacional SEK, por la suma de MMUS\$ 8.869 y MM\$ 1.688, respectivamente".

## CONCLUSIONES

Del análisis efectuado, es posible afirmar que la Universidad Internacional SEK tiene una posición financiera delicada:

- i. Presenta un creciente deterioro de su liquidez y solvencia financiera.
- ii. Tiene, sin embargo, una creciente capacidad de generación de caja.
- iii. Si logra mantener o mejorar los buenos resultados del año 2010 en los ejercicios siguientes podría generar caja para cubrir el déficit de capital de trabajo y mejorar su indicador de solvencia.
- iv. El aumento en activo fijo es una buena señal de preocupación por la calidad de la infraestructura.
- v. Presenta un alto endeudamiento con empresas relacionadas.
- vi. La capitalización de parte de las deudas con el Colegio Internacional SEK es una señal de compromiso del grupo controlador con su universidad
- vii. No obstante, las garantías entregadas en favor del Colegio Internacional SEK por MM\$ 10.557 es 3,2 veces su patrimonio, poniéndola en una posición de dependencia peligrosa.