

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

Escuela de Posgrado



Impacto de la inscripción de las universidades privadas lucrativas en la
Bolsa de Valores de Lima, tomando como base la información de la
Universidad San Ignacio de Loyola

Trabajo de investigación para obtener el grado académico de Maestra en
Contabilidad que presenta:

Ana María Pezo Llagas

Asesor:

Leopoldo Antonio Sánchez Castaños

Lima, 2025

Informe de Similitud

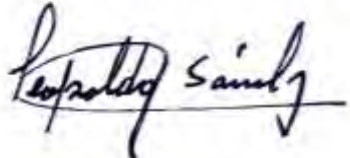
Yo, Leopoldo Antonio Sánchez Castaños, docente de la Escuela de Posgrado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor del trabajo de investigación titulado:

Impacto de la inscripción de las universidades privadas lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola, de la autora Ana María Pezo Llagas, dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 20.%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software Turnitin el 08/02/2025.
- He revisado con detalle dicho reporte y la Tesis o Trabajo de Suficiencia Profesional, y no se advierte indicios de plagio.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lugar y fecha:

Lima, 08 de febrero de 2025

Apellidos y nombres del asesor: <u>Sánchez Castaños, Leopoldo Antonio</u>	
DNI: 06708827	
ORCID: 0000-0001-6912-1191	
Firma:	

Dedicatoria

A mis padres, quienes desde pequeña me inculcaron el valor del estudio y fueron el mayor impulso que necesité para seguir adelante con este proyecto.

A mis hermanas Carla y Rocío, por ayudarme a confiar en el proceso durante esta investigación y su apoyo incondicional en esta etapa de mi vida profesional.

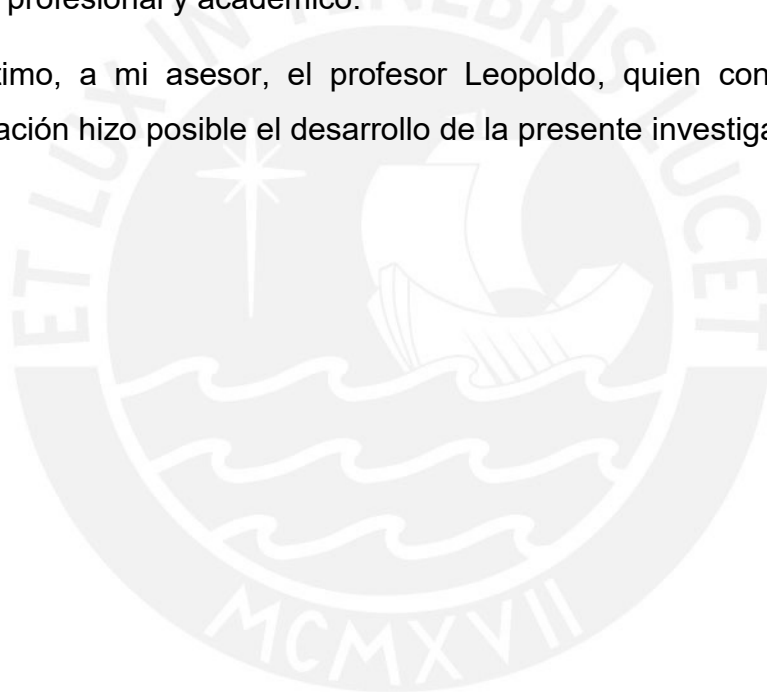


Agradecimientos

Quiero agradecer primero a la Universidad, por todas las experiencias vividas y enseñanzas durante estos años en el programa de Maestría, las cuales me han ayudado a mejorar mis habilidades, tanto profesionales como personales.

De igual manera, a cada uno de mis docentes, ya que con su formación contribuyeron a la elaboración de este proyecto, no solo a nivel de la investigación, sino también por enseñarme a desenvolverme más en el mundo profesional y académico.

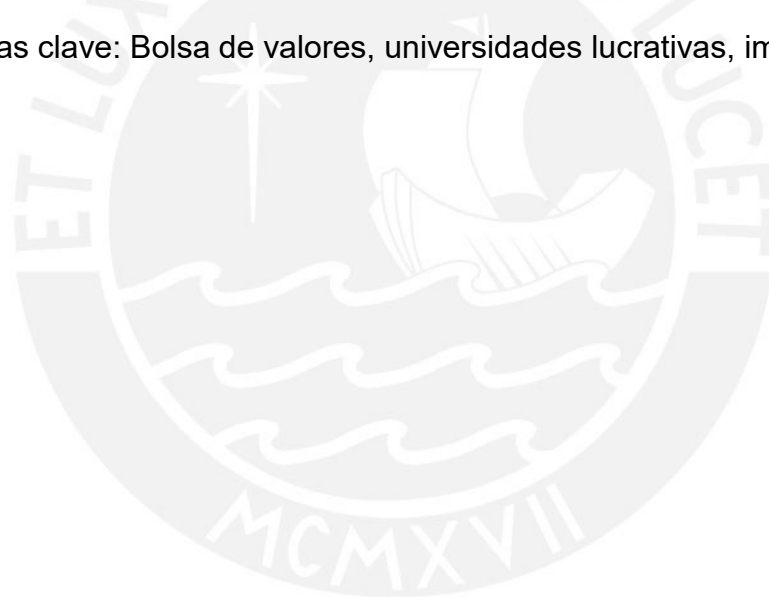
Por último, a mi asesor, el profesor Leopoldo, quien con su ayuda y preparación hizo posible el desarrollo de la presente investigación.



Resumen

Este trabajo analiza el impacto de la inscripción de universidades privadas lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), tomando como caso la Universidad San Ignacio de Loyola. A través de un enfoque documental y descriptivo, se examinan los requisitos regulatorios establecidos por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) y los efectos en tres aspectos clave: forma societaria, estructura de financiamiento e información contable. Los hallazgos indican que este proceso podría mejorar la competitividad, facilitar el acceso a nuevas fuentes de financiamiento y fomentar la expansión de la universidad; no obstante, exige cumplir estrictas normativas que requieren transparencia financiera y podrían representar desafíos de adaptación en gobernanza y cumplimiento.

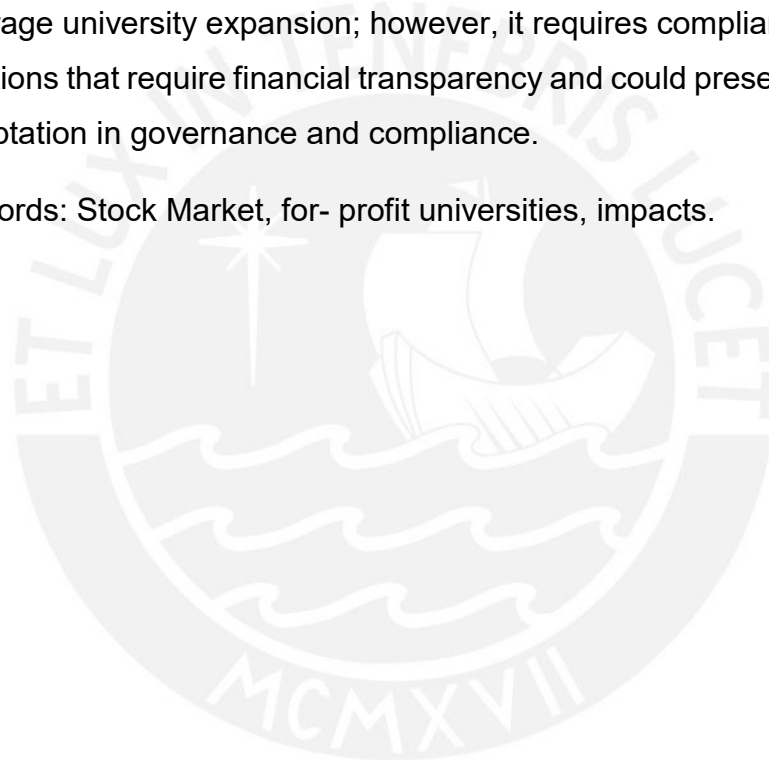
Palabras clave: Bolsa de valores, universidades lucrativas, impactos.



Abstract

This paper analyzes the impact of the registration of private for-profit universities in the Lima Stock Exchange (BVL), taking Universidad San Ignacio de Loyola as a case study. Through a documentary and descriptive approach, it examines the regulatory requirements established by the Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) and the effects on three key aspects: corporate form, financing structure and accounting information. The findings indicate that this process could improve competitiveness, facilitate access to new sources of financing and encourage university expansion; however, it requires compliance with strict regulations that require financial transparency and could present challenges of adaptation in governance and compliance.

Key Words: Stock Market, for-profit universities, impacts.



ÍNDICE

	Pág.
Resumen	ii
Índice	iv
Lista de Tabla	vii
Lista de Figuras	vii
Introducción	1
Capítulo I	
Marco Contextual: Impactos de la inscripción de las empresas en una Bolsa de Valores	
1.1. Problemática identificada	2
1.1.1. Antecedentes del problema.....	2
a) Antecedentes internacionales.....	2
b) Antecedentes nacionales.....	6
1.1.2. Acontecimientos históricos relevantes.....	8
1.1.3. Estudios o investigaciones anteriores.....	10
1.1.4. Determinación del problema.....	11
a) Problema principal.....	11
b) Problemas específicos.....	11
1.2. Justificación del proyecto	12
1.2.1. Justificación teórica.....	12
1.2.2. Justificación práctica.....	13
1.3. Objetivos	16
1.3.1. Objetivo general.....	16
1.3.2. Objetivos específicos.....	16
1.4. Alcances y limitaciones del proyecto.....	17
1.4.1. Alcances.....	17

1.4.2. Limitaciones.....	17
--------------------------	----

Capítulo II

Bases teóricas y Marco Conceptual: Beneficios financieros de la participación en el mercado bursátil para las universidades lucrativas

2.1. Antecedentes de la investigación.....	19
2.2. Bases teóricas	24
2.2.1. La información financiera y su importancia para los usuarios internos y externos	25
a) Definición y evolución de la información financiera.....	25
b) Globalización económica y estandarización de la contabilidad.....	26
c) Importancia de la aplicación de NIIF en los Estados Financieros.....	29
2.2.2. Información financiera y su importancia en el mercado de valores.....	30
a) Mercado bursátil y Bolsa de Valores.....	30
b) Beneficios de la inscripción en la Bolsa de Valores.....	31
c) Regulaciones de la SMV para las empresas inscritas en la BVL.....	32
d) Universidades lucrativas.....	35
2.3. Análisis interno de la Universidad San Ignacio de Loyola.....	36
2.4. Realidad actual de la empresa.....	37
2.4.1. Forma Societaria.....	38
2.4.2. Estructura de financiamiento.....	39
2.4.3. Información contable.....	48

Capítulo III

Diseño Metodológico

3.1. Enfoque de la investigación	57
3.2. Tipo de investigación	58
3.3. Diseño de la investigación.....	<u>58</u>

Capítulo IV

Análisis y discusión de resultados

4.1. Impactos de la inscripción en la Bolsa de Valores de Lima.....	<u>60</u>
4.1.1. Impacto en la forma societaria de la empresa	60
4.1.2. Impacto en la estructura de financiamiento de la empresa .	61
4.1.3. Impacto en la información contable de la empresa	70
4.2. Presentación y análisis de resultados.....	72
4.2.1. Forma societaria de la Universidad.....	72
4.2.2. Nueva estructura de financiamiento de la Universidad.....	73
4.2.3. Aplicación de NIIF completas en la información de la Universidad.....	75
Conclusiones.....	78
Recomendaciones.....	80
Referencias	<u>82</u>
Anexos	
Anexo I: Carta de autorización de uso de la información de la empresa...	<u>93</u>

Índice de tablas

Tabla 1. Evolución de las bolsas de los mercados internacionales.....	14
Tabla 2. Evolución de las bolsas en la región latinoamericana.....	15
Tabla 3. Programas educativos y carreras.....	37
Tabla 4. Ratios de endeudamiento financiero.....	43
Tabla 5. Ratios de rentabilidad.....	47
Tabla 6. Obligación de desempeño y reconocimiento de ingresos.....	49
Tabla 7. Vida útil de propiedad, planta y equipo.....	52
Tabla 8. Supuestos de costos de emisión de bonos.....	64
Tabla 9. Cronograma de pagos del bono a 10 años.....	66
Tabla 10. Ratios de endeudamiento financiero.....	68
Tabla 11. Ratios de rentabilidad.....	69

Índice de gráficos

Gráfico 1. Evolución del pasivo y patrimonio.....	41
Gráfico 2. Evolución del activo.....	42
Gráfico 3. Grupo económico Corporación San Ignacio de Loyola.....	54
Gráfico 4. Árbol de decisión del proceso de provisiones.....	56
Gráfico 5. Cálculo del costo total de emisión de deuda.....	65
Gráfico 6. Cálculo de intereses y gastos de mantenimiento de deuda anual.....	65
Gráfico 7. Cálculo de la TIR.....	67
Gráfico 8. Comparación de ratios financieros- Año 2023.....	74

Introducción

La presente investigación analiza el impacto que tendría inscribir una universidad privada lucrativa en la Bolsa de Valores de Lima, tomando como base para la revisión, la información de la Universidad San Ignacio de Loyola (USIL). Se evalúa, principalmente, los efectos en su estructura societaria, estructura de financiamiento y su información contable.

Se aborda, particularmente, la problemática de que muchas universidades privadas con fines de lucro funcionan como personas jurídicas comunes y no aprovechan los beneficios, tanto en las nuevas oportunidades de financiamiento e inversión que ofrece el mercado de valores. Esto plantea interrogantes sobre los requisitos y cambios necesarios para que estas instituciones puedan ingresar al mercado de capitales y atraer nuevas inversiones para su crecimiento.

La metodología utilizada es de tipo documental y descriptiva, basada en el análisis de documentos financieros y regulatorios relacionados con la USIL y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Se emplearon técnicas de observación y análisis documental para evaluar los impactos potenciales de la inscripción en la Bolsa de Valores.

Se concluye que, la inscripción en la Bolsa de Valores es una alternativa muy beneficiosa para las universidades, por el hecho de que otorga nuevas oportunidades de crecimiento al expandir su mercado mediante nuevas inversiones, así como de financiamiento, las cuales son muy útiles para solventar proyectos de inversión que ayuden a incrementar el valor de la calidad educativa. Sin embargo, es necesario evaluar los requisitos, tanto financieros como de gobierno corporativo, que implica esta inscripción y si la empresa presenta las condiciones para poder hacer frente a su participación en el mercado de valores peruano.

Capítulo I

Marco Contextual: Impactos de la inscripción de las empresas en una Bolsa de Valores

Para estar inscrita en la Bolsa de Valores, una empresa necesita cumplir ciertos estándares y regulaciones que permitirán acreditar la confiabilidad y transparencia de su información. Esto se realiza a través del cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales, al momento de su aplicación, impactan en la información financiera de las empresas.

Así, tomando como modelo el caso de la Universidad San Ignacio de Loyola, el presente proyecto de investigación examinará los efectos favorables de la inscripción de las universidades privadas con fines de lucro en la Bolsa de Valores de Lima, principalmente en su estructura de financiamiento, así como los requisitos necesarios en su forma societaria e información contable. A continuación, se describen los aspectos encontrados.

1.1. Problemática identificada

En esta sección se detallan los tipos de antecedentes encontrados en la problemática identificada.

1.1.1. Antecedentes del problema

A continuación, se describen los antecedentes nacionales e internacionales encontrados.

a) Antecedentes internacionales

Las operaciones en la bolsa de valores pueden generar cierta incertidumbre en los empresarios, ya que invertir es sinónimo de incertidumbre, pero no necesariamente es sinónimo de pérdida. Es por eso por lo que, tanto ellos como las empresas deben conocer el funcionamiento y beneficios de las bolsas de valores a nivel mundial, pues en el mayor

número de casos, la inversión realizada, así como genera riesgos, también genera rentabilidad que puede ser medida a la par con el riesgo que ésta implica. (Vega, 2021)

Asimismo, Vega (2021) menciona que, tras la última crisis económica provocada por la pandemia de la COVID 19, a pesar de tener mayor impacto que las últimas crisis suscitadas a lo largo de los años, muchos de los que decidieron mantener sus inversiones fueron recompensados con el incremento de la rentabilidad, lo que demuestra que toda crisis es un periodo transitorio.

Los organismos supervisores de cada país establecen unas normas mínimas de información para proteger los intereses de los inversionistas debido al peligro que entraña la negociación en bolsa. A modo de ejemplo, y con el fin de evidenciar lo mencionado, Sami (2021) concluye que los atributos que posee la información contable, de carácter predictivo, neutral e integro influye en el capital invertido en la bolsa de valores de Pakistán, ya que, estos atributos cualitativos permitirán a los inversores evaluar y mitigar el riesgo de inversión para la adecuada toma de decisiones. “The quality of accounting information should be analyzed precisely so that investors can manage their portfolios effectively” [La calidad de la información contable debe analizarse con precisión para que los inversores puedan gestionar sus portafolios de forma eficaz] (Sami, 2021, p.304)

Asimismo, como indica Mato (2010), las entidades reguladoras establecen normas para la información financiera, que las empresas deben cumplir si evalúan la necesidad de inscribirse en la bolsa de valores (Mendiola et al., 2014). A raíz de esto, Horna menciona:

A nivel internacional la naturaleza y forma de los negocios hace cada vez más necesaria contar como información contable y oportuna de entendimiento general para todos los usuarios y es así que las Normas Internacionales de Contabilidad constituyen el lenguaje común que sirve para los usuarios externos como inversionistas, entidades financieras y otros, así como usuarios internos de las

empresas interesados en mejorar la gestión y crecimiento de la compañía. (Horna, 2019, p.1)

Según lo mencionado, se puede identificar la relación entre la inscripción de las empresas en la bolsa de valores y la aplicación de las NIIF en la información financiera de las mismas, ya que, al operar en el mercado bursátil y estar expuestas a diferentes riesgos, las empresas deben asegurar la confiabilidad y transparencia de su información.

Las empresas que cotizan en bolsa se benefician de mayores alternativas de financiación, además de generar ingresos a través de inversiones en el mercado de capitales. En este contexto, algunas entidades educativas y universidades internacionales han buscado nuevas fuentes de financiamiento, especialmente desde la pandemia, destinándolas a infraestructura o capital de trabajo.

Un ejemplo relevante es el de universidades que recurrieron a la emisión de bonos corporativos en regiones como América Latina, Norteamérica y otros continentes. Según De Haro (2020), universidades estadounidenses como Harvard y Princeton emitieron alrededor de 36.000 millones de dólares en bonos, aprovechando el mercado de renta fija para enfrentar los retos impuestos por la pandemia y mejorar su rendimiento financiero.

Tal como menciona De Haro (2020), "Harvard emitió bonos por valor de 1.100 millones de dólares para aprovechar las condiciones ultra acomodaticias ofrecidas por los múltiples estímulos monetarios de la Reserva Federal. Los bonos con vencimiento en 2050 ofrecen una rentabilidad del 2,51%".

Asimismo, menciona que, el interés de las universidades estadounidenses por la emisión de bonos para obtener financiamiento y solventar grandes proyectos, hizo que países como Taiwán y Corea del Sur, se interesaran en estas emisiones universitarias. Este hecho se sustenta principalmente porque inversores como los del continente asiático

necesitan estos fondos para hacer crecer estas poblaciones “envejecidas”, por lo que “la fortaleza percibida de los emisores universitarios en los próximos años es un atractivo especial” (De Haro, 2020).

Cabe destacar que, esta iniciativa de universidades estadounidenses también despertó el interés de las universidades asiáticas por la emisión de deuda mediante bonos, por ejemplo, la Universidad de Tokio planea un programa de emisión de bonos, el cual sería el primero de este tipo en el país de Japón, para el momento que la demanda por la deuda de carácter universitario sea más atractiva en los mercados internacionales (De Haro, 2020).

Asimismo, como indica Díaz (2019), con respecto a los financiamientos otorgados a las universidades europeas, luego de la crisis del 2012, los bancos ya no estaban aptos para otorgar a las universidades las mismas condiciones de financiamiento como hasta ese entonces se hacía. En el caso del Reino Unido, los aportes otorgados por el estado para el desarrollo de las universidades se redujeron significativamente; es a partir de este suceso que las universidades deciden optar por el mercado de bonos, en el cual “los inversores institucionales, como los fondos de pensiones y compañías de seguros, están buscando pasivos a largo plazo” (Díaz, 2019, p.9).

Según la investigación realizada por Díaz (2019), en Latinoamérica, las universidades chilenas privadas tendrían un impacto financiero positivo si optaran por la emisión de bonos nacionales o internacionales como fuente de financiamiento. Asimismo, menciona el beneficio del control en la información financiera de estas universidades, ya que existiría un mejor control de algunas prácticas contables no adecuadas, el cual sería más factible realizarse por distintas entidades acreditadoras y reguladoras. Como tercer y último beneficio, el hecho de que las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) puedan contribuir en el financiamiento de universidades a través de la compra de bonos, ya que, generarían mayor rentabilidad a un menor costo financiero y, además, las entidades

educativas se beneficiarían con mejores financiamientos que les puede ser de apoyo en la inversión de nuevos proyectos.

Asimismo, es importante mencionar que, Díaz (2019) concluye en su investigación que uno de los principales beneficios de la emisión de bonos corporativos en las universidades chilenas, son las diversas alternativas de financiamiento con tasas más competitivas, así como el impacto positivo en los costos financieros, simulando una tasa efectiva (incluye la tasa cupón de aproximadamente 6.5% y los costos de la emisión de bonos), más económica que la de un financiamiento bancario.

b) Antecedentes nacionales

En los últimos años, las empresas nacionales han incrementado su interés por operar en el mercado bursátil peruano. A pesar de que Gomero y Gutiérrez (2013) mencionan que el mercado bursátil peruano es menos amplio que el internacional, el impacto macroeconómico propio del país generó un crecimiento favorable en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, lo cual incentiva a los inversionistas locales e internacionales.

Luego de la crisis financiera del 2008, los inversionistas extranjeros pusieron mayor atención en el mercado peruano, entre otros. Sobre esta afirmación, Correa (2021) concluye que la crisis impactó significativamente en las economías a nivel mundial, las cuales continúan recuperándose a la fecha, por lo que es fundamental reactivar los flujos de inversión extranjera mediante el comercio internacional, lo que traerá el auge posterior de la economía nacional.

Todos los beneficios y mejoras en la situación económico- financiera de las empresas peruanas inscritas en la Bolsa de Valores de Lima conllevan a una serie de requerimientos obligatorios, establecidos por la SMV, que deben cumplir estas empresas. Como punto de partida de esta regulación, Vílchez et al. (2017) menciona, por ejemplo, que tras su adopción de las normas NIIF en 2011, las empresas mineras, industriales y de servicios públicos que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima

quedaron sujetas a los estrictos requisitos de información de la Bolsa de Valores de Lima, que en ese momento se aplicaban a la NIC 33 Ganancias por acción. Por este motivo, era necesario tener conocimiento de las regulaciones contables sobre esta norma y toda su implicancia.

En la misma investigación, Vílchez et al. (2017) indica que, del total de empresas mineras que cotizaban en la Bolsa de valores de Lima, solo el 64% presentaron voluntariamente a la Superintendencia del Mercado de Valores su política contable sobre la norma requerida. Por lo que concluye, existe un bajo grado de adherencia a la regulación contable que se solicita para la cotización en la Bolsa de Valores de Lima.

Según lo mencionado por Rama (2015), en el Perú, el Decreto Legislativo 882 (1996), que aprobó la Ley de Promoción de la Inversión en Educación, “facilitó la incorporación de las sociedades anónimas como modalidad de gestión educativa” (Rama, 2015, p.147), y estableció las nuevas bases y tratamientos en el mercado universitario. De igual manera, Monge (2017) explica que, con este decreto legislativo, las instituciones privadas inicien centros de educación (incluyendo universidades) con fines lucrativos, es decir, con su entrada en vigor el servicio educativo se experimentó un cambio para poder ser “legalmente una actividad lucrativa” (como se citó en Foy, 2006, p.191).

De acuerdo con la lista publicada por SUNEDU, y las universidades que esta regula, actualmente existen 52 universidades en el Perú con condición jurídica societaria, las cuales están en condiciones y podrían, si lo ven necesario, optar por una fuente de financiamiento más amplia y ambiciosa como lo es la emisión de títulos valores (bonos y/o acciones) en el mercado de capitales peruano.

Como lo indica Rama (2015), al permitir este marco normativo la presencia de universidades lucrativas, la incorporación de capitales foráneos al sector educativo se ha vuelto más factible. El Grupo Laureate, que en los últimos diez años ha comprado la Universidad Privada del Norte

y la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPCA), se apoya en esta declaración para ser admitido en el sector.

Con el fin de citar algunas instituciones educativas con fines lucrativos y condición jurídica societaria, tenemos el ejemplo de Colegios Peruanos S.A., cuyo giro principal es la promoción y gestión de diversos centros educativos, la cual emitió Bonos Corporativos por Oferta Privada en junio del año 2022 por un monto de S/ 41 millones de soles con un total de 4,100 bonos colocados. (Superintendencia de Mercados de Valores, 2023). La empresa tiene proyecciones hacia el año 2026 con la apertura de nuevos centros educativos, la cual será impulsada principalmente con el mantenimiento de la tasa de ocupación que manejan en la colocación de los bonos y con el crecimiento de alumnado, asimismo es importante mencionar que las principales inversiones apuntan hacia la adquisición de nuevos terrenos como construcción de nuevas aulas de estudio (SMV, 2023).

El caso de la Universidad San Martín de Porres también es referencia para que las instituciones educativas privadas opten por el financiamiento e inversión en el mercado de capitales peruano, ya que fue la primera Universidad, en el año 2006, junto con el apoyo de International Finance Corporation (IFC) en emitir la primera oferta pública de bonos institucionales por quince millones de dólares, cuya aceptación fue satisfactoria entre inversionistas institucionales y privados, para así solventar necesidades de crecimiento de la Universidad (USMP).

1.1.2. Acontecimientos históricos relevantes

El origen de la bolsa se remonta a Europa en el siglo XII, donde surgen las primeras transacciones de compra y venta, así como la labor de los prestamistas como consecuencia del desarrollo de los mercados (Canales, 2023). Asimismo, Canales (2023) detalla el surgimiento de los primeros términos bursátiles y especulaciones originadas en la bolsa de Ámsterdam (1602) y París (1717), hechos que dan lugar a la primera Ley

de Bolsas en el año 1724. Luego de la Revolución Industrial, cuando el desarrollo económico de las empresas industriales se incrementa, el mercado de valores tiene una participación importante a nivel mundial, por lo que surge la creación de las diferentes bolsas principales como la de Viena (1771), Filadelfia (1790), Nueva York (1792) y Londres (1801).

Luego de la expansión del mercado bursátil a nivel mundial, existieron hechos de especulación y las llamadas burbujas económicas, las cuales generaron las principales crisis financieras a nivel mundial, como fueron la gran depresión del 29, la crisis financiera del 2008 y la pandemia en el 2020, cuya similitud en sus bajos índices económico existe en que: “como en toda crisis, hay un período de unos meses en los que las preocupaciones y especulaciones hacen que la bolsa caiga y luego existe un posterior rebrote que en este caso continúa hasta 2022” (Canales, 2023, p.20).

En la historia existen varios casos donde la ausencia de transparencia y veracidad de la información ocultaron graves problemas financieros como los conocidos casos Enron (EE. UU.) y Odebrecht (Lationamerica), a los cuales el Perú no es ajeno, ya que las empresas están expuestas a estas prácticas fraudulentas en su información, sean o no sean de la gravedad de los casos mencionados. (Sánchez, 2023)

Por lo tanto, todas las empresas peruanas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima están obligadas a presentar cuentas financieras auditadas, según lo estipulado por la Ley Orgánica de la Superintendencia del Mercado de Valores (1992) (como se citó en Sánchez, 2023)

Finalmente, Sánchez (2023) también menciona como conclusión de su investigación que la información de los estados financieros y notas tienen distintas maneras de ser reveladas y no todas están estandarizadas, por lo que considera importante que las principales instituciones gubernamentales como el poder ejecutivo velen por el cumplimiento adecuado de las normas que establezcan las instituciones bajo su responsabilidad.

En este contexto, se puede observar que, a lo largo del tiempo, a pesar de que la información financiera ha ido evolucionando con la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), se vuelve cada vez más necesario el orden y estandarización de estas para obtener una información más clara y precisa.

1.1.3. Estudios o investigaciones anteriores

Debido a su aplicabilidad mundial, las NIIF han influido en los datos contables de todo el mundo, ajustándolos a las directrices y normas establecidas por el International Accounting Standards Board (IASB).

Estas regulaciones se vuelven más estrictas si se aplican a empresas inscritas en la bolsa de valores. Garza (et al, 2017) concluye en su investigación, que las ventajas de incorporar las NIIF en la información financiera de las empresas mexicanas, hace que los inversionistas tengan mayor confianza en la precisión y transparencia de la información, por lo que consideran esta información más completa y oportuna, lo cual contribuye a la disminución de los problemas de riesgo. Asimismo, indica que las NIIF estandarizan la información, lo cual contribuirá a disminuir los obstáculos para la inversión local e internacional.

Asimismo, Horna (2019) presenta como conclusiones de antecedentes locales que se realizó una evaluación de los procedimientos contables aplicados en las empresas Agroindustriales de la provincia de Trujillo, de la cual se obtuvo como resultados determinados en la matriz de impactos, las principales variaciones al valorizar los rubros de alta, moderada y baja relevancia bajo las NIIF.

Como parte de este grupo de empresas interesadas por expandir su mercados y mejorar su estructura patrimonial, se encuentra la Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L (en adelante "la Universidad"), la cual es una entidad educativa privada con fines lucrativos, creada en 1995, que brinda servicios educativos y de investigación en los ámbitos: (i) universitario (en las modalidades de escuela de pregrado, escuela de postgrado y maestría

(ii) técnico (a través del Instituto de emprendedores USIL), (iii) educación básica (en los niveles inicial, primaria y secundaria a través del Colegio San Ignacio de Recalde) y (iv) escuela de chef. Superior.

La Universidad es una subsidiaria de la Corporación San Ignacio de Loyola, la cual busca mejores fuentes de financiamiento con el fin de establecer planes estratégicos que le permitan expandirse internacionalmente en el mercado educativo y captar el interés de inversionistas internacionales mediante su inscripción en la Bolsa de Valores de Lima.

Sin embargo, su condición jurídica actual en la que se encuentra constituida (sociedad de responsabilidad limitada) la han restringido de formar parte de las empresas que pueden inscribirse en el mercado de capitales peruano. Sin perjuicio de esto, se realizará un análisis de los requerimientos que impactarán en la información financiera, condición societaria y estructura de financiamiento para que entidades educativas similares y con proyecciones de crecer para ofrecer un mejor servicio educativo, puedan lograr el objetivo de su inscripción en la Bolsa de Valores de Lima.

1.1.4. Determinación del Problema

En esta sección se plantearán las preguntas de investigación para abordar la problemática identificada.

a) Problema Principal

¿De qué manera impacta la inscripción de las universidades privadas lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola?

b) Problemas Específicos

¿De qué manera impacta la inscripción de las universidades privadas lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima en su forma societaria, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola?

¿De qué manera impacta la inscripción de las universidades privadas lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima en su estructura de financiamiento, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola?

¿De qué manera impacta la inscripción de las universidades privadas lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima en su información financiera, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola?

1.2. Justificación del proyecto

A continuación, se expondrán las justificaciones teóricas y prácticas que sustentan el presente trabajo de investigación.

1.2.1. Justificación Teórica

La importancia del control de operaciones y hechos económicos de las empresas a lo largo del tiempo radica en que ha permitido que la información contable y financiera sea administrada y revelada de una manera ordenada, con el fin de que la entidad tenga una clara visibilidad del resultado de sus operaciones.

Maynas et al. (2020) concluye en su investigación que la contabilidad aporta a la administración y gestión de la información financiera en conjunto con la normativa correspondiente para un mejor desarrollo de la gestión financiera.

Asimismo, a lo largo del tiempo y con la globalización de la información contable surgen las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) perfeccionadas con el tiempo a través de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales regulan la estandarización de la información financiera para que, a nivel mundial se revelen los estados financieros medidos con criterios más cercanos a la realidad.

Como concluye Gardi (2023) en su investigación, la implementación de NIIF en la información financiera regula el vínculo de la Gerencia con la

calidad de la información, ya que su aplicación permite que el gobierno corporativo tome mejores decisiones que aseguren la alta calidad de los estados financieros. “The study highlights the importance of strong corporate governance practices to promote transparency, accountability, and reliable financial reporting” [El estudio destaca la importancia de prácticas sólidas de gobierno corporativo para promover la transparencia, la rendición de cuentas e informes financieros confiables] (Gardi, 2023, p.15).

La justificación teórica tiene su base en la importancia de que las empresas que se inscriban en Bolsa de Valores apliquen estrictamente las NIIF para obtener una información financiera más fehaciente y transparente ante los diferentes inversionistas, protegiendo sus intereses.

1.2.2. Justificación Práctica

El mercado peruano, a comparación de los mercados internacionales, no era tan extenso en cuanto a diversificación de inversiones se refiere.

El mercado de valores peruano, representado por la Bolsa de Valores de Lima (BVL) aún se encuentra en vías de desarrollarse y tiene un gran potencial de crecimiento por delante para llegar a niveles de desarrollo como los de las bolsas de la región (Marin, 2019, p.89).

Sin embargo, este último año, el crecimiento de la Bolsa de Valores de Lima en comparación con las bolsas internacionales se ha desarrollado de manera significativa, de acuerdo con las últimas cifras publicadas en las estadísticas según Bloomberg. En respuesta a la decisión del Banco de Inglaterra de subir los tipos de interés en una cuantía menor, creció la debilidad de la libra esterlina y la caída de los mercados de renta fija, como señala Moya, analista de mercado senior para las Américas de Oanda (como se citó en Villar, 2023). Asimismo, Villar (2023) evidencia en su artículo el crecimiento de la Bolsa de Valores de Lima generado por los

sectores de servicios públicos (1.97%) y materiales (0.47%), siendo Enel Distribución, Intercorp Financial Services y Southern Copper Corporation las principales empresas que generaron estas ganancias con una variación favorable de 4.55%, 1.63% y 1.63% respectivamente.

La tabla 1 muestra la evolución de las bolsas de valores de los mercados internacionales.

Tabla 1

Evolución de las bolsas de los Mercados Internacionales

Mercados Internacionales			
País	Indicador	Variación	Cierre
EE. UU.	Dow Jones	-0.19%	35,215.89
EE. UU.	S&P 500	-0.25%	4,501.89
EE. UU.	Nasdaq Composite	-0.10%	13,959.71
Suiza	Stoxx Europe 600	-0.63%	457.92
EE. UU.	WTI	+2.87%	USD 81.77
Reino Unido	Brent	+2.33%	USD 85.14
Reino Unido	Cobre LME	-1.41%	USD 8.51
EE. UU.	Soja Bolsa de Chicago	-0.35%	USD 523.51
	Bitcoin	-0.03%	USD 29.197

Nota. Esta tabla muestra las variaciones indicadas al 03 de agosto del 2023.

Fuente: Bloomberg línea (2023)

Como se observa, la tabla muestra los distintos indicadores bursátiles que miden el rendimiento de las principales empresas inscritas en las bolsas de valores más grandes de Estados Unidos y Europa. Según las empresas y sectores económicos, estas pueden ser medidas por el precio de sus acciones o el nivel de sus capitalizaciones. La columna “variación” abarca el aumento o disminución de este rendimiento entre julio y agosto del año 2023, la cual concluye en la columna “cierre”, que indica el precio de cierre ponderado de las acciones de las empresas que componen dichos indicadores.

Asimismo, la tabla 2 muestra la evolución de las bolsas de valores en la región latinoamericana. En total, se puede apreciar que el crecimiento de la BVL fue de 1.06%.

Tabla 2

Evolución de las bolsas en la región latinoamericana

 Mercados de América Latina			
País	Indicador	Variación	Cierre
Argentina	Merval	-0.83%	441,515.66
Perú	S&P/ BVL	+1.06%	23,598.46
Colombia	Msci Colcap	+1.12%	1,173.89
Brasil	Ibovespa	-0.23%	120,585.77
México	S&P/ BMV IPC	+0.30%	53,445.09
Chile	Ipsa	-0.94%	6,272.29

Nota. Las variaciones indicadas son al 03 de agosto del 2023.

Fuente: Bloomberg línea (2023)

Al igual que los indicadores internacionales, los indicadores latinoamericanos detallados en la tabla 2 abarcan las principales empresas de América que cotizan en las principales bolsas de valores latinoamericanas. La variación indicada abarca el periodo de julio a agosto del año 2023, explicando el aumento o disminución del rendimiento de las acciones de estas empresas, tal como se indica en la columna “cierre”, que indica el precio de cierre ponderado de las acciones de las empresas que componen dichos indicadores.

Acompañado de este crecimiento en algunos sectores del mercado peruano, existen diversos beneficios al momento de que una empresa realice su inscripción en la Bolsa de Valores de Lima, relacionados con la mayor rentabilidad, mejores estructuras de capital, mejor financiamiento, presencia corporativa, expansión en el mercado internacional, etc.

Al ser la Universidad San Ignacio de Loyola una empresa con fines educativos y de lucro (universidad- empresa), según el concepto de “universidad lucrativa” (Ley universitaria 30220, 2014), no está lejos de

buscar los mismos intereses que las entidades jurídicas de otros sectores, por lo cual es importante detallar el impacto de las regulaciones establecidas por la SMV en su información financiera al momento de inscribirse a la Bolsa de Valores de Lima, como lo indica Marin (2019), la entidad reguladora equivalente a la CONASEV es la SMV, quien se encarga principalmente de reglamentar el control y movimiento de las transacciones en el mercado de valores.

1.3. Objetivos

En este apartado se expondrá el objetivo general y los objetivos específicos que busca alcanzar el presente trabajo de investigación.

1.3.1. Objetivo general

Analizar de qué manera impacta la inscripción de universidades lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola.

1.3.2. Objetivos específicos

Revisar de qué manera impacta la inscripción de universidades lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima en su forma societaria, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola.

Analizar de qué manera impacta la inscripción de universidades lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima en su información financiera, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola.

Identificar de qué manera impacta la inscripción de universidades lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima en su estructura de financiamiento, tomando como base la información de la Universidad San Ignacio de Loyola.

1.4. Alcances y limitaciones del proyecto

Los alcances y limitaciones de este proyecto de investigación se describen en profundidad en esta sección.

1.4.1. Alcance

El alcance geográfico de la presente investigación abarca la Universidad San Ignacio de Loyola, ubicada en el distrito de La Molina de la ciudad de Lima- Perú, de la cual se analizará la información financiera y los impactos al inscribir a la empresa en la Bolsa de Valores de Lima.

El alcance temporal de la presente investigación abarcará la evaluación de la información financiera al cierre del año 2023, con el fin de determinar el impacto financiero más reciente.

El alcance sectorial de la presente investigación abarca el sector educativo, con las características financieras propias de este tipo de información.

1.4.2. Limitaciones

La literatura sobre instituciones educativas que cotizan en la bolsa peruana es escasa. La investigación sobre las ventajas de que las empresas coticen en bolsa y su impacto en la gestión será el primer paso en la elaboración de este estudio. En segundo lugar, se realizará una evaluación de los datos financieros de la empresa investigada que puedan ser comparados con los de otras empresas privadas, así como la identificación de mejoras en los datos financieros de las empresas del sector privado que han cotizado en bolsa.

Finalmente, se evaluará la aplicación de las regulaciones establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores en la información financiera en la empresa objeto de investigación para identificar los beneficios de inscribir la empresa en la Bolsa de Valores de Lima.

Puesto que tenemos acceso a los datos contables, a las métricas de rentabilidad y a las proyecciones que se evaluarán, no hay restricciones

adicionales en este esfuerzo de estudio. Tenemos acceso a los datos financieros de la institución, con el fin de identificar los rubros específicos que serán evaluados y que puedan ser modificados como resultado de la inscripción de la empresa en la Bolsa de Valores de Lima. La información que deba ser regulada se podrá identificar con la revisión de la normatividad legal y regulaciones locales que la SMV establezca para este proceso.



Capítulo II

Bases teóricas y marco conceptual: Beneficios financieros de la participación en el mercado bursátil para las universidades lucrativas

En esta sección se tratarán dos temas de investigación principales: la base teórica, que incluye conceptos y descripciones de los elementos pertinentes que sustentan este trabajo de investigación, y los antecedentes, que incluyen estudios anteriores sobre el efecto de la cotización en bolsa en la información financiera de las empresas.

2.1. Antecedentes de la investigación

A continuación se describen los objetivos y conclusiones de cuatro tesis sobre las ventajas y efectos en los datos financieros de las empresas que optan por cotizar en bolsas nacionales e internacionales..

En primer lugar, se tiene la tesis presentada por Chávez (2019), titulada “el impacto de las NIIF en la calidad de la información financiera de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Guayaquil” (Chávez, 2019), la cual plantea como objetivo “analizar el impacto de la aplicación de las NIIF de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Guayaquil, con respecto a la calidad de la información financiera, a efecto de fortalecer las decisiones financieras de los usuarios” (Chávez, 2019, p.18).

El autor utilizó el enfoque de Ohlson para aplicar la medición por relevancia del valor, conectando los datos de mercado con las variables contables, a fin de lograr el objetivo planteado.

Asimismo, la hipótesis planteada en la investigación es “la aplicación de las NIIF de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Guayaquil, impactan significativamente en la calidad de la información financiera” (Chávez, 2019, p.19), la cual busca, a su vez, demostrar las conclusiones de investigaciones anteriores realizadas en los años 2003 y 2008, las cuales indican que la aplicación de NIIF en la información financiera impacta positivamente en estas.

Dado que se centra en la importancia de la valoración de las empresas tras la adopción de las NIIF en Ecuador, esta tesis tiene carácter documental. La información se obtuvo de las normas y estándares requeridos para la aplicación de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG). Al demostrar la relación existente entre una variable independiente (NIIF) y otra variable dependiente (relevancia valorativa de las empresas listadas en la BVG), es también de carácter correlacional-causal. Además, la metodología utilizada es cuantitativa y hace uso de datos de panel como herramienta estadística.

El estudio validó la hipótesis planteada. La asociación entre la variable independiente (la aplicación de las NIIF) y la variable dependiente (la relevancia de la valoración establecida por el precio por acción, los beneficios por acción y los fondos propios por acción) se validó mediante el uso del modelo de Ohlson.

En segundo lugar, la tesis presentada por Iparraguirre (2021), titulada “impacto de la aplicación de NIIF 16 en empresas de telecomunicaciones en Chile” (Iparraguirre, 2021) tiene como objetivo:

Evaluar el efecto de la aplicación de la NIIF 16 en los principales rubros del estado de situación financiera, estado de resultados, y estado de flujo de efectivo, así como también los ratios financieros que se calculan basados en estos rubros, de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Santiago, pertenecientes a la industria de telecomunicaciones en Chile. (Iparraguirre, 2021, p.9)

Para lograr el objetivo planteado, el autor recurrió a la información financiera al cierre del año 2019 de dos empresas inscritas en la bolsa de valores de Santiago de Chile del rubro de telecomunicaciones: Telefónica Chile S.A y Entel Chile S.A. La metodología utilizada es de enfoque cuantitativo, ya que se compararon los rubros de los estados financieros, así como algunos indicadores financieros primero simulando la aplicación de la norma, y luego sin la aplicación de esta para identificar el impacto financiero en las variaciones.

Se concluyó en la investigación que los resultados obtenidos están acorde a la literatura revisada con respecto a la NIIF 16 Arrendamiento Financiero, evaluando las diferencias entre la aplicación y no aplicación de la norma indicada, identificándose las principales implicancias financieras en los rubros de los estados financieros y en los ratios de las empresas analizadas, inscritas en la bolsa de valores de Santiago.

En tercer lugar, se presenta la tesis de Horna (2019), titulada “incidencia de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera en el análisis financiero de las empresas del sector retail inscritas en la Bolsa de Valores de Lima año 2018” (Horna, 2019), la cual tiene como objetivo “determinar la incidencia de la aplicación de las NIIF en el análisis financiero de las empresas del sector retail inscritas en la Bolsa de Valores de Lima en el ejercicio 2018” (Horna, 2019, p.37).

Para conseguir el objetivo planteado, el autor recurrió a distintas técnicas: la observación estructurada, utilizando fichas, cuadros, tablas que facilitan la evaluación de la información; el análisis documental, mediante el análisis de la información establecida por la SMV y la información financiera de las empresas que componen la muestra; y el fichaje, mediante la anotación de los datos relevantes para la investigación.

A su vez, la hipótesis planteada es “la aplicación de las NIIF incide positivamente en el análisis financiero de las empresas del sector retail inscritas en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2018” (Horna, 2019, p.38).

La presente investigación es de tipo no experimental, ya que no se manipularon las variables estudiadas con el fin de experimentar cambios en alguna de ellas, sino que se observó la información obtenida de la investigación en su estado natural; asimismo, es de tipo correlacional-causal, ya que se investigó la relación entre las variables dependiente (análisis financiero de las empresas del sector retail) e independiente (aplicación de las NIIF). Además, el método utilizado para la investigación fue el descriptivo, ya que se trabajó e interpretó la realidad de los hechos.

Luego de la investigación realizada, se pudo comprobar la hipótesis planteada, ya que se llegó a la conclusión de que las NIIF, al tener el objetivo de mostrar la realidad económica y financiera de la empresa de manera confiable y transparente, basan los registros en la probabilidad de ocurrencia de los hechos que sea más cercana a la realidad, por lo que el impacto en la información es cuantitativo, ya que influye positivamente en los indicadores financieros.

En cuarto lugar, se tiene la tesis presentada por Ponce e Yparraguirre (2019), titulada “el mercado alternativo de valores y su impacto en la financiación de medianas y pequeñas empresas en el Perú durante los periodos 2017 a 2018” (Ponce e Yparraguirre, 2019), la cual tiene como objetivo “determinar cuál es el impacto del mercado alternativo de valores en la financiación de las medianas y pequeñas empresas en el Perú durante los periodos 2017 a 2018” (Ponce e Yparraguirre, 2019, p.16)

Para conseguir el objetivo planteado, los autores recurrieron a las encuestas y cuestionarios para la recopilación y estudio de la información de las medianas y pequeñas empresas que formaron parte de la muestra, mediante las respuestas obtenidas se analizaron los variables de estudio para poder emitir las conclusiones de la investigación.

Asimismo, la hipótesis de la investigación es “la participación en el mercado alternativo de valores tiene un impacto en la financiación en las medianas y pequeñas empresas en el Perú durante los periodos 2017 a 2018” (Ponce e Yparraguirre, 2019, p.61)

Dado que no se alteraron las variables de estudio, la metodología de la investigación es no experimental. También tiene un enfoque cuantitativo, ya que se midió la variable de financiación de pequeñas y medianas empresas en el mercado alternativo bursátil. Del mismo modo, el estudio es exploratorio porque no se han realizado muchas investigaciones sobre el tema.

El estudio corroboró la premisa al confirmar que, si se tiene en cuenta tanto la financiación bancaria como la del mercado de capitales, el mercado alternativo bursátil tiene una gran influencia en la financiación de las pequeñas y medianas empresas, como demuestra el hecho de que aumentara cuando las empresas entraron por primera vez en este mercado.

Finalmente, se tiene la tesis presentada por González (2016), titulada “la sociedad anónima bursátil (consideraciones sobre los elementos que determinaron en la legislación mexicana sus características societarias)” (González, 2016), la cual tiene como objetivo realizar un análisis teórico y conceptual de los aspectos y problemáticas que influyeron en la construcción y determinación de la estructura societaria de la sociedad anónima bursátil, según la legislación mexicana vigente, con especial énfasis en la Ley del Mercado de Valores (González, 2016).

Para conseguir el objetivo planteado, el autor realizó un tipo de estudio jurídico- teórico con enfoque analítico y descriptivo. Realizó un análisis documental, incluyendo legislación mexicana, códigos internacionales de gobierno corporativo y derecho comparado, así como examen de casos específicos en los sistemas jurídicos anglosajón y continental europeo.

Asimismo, la hipótesis de la investigación es que, la evolución de la legislación mexicana hacia un modelo de sociedad anónima bursátil ha sido influenciada por códigos de buen gobierno corporativo internacionales y experiencias comparadas, permitiendo un marco más estructurado y transparente para las sociedades cotizadas en bolsa. (González, 2016)

El estudio concluyó en dos premisas más relevantes como son: la creación de la sociedad anónima bursátil en México representó un avance significativo en términos de regulación societaria, integrando principios de transparencia y gobernanza corporativa recomendados internacionalmente; y los cambios normativos mejoraron la protección de accionistas minoritarios, fortalecieron la confianza en el mercado y

promovieron un ambiente más transparente y equitativo para las empresas emisoras de valores

2.2. Bases teóricas y marco conceptual

En este apartado se desarrollarán los conceptos y definiciones relevantes que sustentan la investigación. Se tomará como base la bibliografía necesaria para la descripción de la información financiera, su evolución con las NIIF y la importancia de su aplicación, así como los conceptos relacionados al mercado bursátil y sus regulaciones normativas, culminando con la ley que respalda la universidad con carácter de empresa.

De igual manera, no se puede dejar de lado la relación que existe con la teoría de la agencia, la cual está definida como un acuerdo en el que uno o varios participantes, conocidos como principales, delegan a otra persona denominada agente, la realización de una tarea específica. Este acuerdo incluye la transferencia de funciones y responsabilidades al agente, así como una compensación pactada, sujeta tanto a las acciones del agente como a las condiciones externas o del entorno (Bueno y Santos, 2012).

De acuerdo con lo establecido en dicha teoría, y aplicándola en el ámbito empresarial, existe la necesidad de alinear intereses entre los gestores de una organización y sus inversionistas, reduciendo los conflictos derivados de la asimetría de información. En el contexto de la inscripción en la Bolsa de Valores, como se describe en el presente capítulo, esta teoría fundamenta la importancia de implementar prácticas de gobernanza y transparencia financiera. Estas medidas no solo incrementan la confianza de los inversionistas, sino que también aseguran el cumplimiento de las normativas establecidas, facilitando el acceso a fuentes de financiamiento más competitivas y promoviendo el desarrollo económico de la organización.

2.2.1. La información financiera y su importancia para los usuarios internos y externos

A continuación, se describe con precisión la evolución histórica de los datos contables y financieros, así como su importancia y utilidad para los usuarios internos y externos.

a) Definición y evolución de la información financiera

Desde tiempos remotos, la información contable y financiera ha sido necesaria para controlar las distintas transacciones realizadas a lo largo de los siglos. Como explican Martín y Mancilla (2010), “la información financiera es un reflejo de la situación económica, emitida para expresar las realidades de la organización, es decir, una radiografía donde se establecen las actividades y los cambios económicos generados en la empresa” (como se citó en Gómez et al., 2017, p. 91).

Desde las primeras transacciones, a través del trueque, con el intercambio de productos, y con el uso posterior de la moneda, fue necesario llevar el control de los registros, papeles y cuentas de las operaciones realizadas. Como menciona Bazalar (2022), entre los siglos XII y XV, las ciudades de Italia fueron las más activas en Europa en cuanto al comercio se refiere, lo que genera un crecimiento en las operaciones de crédito y una evolución de la contabilidad desde los primeros registros de operaciones (memoriales) hasta la partida doble con Luca Pacioli.

Con Luca Pacioli inicia la edad moderna en la contabilidad, ya que su obra no únicamente hace referencia al sistema de registro de la partida doble, sino también a diversas prácticas contables relacionadas a las sociedades, “con gran detalle, ingresa en el aspecto contable explicando el inventario, como una lista de activos y pasivos preparado por el propietario de la empresa antes que comience a operar” (González y Aguilar, 2016).

Asimismo, es importante destacar que, desde el siglo XVI, algunos autores de la época ya resaltaban el concepto de empresa con “personalidad propia, distinta a la de su propietario” (Bazalar, 2022), así

como las bases necesarias para elaborar los estados financieros principales. Reconocer a la empresa con personalidad propia permite diferenciar a la organización como un usuario o conjunto de usuarios interesados en la información financiera.

A partir de la obra de Luca Pacioli en 1494, con las bases y reglas establecidas para el registro de operaciones, nacen los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA), pero no es hasta 1961 que Moonitz los califica como “postulados” para referirse a estos conceptos generales que debían cumplirse en la actividad contable (Rodríguez, 2017).

Antes de la depresión del 29, en EE. UU. no existían regulaciones sobre la información financiera que debían tener las empresas que se inscribían en la Bolsa de Valores de Nueva York, es por eso que ésta busca asesoramiento del Instituto Americano de Contadores Certificados acerca de las políticas que debían adoptar estas empresas. Es así como luego de tres años de deliberaciones, el Instituto otorga a la Bolsa un marco normativo para tratar las operaciones de las empresas inscritas (Zeff, 2003).

Después de la Segunda Guerra Mundial, y en la medida que las transacciones de las entidades mercantiles e industrias fueron evolucionando, los principios de contabilidad dejaron de considerarse como adecuadas prácticas contables para pasar a ser un conjunto de normas y reglas técnicas que la información financiera debía cumplir para que sea de utilidad en la toma de decisiones de quienes utilizaban los estados financieros (Marcotrigiano et al., 2014).

A partir de este momento, se puede considerar que la normativa contable empezaba a tener más protagonismo dentro de las organizaciones, ya que se convertía en la base para la preparación de una información más confiable que ayude a la toma de decisiones gerenciales.

b) Globalización económica y estandarización de la contabilidad

La internacionalización de los principios de contabilidad responde a las consecuencias de un mundo globalizado, en donde los principios contables serían reforzados al ser unificados mundialmente, ya que son los que rigen la práctica contable. Es por eso que, según lo mencionado por Stanko (2010), el hecho de no poder comparar la información financiera a nivel global afectaba las decisiones de las organizaciones, como, por ejemplo, algunas decisiones de inversiones en el mercado global, las cuales pueden verse afectadas según los estándares utilizados para preparar la información contable (como se citó en Ugalde, 2014).

Según lo mencionado por Ugalde (2014), cada país ha usado sus propios estándares internacionales siguiendo los modelos de las grandes potencias de Estados Unidos y Europa, adecuando estos estándares a sus propias realidades económicas, incluso dependiendo de su propio desarrollo para el establecimiento de sus propias regulaciones. Sin embargo, para la internacionalización de la economía e información financiera, así como la expansión de las fusiones, adquisiciones e inversiones, se deben “redactar estándares contables uniformes que permitan la comparabilidad de la información financiera para las nuevas compañías multinacionales” (Ugalde, 2014, p. 206)

Debido a estas presiones económicas, en 1973 la IASC se organiza en Londres con los representantes de los demás países con el fin de llegar a un acuerdo para facilitar la comparación de normativas y disminuir las diferencias en los estándares contables internacionales. Según Zeff (2012), “este fue el primer intento de establecer los estándares básicos internacionales llamados Normas Internacionales de Contabilidad” (Ugalde, 2014, p.206)

Entre 1973 y 1987, la IASC emite 28 normas, sobre las cuales, algunas grandes empresas empiezan a presentar sus estados financieros, siguiendo estos estándares unificados (Ugalde, 2014). Asimismo, por los años ochenta, ya el concepto de “utilidad de la información financiera” considera que los principales interesados en la información financiera son

los usuarios externos más que los internos, esto también influye a que la información pase por diferentes marcos normativos contables. (Perotti y Casabianca, 2020).

Para el año 2000, el IASC, conformado por 143 profesionales de diferentes países, aprueba la reestructuración y una nueva constitución llamada Junta de Normas Internacionales de Contabilidad, y éste es renombrado a IASB, el cual es un organismo independiente que desarrolla y aprueba las NIIF (Ugalde, 2014).

Según Richardson y Eberlein (2011), las NIIF buscan “simplificar los flujos de capitales internacionales entre las economías con mercados desarrollados y están enfocados principalmente en empresas públicas grandes, multinacionales, o que cotizan en bolsa” (como se citó en Ugalde, 2014, p.207)

Como señala Zeff (2012), el Banco Mundial persuadió a más de 50 países para implementar las NIIF y las NIC en sus jurisdicciones, logrando que la mayoría de las naciones adoptaran normas internacionales de contabilidad entre 2005 y 2010 (como se citó en Berru y Pérez, 2023). Desde 2007, la SEC también permite que los declarantes extranjeros utilicen las NIIF sin necesidad de reconciliarlas con los USGAAP, facilitando la convergencia global en materia contable.

De manera similar, como menciona Ugalde (2014), la IOSCO autoriza a sus miembros el uso de las normas emitidas por el IASC. Jurisdicciones como España iniciaron la reforma y aplicación de normativas contables internacionales en 2007, aprobando el "Plan General de Contabilidad, el Plan General de Contabilidad de pequeñas y medianas empresas y criterios para las microempresas", que rigen desde 2008 (Ugalde, 2014, p. 208).

Con la expansión de la norma contable en distintos continentes y jurisdicciones del mundo, se buscaba uniformizar criterios y políticas que reflejen con más claridad la realidad de cada empresa. Como se observa,

los organismos reguladores de la información financiera fueron los principales motivadores a que la contabilidad se internacionalice.

c) Importancia de la aplicación de NIIF en los Estados Financieros

Como se ha mencionado, la principal importancia de la aplicación de NIIF en la información financiera de las organizaciones es la unificación de principios y normas contables para una mejor lectura de la información financiera de los países a nivel mundial.

Para Yurisand & Puspitasari (2010), las NIIF son fundamentales para unificar los criterios contables a nivel internacional, facilitando la comparación de los estados financieros en diferentes países que realizan operaciones, las cuales permitirán la estandarización de los procesos contables, mejorando la calidad y comparabilidad de la información financiera. Si se garantiza la calidad de la información, el nivel de entendimiento de la información aumenta, permitiendo que las organizaciones aumenten su nivel de desarrollo en cuanto a información financiera se refiere (como se citó en Guerrero, 2018).

Asimismo, Agana et al. (2023) sostienen que, los países que adaptan las NIIF a su realidad contable experimentan una mayor calidad contable que aquellos que adoptan las normas tal como están. Gracias a una menor gestión de los beneficios, un reconocimiento más rápido de las pérdidas y una información más relevante para el valor, las NIIF garantizan una mayor calidad contable. “Adapters will have higher accounting quality than adopters of IFRS” [Los adaptadores tendrán una mayor calidad contable que los adoptadores de NIIF] (Agana et al., 2023, p.8)

Cabe recalcar que, según el Marco Conceptual de NIIF publicado por el IASB (2022) la información financiera presentada bajo estas normas cumple con ciertas características cualitativas y de mejora, estas características garantizan la fehaciencia de la información, ya que, para que la información financiera sea útil para los diversos usuarios como inversores o prestamistas, esta debe ser relevante y representar fielmente

la situación económica de la organización. Asimismo, “la utilidad de la información financiera se mejora si es comparable, verificable, oportuna y comprensible” (IFRS Foundation, 2022a).

De igual manera, si se relaciona la importancia de la relevancia de la información financiera con el costo de capital de los inversores en la organización, Levitt (1998) menciona que los inversores con información de alta calidad pueden tomar mejores decisiones de inversión (como se citó en Sami Latif & Shah, 2021, p.292).

2.2.2. Información financiera y su importancia en el mercado de valores

En esta sección se describirán los aspectos relacionados a la información financiera y su importancia en el mercado de valores, así como la normativa que regula esta información, la cual es relevante e importante para realizar el análisis de la presente investigación.

a) Mercado bursátil y Bolsa de Valores

Es importante recalcar la definición del sistema financiero en la economía, como menciona Rocca (2017), el sistema financiero encierra un grupo de entidades que obtienen recursos financieros para administrarlos, estas entidades se encuentran reguladas y supervisadas por el Estado. Asimismo, la bolsa de valores es un factor importante dentro del Sistema Financiero de cualquier país, ya que según menciona Tong (2013), “no solo permite la canalización de recursos financieros, sino también generan ahorro y una eficiente asignación de ahorros” (Marin, 2019, p. 12).

Como menciona Marin (2019), desde hace muchos años, diversos autores han destacado la influencia de la bolsa de valores dentro de la economía, así como las principales funciones del sistema financiero en el que se expande, entre las cuales destacan principalmente la movilización de ahorros, administración de recursos de manera eficiente, ejercen control corporativo sobre las empresas, facilita la gestión de riesgos, así como las transacciones de compra y venta entre las organizaciones.

Así también, la *World Federation of Exchanges*, la asociación

comercial de bolsa de valores del mundo, recalca la relevancia de los mercados de valores, los cuales cumplen un rol importante en la economía mundial, ya que reflejan la transparencia en las operaciones y asignación de los precios de los valores, dando a conocer a los inversionistas información esencial para el desarrollo de los mercados financieros y así conseguir que ellos se conviertan en la principal fuente de capital para el desarrollo de más empresas (como se citó en Marin, 2019).

b) Beneficios de la inscripción en una bolsa de valores

Para todos los países del mundo, contar con uno o más bolsas de valores significa crecimiento y desarrollo de su economía, ya que, según Ruiz et al. (2021), las operaciones en la bolsa de valores demuestran actividad económica y financiero al comprar y vender valores negociados por los sectores económicos más relevantes del país.

Para Méndez (2004), existe una relación directa entre la bolsa de valores y “crecimiento económico”, ya que lo define como “la expansión cualitativa de la economía de un país” (Méndez, 2004, p.278). Además, reúne una serie de actividades que son reflejo de este crecimiento al que hace mención, tales como: incremento de la producción de los diversos sectores económicos, incremento de ingresos, de empleos, de ahorro y de inversión (como se citó en Ruiz et al., 2021)

Asimismo, según Méndez (2004), las empresas que negocian sus activos en bolsa están obligadas a seguir ciertas normas para reducir el riesgo de los inversores, proporcionar información constante para ayudarles a tomar mejores decisiones y vigilar los índices bursátiles (como se citó en Ruiz et al., 2021).

Como concluye Ruiz et al. (2021), las bolsas de valores conducen los ahorros de las empresas a fuentes productivas mediante un canal regulado y supervisado por diferentes organismos reguladores, que a su vez autorizan los valores que son negociados en los mercados financieros para promover la producción, el desarrollo económico y aumento de

empleo.

De acuerdo con lo indicado anteriormente, se puede concluir que, el correcto seguimiento de las operaciones en el mercado financiero, tanto del riesgo como la gestión que estas implican, es tan importante como contar con una información transparente y confiable frente a los inversionistas que tomarán decisiones a partir de la realidad económica de las empresas reguladas.

- c) Regulaciones de la SMV para las empresas inscritas en la bolsa de valores de Lima.

Como se mencionó anteriormente, los organismos reguladores de cada nación y de cada bolsa de valores establecen normas sobre la forma en que las empresas que cotizan en bolsa deben presentar sus datos financieros. Es fundamental reconocer que existen dos sistemas de intermediación en el mercado financiero para las empresas peruanas: el sistema de intermediación directa, que es regido y supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), y el sistema de intermediación indirecta, que es supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (Rocca, 2017).

Como indican Berru y Perez (2023), El Sistema Nacional de Contabilidad (SNC) se desarrolló con la intención de estandarizar los datos contables dentro de los límites de la legislación peruana. El Consejo Normativo de Contabilidad (CNC), uno de los organismos que conforman el SNC y, en consecuencia, su unidad de gestión, optó por establecer las NIC en la normativa contable peruana en 1994 con la Resolución 005-94-EF/93.01. Sin embargo, como señalan Llopis et al. (2014), las NIC no tuvieron reconocimiento legal hasta la entrada en vigor de la Ley General de Sociedades (LGS), estableciendo que las empresas debían aplicar los nuevos requerimientos legales en su información financiera en línea con la LGS y los PCGA. (como se citó en Berru y Perez, 2023).

La principal impulsora de la adopción de las NIIF en la normativa

contable peruana para elevar el calibre y la transparencia de los datos financieros de las empresas fue CONASEV (actual SMV), como menciona Díaz (2017) “a finales de la década de 1990 ya había emitido resoluciones para regular la obligación de presentar estados financieros basados en NIIF para las empresas que se encontraran bajo su supervisión” (p.243)

Siendo la CONASEV uno de los organismos con mayor peso en la armonización contable internacional en el Perú, la Ley 29782 le otorga mayores atribuciones, lo que redundó en un mayor desarrollo del sector financiero. Mediante esta ley también, se cambia el nombre del organismo por el de SMV. (Berru y Perez, 2023).

Como menciona Rocca (2017), la SMV establece reformas y cambios relacionados a la presentación de la información financiera de las empresas, los cuales se generan principalmente productos de los cambios en el entorno local y global, se buscó poner en práctica los más adecuados estándares internacionales de la información financiera para promover el financiamiento e inversiones. Asimismo, indica que el objetivo principal de estas reformas fueron la protección del inversionista, lograr la confiabilidad del mercado, así como incentivar nuevas emisiones e inversiones.

El Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores, que establece la obligación de comunicar a la SMV la información financiera correspondiente mediante el Decreto Supremo N° 020- 2023-EF, es una de las reformas a destacar. El artículo 31 de este Decreto Supremo enumera la información financiera que debe ser remitida a la SMV o a la entidad encargada de la supervisión:

- a) Sus estados e indicadores financieros, con la información mínima que de modo general señale la SMV, con una periodicidad no mayor al trimestre; y, b) Su memoria anual, con la información mínima que de modo general establezca la SMV. Estos documentos deberán estar a disposición de los tenedores de los valores en la sede social del emisor. (Art. 31, p.19)

Asimismo, el mencionado decreto recalca la forma en la que debe ser llevada la información financiera de las empresas, tal como lo establece el artículo 32 del mismo:

La información financiera auditada que por disposición legal o administrativa deba presentarse a la SMV o, en su caso, a la bolsa o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado, será dictaminada por sociedades auditoras que guarden independencia respecto de la persona jurídica o patrimonio auditado. (Art. 32, p.19)

Como menciona Hernández (2018), las empresas supervisadas por la SMV y que, además estén inscritas en la Bolsa de Valores de Lima, deberán adecuar y revelar su información financiera bajo NIIF. Sin embargo, a pesar de que algunas empresas no están obligadas a implementar las NIIF en su información, no es obstáculo para que hayan decidido hacerlo (como se citó en Berru y Perez, 2023).

Es fundamental subrayar, que actualmente, las ventajas de que una empresa utilice NIIF completas en sus estados financieros pueden ser sintetizadas, es así como la escuela de negocios Meritum Business School, especializada en la capacitación de profesionales, revela cinco razones por las que es importante implementar las normas internacionales en las organizaciones. La primera se relaciona con la competitividad de la empresa, ya que los inversionistas pueden comparar los resultados de su información financiera con la de los competidores, es por eso que la segunda razón es que la aplicación de NIIF ayudará a la empresa a tener más inversionistas y potenciales clientes, ya que su información puede ser comparable (2021).

Las siguientes tres razones que indica el Meritum Business School se relacionan con la esencia de la información financiera, las cuales son: el respaldo de la información, ya que uno de los principales objetivos del IASB es fomentar la armonización contable internacional, unificando las diversas normas de varios países, lo cual contribuye a una mayor confiabilidad de la

información; la medición acertada de la información, debido a que las NIIF permitirán medir los rubros del activo, pasivo y resultados de una empresa de manera segura que garantice a los inversionistas la comparabilidad de la información con otros competidores. Finalmente, la aplicación de NIIF ayudará al orden de los estados financieros, ya que permite una mejor lectura y facilita la supervisión a los diferentes usuarios interno o externos reguladores como la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), entre otras.

d) Universidades lucrativas

Los conceptos de educación y lucro no se relacionan si nos enfocamos netamente, como menciona la Ley general de educación, en la educación como “derecho fundamental de la persona y la sociedad” (Ley 28044, 2003, Art. 3). Si bien es cierto, de acuerdo con la Ley Universitaria 30220, la universidad “adopta el concepto de educación como derecho fundamental y servicio público esencial” (Ley 30220, 2014, Art. 3), también menciona en su artículo 115, dentro de la definición de la universidad privada, las dos formas en las que ésta se puede constituir dependiendo de los fines que siga, sean lucrativos (forma societaria) o no lucrativos (forma asociativa).

Al respecto, Flores y Paredes (2020) señalan que las estructuras corporativas de las universidades las hacen dependientes de sus propietarios, o «promotores», y tienen sus propias reglas y estructuras para obtener beneficios tanto académicos como lucrativos.

El jurista Bernales (1997) define a los promotores como aquellas personas que aportan capital a la empresa, es decir, solo quien realiza estos aportes se puede considerar un promotor. Sin embargo, esto no lo convierte en dueño de la universidad ya que obstaculizaría la libertad y fines de esta (como se citó en Flores y Paredes, 2020).

La primera vez que se incluye esta segunda forma de la universidad

(societaria) es en el artículo 18 de la Constitución Política del Perú de 1993, y a raíz de esto se crea el Decreto Legislativo 882, que rige la creación de las universidades con fines de lucro. En el año 2014, la Ley Universitaria 30220 introduce el concepto de universidad lucrativa, basado en el DL 882, en su artículo 115:

Toda persona natural o jurídica tiene derecho a la libre iniciativa para constituir una persona jurídica con la finalidad de realizar actividades en la educación universitaria, ejerciendo su derecho de fundar, promover, conducir y gestionar la constitución de universidades privadas. (Art. 115, p. 50)

La Universidad San Ignacio de Loyola pertenece a esta última clasificación de universidades, ya que al constituirse con fines lucrativos y pertenecer a un grupo económico como tal, está en el derecho de buscar el beneficio económico mediante la expansión del negocio a través de inversionistas internacionales.

2.3. Información interna de la Universidad San Ignacio de Loyola

La Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L. (en adelante “la Universidad”) es una entidad privada, constituida en Perú el 30 de junio de 1995, con licencia concedida por parte de la Superintendencia Nacional de Educación Superior Universitaria (SUNEDU) para ofrecer el servicio educativo superior universitario mediante la Resolución N°039-2017-SUNEDU/CD y adecuada a la nueva Ley Universitaria N° 30220 desde enero de 2000.

La Universidad se dedica a brindar servicios educativos y de investigación en los ámbitos: (i) universitario (en las modalidades de escuela de pregrado, escuela de postgrado, CPEL), (ii) técnico y (iii) educación básica (en los niveles inicial, primaria y secundaria).

La Universidad es subsidiaria de la Corporación San Ignacio de Loyola S.A., domiciliada en la jurisdicción de la Mancomunidad de Las Bahamas. El domicilio legal de la Universidad y sus oficinas administrativas,

están ubicados en Av. La Fontana 550, La Molina, Lima, Perú.

A la fecha de la presente investigación, la Universidad cuenta con más de 23 mil alumnos, quienes estudian en las modalidades que la Universidad ofrece en las siguientes carreras:

Tabla 3

Programas educativos y carreras

Programa	Facultades
Pregrado	Administración hotelera, turismo y gastronomía
	Arquitectura
	Artes y Humanidades
	Ciencias de la Salud
	Ciencias Empresariales
	Comunicación
	Derecho
	Educación
	Ingeniería
	Doctorados
Posgrado	Maestrías
	Programas In House
	Educación Ejecutiva
	Administración de empresas
	Administración y Finanzas
	Comunicación y Publicidad
	Ingeniería Industrial
CPEL	Ingeniería Empresarial y de Sistemas
	Marketing y Gestión Comercial
	Negocios Internacionales
	Contabilidad

Nota. Programas y carreras ofrecidos por USIL en sus distintas modalidades. Elaborado con información de la página web de USIL.

2.4. Análisis de la realidad actual de la empresa

A continuación, se describirán los aspectos principales de la Universidad que se verán afectados con la propuesta de inscripción en la Bolsa de Valores de Lima:

2.4.1. Forma societaria

Hasta el año 2022, la Universidad estaba constituida como una sociedad anónima, la cual contaba con una Junta General de Accionistas cuyo capital estaba representado por acciones. En diciembre del mismo año, la Junta General de Accionistas acordó transformar a la Universidad de Sociedad Anónima a Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada, aprobándose también su nueva denominación social como Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L. Este acuerdo se formalizó en diciembre de 2022 mediante escritura pública.

El cambio de sociedad se genera principalmente por el cambio de condición de los accionistas principales, pasando de ser domiciliados a no domiciliados. El objetivo principal de este cambio fue con un propósito de “entity classification”, sociedad con un tratamiento tributario particular que debe repercutir en la entidad matriz como en las subsidiarias, como la Universidad. Como mencionan Spinowitz & Stevenson (2019), desde la inclusión de las regulaciones que clasifican a las entidades como corporaciones o asociaciones, estas clasificaciones simplifican la complejidad de las operaciones realizadas por las empresas, suprimiendo, en un gran número de casos, algún impuesto por pagar.

Asimismo, Harper (2022) menciona que, el propósito de esta elección de clasificación es permitir que las entidades comerciales eviten la clasificación fiscal predeterminada aplicada por el IRS (Internal Revenue Service) para fines del impuesto a la renta. Las entidades comerciales reciben una clasificación fiscal predeterminada, lo que puede resultar en el pago de más impuestos de los necesarios. Cuando una entidad es permitida de elegir la clasificación de entidad, puede cambiar el estado de su elección fiscal y potencialmente reducir su obligación tributaria. Como menciona Staffaroni (1995), una entidad inscrita bajo esta modalidad no está afecta al impuesto sobre la renta, sin embargo, cada socio es responsable de su impuesto de manera individual y por separado.

Con este objetivo, la corporación puede clasificarse como una

sociedad de responsabilidad limitada “partnership” y acogerse a la elección de clasificación, este procedimiento repercute sobre las empresas del grupo económico, principalmente la Universidad, la cual es objeto de esta investigación.

2.4.2. Estructura de financiamiento

Si bien es cierto, las empresas tienen la capacidad de financiar sus proyectos a futuro, así como capital de trabajo, con capital propio; se considera importante resaltar la necesidad e importancia del financiamiento a través de capital de terceros, es decir, la adquisición de préstamos de entidades financieras que ayuden a solventar, principalmente, las más grandes inversiones y planes a futuro de la compañía.

El proceso de endeudamiento financiero es una variable que debe ser evaluada por la propia Gerencia de la compañía, es así como, analizando las ventajas y desventajas del endeudamiento, la decisión de obtener un financiamiento puede ser una de las más importantes dentro de la estructura financiera de la empresa. Como mencionan Lopez & Sierra (2014), una de las decisiones más importantes dentro de una Organización está relacionada a la financiación, la cual se compone de su pasivo y patrimonio (como se citó en Ayón et al., 2020, p.125).

De la utilización de este endeudamiento para financiar una operación, es que nace el concepto de apalancamiento financiero, el cual se refiere a la utilización, no solo de recursos propios, sino de recursos de terceros (créditos). Como lo indica Ayón et al. (2020), esta financiación supone la ventaja principal de multiplicar la rentabilidad de la empresa, sin embargo, también cabe la posibilidad de que la operación no este administrada correctamente y signifique un golpe financiero para la empresa.

Durante los últimos cinco años, la Universidad ha buscado las alternativas más convenientes para financiación de capital de trabajo y, tomando en cuenta que, poco antes de la pandemia, inicia con sus más

grandes proyectos de inversión, como son: la construcción del Edificio Insignia (2018) y la nueva Facultad de Medicina (2021), ambos con el único objetivo de expandir sus horizontes en el ámbito educativo y contribuir a la sociedad con mejores y más capacitados profesionales.

El Edificio Insignia, o también llamado Augusto Ferrero, es una construcción que se inició en el año 2018 y fue inaugurada en abril del 2024 por un valor de aproximadamente 35 millones de dólares, cuenta con nueve pisos y cinco sótanos, los cuales se conforman de ambientes modernos diseñados con lo último en tecnología para el beneficio de los estudiantes. Entre sus ambientes más representativos se encuentran el laboratorio de finanzas e inversiones diseñado con la tecnología Bloomberg, salas de “coworking” para actividades productivas de los estudiantes y aulas híbridas de última generación. (USIL, 2024).

Al cierre del 2023, esta construcción registró como costo un total de 67 millones de soles, los cuales fueron financiados en su mayoría con financiamiento bancario, como lo indicarán las figuras 1 y 2 cuando se muestre el análisis de evolución de la propiedad, planta y equipo y pasivo financiero de la empresa.

La Universidad presentó la nueva carrera de Medicina Humana en el mes de setiembre del año 2019, con el objetivo de mostrar su propuesta de educación innovadora en el ámbito de la Salud. En el año 2021 obtiene la licencia por parte de SUNEDU para este programa por un periodo de seis años (Gestión, 2022). El Centro de Formación e Investigación en Ciencias de la Salud cuenta con modernos laboratorios, aulas de alta tecnología y un centro de simulación clínica con el fin de brindar una moderna educación a los alumnos ingresantes. Este pabellón fue inaugurado en agosto del año 2023 con una inversión aproximadamente de 25 millones de dólares (USIL, 2024).

Ambas construcciones descritas en los párrafos anteriores desencadenaron fuertes pasivos financieros, con el objetivo de buscar financiamientos, no solo propios, los cuales tienen su principal fuente en el

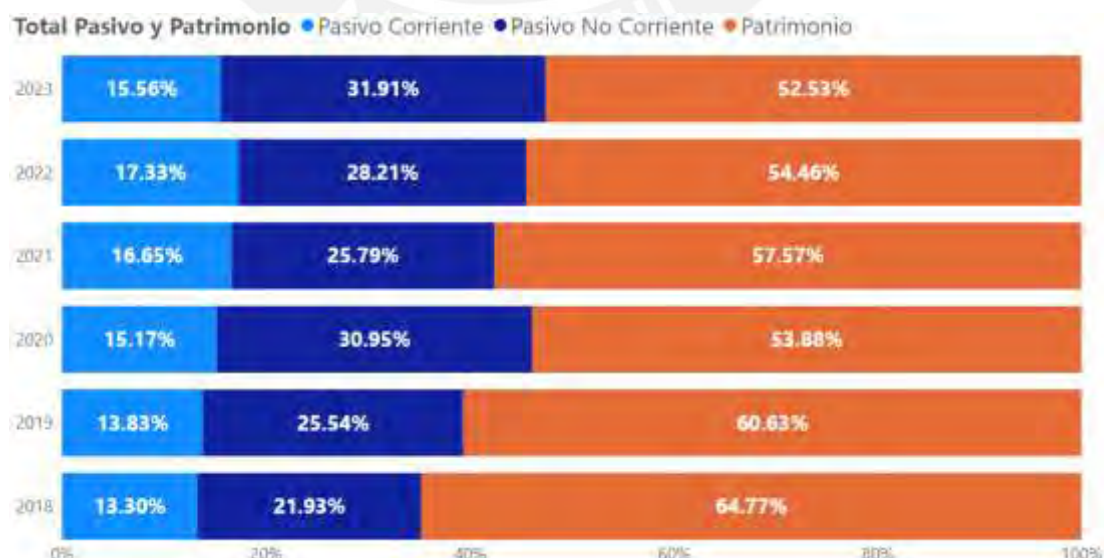
patrimonio, sino también fuentes de financiamiento con diferentes entidades bancarias, las cuales otorgaron líneas de crédito a la Universidad desde el año 2018. El incremento del pasivo no corriente a lo largo del tiempo reduce el capital propio que sostiene a la Universidad. Los financiamientos bancarios aumentaron hasta corresponder el 32% del total de los activos. Es importante indicar que las obligaciones financieras adquiridas con entidades bancarias aumentaron de 104 millones de soles a 256 millones de soles a raíz de los nuevos proyectos de construcción.

Asimismo, se puede identificar que, la principal fuente de financiamiento de la Universidad está compuesta por capital de terceros. Al cierre del periodo 2023, el pasivo bancario por 256 millones de soles constituye el 30% del total de activo de sus estados financieros, con un costo de financiamiento (intereses) devengados en el año por 16 millones de soles con una tasa efectiva anual promedio del 6%. Estos costos financieros corresponden al 4% de los ingresos brutos de la Universidad.

A continuación, el gráfico 1 muestra la evolución de la proporción del pasivo y patrimonio en base al total, en los últimos 6 años.

Gráfico 1

Evolución del pasivo y patrimonio



Nota. El gráfico representa la evolución de la proporción del pasivo (capital de terceros) y patrimonio (capital propio) en base al total, por los últimos 6 años que la Universidad adquirió financiamientos para nuevos proyectos.

Con el objetivo de comparar el incremento del rubro de propiedad, planta y equipo con el incremento de pasivos financieros, la figura 2 indica la evolución a lo largo de los últimos 6 años en el activo no corriente, la cual fue aumentando, a excepción del año 2020, cuando se detuvieron las construcciones y adquisición de diferentes activos debido a la pandemia por COVID- 19. Al cierre del ejercicio 2023, se puede identificar que el activo no corriente aumentó hasta formar parte del 93.87% del activo total, el cual está comprendido principalmente por el rubro de propiedad, planta y equipo, constituyendo el 86% del total de sus activos.

A continuación, el gráfico 2 muestra la evolución de este rubro compuesto principalmente por las nuevas construcciones:

Gráfico 2

Evolución del activo



Nota. El gráfico representa la evolución de la proporción del activo corriente

y no corriente en base al total, por los últimos 6 años que la Universidad adquirió financiamientos para nuevos proyectos.

Es importante mencionar que, parte del impacto que tendría el financiamiento con bonos en la Universidad, se daría en los ratios financieros de endeudamiento y de rentabilidad. El informe auditado de la Universidad exige la medición de los ratios financieros de endeudamiento, los cuales son evaluados por la Gerencia para la correcta toma de decisiones, ya que este permitirá a la Universidad conocer la proporción de la deuda con relación a su patrimonio, principalmente.

En el transcurso de los últimos cinco años, los ratios financieros de la Universidad terminan como sigue:

a) Endeudamiento:

A continuación, se muestran los ratios de endeudamiento financiero analizados, con los que la Universidad cerró sus estados financieros desde el año 2019. Es importante observar la variación de los ratios, ya que será útil para el posterior análisis en el momento que se reemplacen, a modo de práctica, aquellas deudas financieras adquiridas para los proyectos de construcción mencionados, por la emisión de bonos.

Tabla 4

Ratios de endeudamiento financiero

Ratio	Años				
	2019	2020	2021	2022	2023
Cobertura de servicio de la deuda	0.33	0.10	0.33	0.23	0.17
Endeudamiento financiero	2.07	4.50	2.36	2.61	3.61
Apalancamiento financiero	0.38	0.60	0.50	0.59	0.66
Endeudamiento sobre activo total	0.23	0.32	0.29	0.32	0.35
Endeudamiento a corto plazo	0.23	0.28	0.29	0.32	0.30
Endeudamiento a largo plazo	0.42	0.57	0.45	0.52	0.61

Nota. Las variaciones de ratios de endeudamiento corresponden a los últimos cinco años desde el 2019.

Ratio de cobertura de servicio de la deuda (Utilidad operativa antes de impuestos e intereses/ Deuda Financiera): Como se observa en la tabla 4, el indicador financiero que sustenta la capacidad de la Universidad para cubrir sus obligaciones no tuvo resultados óptimos en los últimos cinco años. Como menciona Annette (2022), esta métrica financiera evalúa la solvencia del prestatario, para la cual es importante analizar las variables de ingresos operativos antes de la deducción de impuestos e intereses y costos del servicio de deuda, así como la deuda financiera contraída por el prestatario. Asimismo, el autor indica que lo más saludable para una empresa es contar con un coeficiente igual o mayor a 1 que garantice la capacidad de reembolso de la deuda.

La evolución de este indicador a lo largo del tiempo ha ido disminuyendo hasta cerrar con un coeficiente de 0.17, debido a las obligaciones adquiridas con entidades financieras locales por los importes de 92 y 85 millones de soles, cuyo objetivo principal fue el financiamiento del Edificio Insignia y la Facultad de Medicina.

Ratio de endeudamiento financiero (Deuda financiera/ EBITDA): Este indicador financiero determina la proporción que existe entre la deuda financiera y la utilidad generada por la Universidad antes de deducir los impuestos respectivos, el costo de la deuda o intereses y la depreciación del ejercicio. Esta razón de endeudamiento muestra principalmente la facultad de la empresa para cubrir sus compromisos, ya que muestran el riesgo que asume la empresa al adquirir una deuda, así como busca analizar si es capaz de cubrirla con el flujo de caja que genera sus operaciones (Narea y Guamán, 2021).

Con respecto a la información de la Universidad, se observa que la proporción deuda financiera/ EBITDA ha ido en aumento desde el año 2020, el cual fue un año atípico como consecuencia de la pandemia de

COVID-19, y en el cual se otorgó financiamiento del programa Reactiva Perú, por el cual la Universidad también fue beneficiada. Además del préstamo de 85 millones adquirido en dicho año.

Como indica García Serna (2009) un valor por encima del coeficiente 1.5 da señales de un alto riesgo financiero (como se citó en Narea y Guamán, 2021). La Universidad cerró el año 2023 con un ratio de deuda financiera sobre EBITDA de 3.61, proveniente, principalmente de los pasivos financieros adquiridos para los proyectos de construcción.

Apalancamiento Financiero (Pasivo/ Patrimonio): Esta razón de endeudamiento financiero permite utilizar la información de las obligaciones totales y el patrimonio de la empresa, con el fin de determinar la proporción existente entre el capital de terceros con relación al capital propio, “ayuda a determinar en qué medida una empresa depende de la financiación ajena para operar” (Dobaño, 2024). Al utilizar la lógica de este indicador, se concluye que mientras más alto sea el resultado de esta proporción, existe más dependencia de capital de terceros, lo cual significaría un mayor riesgo para la empresa.

En el caso de la información generada por la Universidad, el ratio de apalancamiento ha aumentado durante los últimos cinco años, cerrando con un coeficiente de 0.66 en el año 2023. Este ratio mayor a 0.60 alerta que la Universidad está asumiendo un riesgo financiero considerablemente alto (Dobaño 2024), sin embargo, sigue siendo menor a 1, por lo que aún tiene oportunidad de evaluar la mejor forma de financiación en comparación con los flujos futuros que espera obtener.

Razón de endeudamiento del activo total (Deuda Financiera/activo total): El objetivo de este indicador financiero es determinar la proporción de los activos totales que están siendo financiados por las obligaciones financieras (Gitman, 2012). Tal como indica Horngren (2000), se puede identificar cuál es el nivel del total del activo financiado por aportes a corto y largo plazo proveniente de terceros.

Al igual que los ratios anteriores, mientras más alta sea la razón de endeudamiento de este ratio, mayor será el riesgo financiero de la empresa por asumir nuevas obligaciones financieras, esto debido a que “la garantía que la empresa puede ofrecer a terceros es pequeña, pero mientras más bajo sea el resultado de la relación, menor será el riesgo financiero y quedan libres mayor cantidad de activos como garantía” (Espinoza et al., 2017).

En el caso de la Universidad, se observa que este indicador ha ido aumentando a lo largo del tiempo, debido a la adquisición de los nuevos préstamos desde el año 2019, por lo que se concluye que, al cierre del año 2023, la Universidad tiene financiados el 35% del total de sus activos con capital de terceros.

Ratios de capital de trabajo: Para determinar el capital de trabajo en valores monetarios, es necesario identificar con exactitud el activo y pasivo corriente de los estados financieros, como indica Vallado (2008), “el capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos y el financiamiento con pasivos de corto plazo. Está formado por el total de activos circulantes y pasivo de corto plazo” (Miranda y Mucha, 2017, p.7).

En el caso de la Universidad, la diferencia entre el activo y pasivo a corto plazo con el que termina el año 2023 es negativo por 73 mil soles, lo cual indica que la Universidad no era capaz de generar flujo de caja con sus operaciones, debido al bajo margen que mantiene en sus activos circulantes.

Como parte de este ratio de capital de trabajo, se puede desagregar los ratios de endeudamiento de corto y largo plazo, que permitirán identificar “el periodo de tiempo en el que se espera que la deuda sea pagada o liquidada” (Dobaño, 2024):

Ratio de endeudamiento a corto plazo: Como lo muestra la tabla 4, la razón de endeudamiento a corto plazo aumentó los últimos cuatro años con respecto al año 2019 y se ha mantenido en un promedio del 30%, lo

que indica que del patrimonio total de la empresa, este porcentaje corresponde a deuda de terceros.

Ratio de endeudamiento a largo plazo: Asimismo, la tabla 4 muestra la razón de endeudamiento a largo plazo, la cual presenta un aumento significativo del 42% en el año 2019 hasta un 61% al cierre del 2023, lo que indica que, del patrimonio total de la empresa, este porcentaje corresponde a deuda de terceros a largo plazo.

b) Rentabilidad:

A continuación, se describirán los ratios principales de rentabilidad, que, al igual que los ratios de endeudamiento, se verán afectados con el reemplazo del financiamiento con la emisión de bonos:

Tabla 5

Ratios de rentabilidad

Ratio	Años				
	2019	2020	2021	2022	2023
Resultado sobre patrimonio (ROE)	0.07	0.01	0.08	0.09	0.04
Resultado sobre capital invertido (ROIC)	0.03	0.01	0.03	0.04	0.02

Nota. Las variaciones de ratios de rentabilidad corresponden a los últimos cinco años desde el 2019.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE): Como lo indican sus siglas en inglés “Return on equity”, este indicador muestra el rendimiento sobre el patrimonio, es decir, describe el “nivel de eficiencia con el cual se han manejado los recursos propios que componen el patrimonio de la empresa” (Andrade, 2011, p. 60).

Dado que el ratio mide la rentabilidad de la inversión realizada por los accionistas ordinarios de la empresa, cuanto mayor sea el ratio, mayor será el beneficio obtenido por cada unidad monetaria de capital invertido, como menciona Gitman (2012).

Como se observa en la tabla 5, la rentabilidad sobre el patrimonio de la Universidad ha disminuido considerablemente al cierre del 2023. Además del crecimiento de los gastos operativos y no operativos de la empresa, los gastos financieros correspondientes a deuda financiera aumentaron en un 40% desde el 2019 al 2023, los cuales afectan el resultado neto de la empresa.

Rentabilidad sobre capital invertido (ROI): Como lo indican sus siglas en inglés "Return on investment", este ratio indica el rendimiento de la empresa por la inversión realizada. Como menciona Chávez (2022), este indicador es necesario porque permite identificar el rendimiento total de los activos.

Para el cálculo de este indicador, se toma en cuenta los resultados netos de la empresa en proporción al total de activos o inversión realizada por la misma. Asimismo, este indicador permitirá identificar el rendimiento de un proyecto específico dentro de la organización (Andrade, 2011).

En los últimos cinco años, este ratio de rentabilidad ha disminuido de 0.03 a 0.02 al cierre del año 2023, como lo indica la tabla 5. Claramente, se observa el menor rendimiento de la Universidad por la inversión realizada durante ese periodo de tiempo, lo cual implica analizar si los gastos financieros influyen significativamente en este decrecimiento.

2.4.3. Información contable:

A continuación, se describirá la situación actual, así como la práctica realizada por la Universidad para los rubros más significativos dentro de su información contable. Cabe destacar que, la revisión y análisis de estas prácticas fueron recopiladas de acuerdo con algunas políticas contables y papeles de trabajo que son sustento de cada cierre contable.

Reconocimiento de ingresos: La Universidad ha determinado que las siguientes obligaciones de desempeño, identificadas en su realidad económica, son comparables con las descritas en la NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes: servicios

educativos y venta de productos.

La Universidad reconoce los ingresos cuando entrega al cliente el control de los bienes, en cuanto a la venta, y cuando satisface la prestación de servicios educativos, que, en su caso, se maneja sobre la cantidad de semanas académicas que duran los programas. El siguiente cuadro presenta información sobre el origen de la obligación y la oportunidad de cumplimiento y satisfacción de sus obligaciones de desempeño:

Tabla 6

Obligación de desempeño y reconocimiento de ingresos

Obligación de desempeño	Oportunidad de cumplimiento de la obligación de desempeño	Reconocimiento de ingresos
Derechos de enseñanza y otros programas	de Existe obligación contractual referida a la prestación de servicios de enseñanza. refleja a través del contrato implícito, del compromiso de brindar el servicio.	Se reconocen a lo largo del tiempo, a partir del momento que inicia el ciclo académico, a lo largo de ese periodo.
Servicios admisión matricula	de Existe obligación contractual y referida a la prestación de servicios de acceso al proceso de admisión y matrícula.	Los ingresos por estos servicios se reconocen en un momento determinado cuando se inician los mencionados procesos y el alumno ha ejercido el derecho.
Cuotas de ingreso	El Colegio San Ignacio de Recalde percibe ingresos por concepto de "cuotas de ingreso", derecho único que paga el alumno al incorporarse por primera vez al Colegio. El reconocimiento de ingreso se difiere a lo largo del tiempo.	El reconocimiento del ingreso se difiere en la cantidad de años en los que el alumno debería concluir su educación básica.
Venta productos	de Existe obligación contractual referida a la venta de productos (Libros, uniformes, material educativo).	El reconocimiento de los ingresos se produce en el momento en que se entregan los productos.

Nota. Se muestra las principales obligaciones de desempeño, así como la oportunidad de satisfacción de estas y reconocimiento de ingresos.

Fuente: Informe auditado USIL S.R.L

Cuentas por cobrar comerciales: La Universidad controla el rubro de cuentas por cobrar a alumnos en un sistema de facturación (ERP USIL) diferente al sistema contable utilizado para elaborar sus estados financieros (Oracle People Soft). Este sistema contiene los datos necesarios para elaborar aparte el cálculo de la provisión correspondiente, es así que, las cuentas por cobrar son reconocidas cuando se originan, estas sufren correcciones posteriores de valor en el tiempo, debido a que disminuyen por un valor igual al del deterioro esperado a lo largo del tiempo de vida de la cuenta por cobrar, excepto por lo siguiente, que siguiendo lo establecido en la NIIF 9.

Para determinar si el riesgo de incumplimiento de un activo financiero, en este caso las cuentas por cobrar, ha crecido desde su origen, la Universidad considera toda la información relevante y actualizada que pueda sustentarse y obtener sin un mayor esfuerzo. Esto implica analizar datos históricos, realizar evaluaciones crediticias detalladas y considerar factores futuros.

De acuerdo con el enfoque de deterioro de la NIIF 9, la Universidad aplica los siguientes criterios:

La NIIF 9 no establece una metodología o un enfoque técnico para determinar cuándo se requieren reconocer pérdidas para toda la vida; sin embargo, requiere la aplicación del juicio experto y permite que las entidades ajusten su enfoque para determinar las pérdidas crediticias esperadas en diferentes circunstancias.

Una entidad puede utilizar soluciones prácticas para medir el deterioro esperado de la cuenta por cobrar.

Para revelar los efectos de las condiciones actuales y su previsión de condiciones futuras que no afecten al periodo en el que se basa la información histórica, una entidad debe considerar el rendimiento de la información histórica relativa a las pérdidas crediticias basada en información actual identificable.

Siguiendo la siguiente metodología, la Universidad ha evaluado la pérdida esperada en sus cuentas por cobrar a los estudiantes, aplicando el método simplificado para determinar las pérdidas crediticias esperadas:

$$\begin{array}{rcccl} \text{Información} & & \text{Ajuste a información} & & \text{Pérdida esperada} \\ \text{histórica} & + & \text{proyectada} & = & \text{futura} \end{array}$$

La Universidad ha determinado calcular las pérdidas esperadas sobre la información histórica de los últimos 12 meses. Es así como, Para calcular la pérdida prevista, se realiza un estudio anual de sus cuentas por cobrar anteriores, teniendo en cuenta detalladamente sus vencimientos. Esto permite determinar la pérdida de cada cuenta individual y, en consecuencia, calcular la tasa de incumplimiento establecida históricamente para cada periodo. Asimismo, la Universidad tiene la política de considerar aquellas cuentas por cobrar pendientes por un período mayor al año, para determinar la tasa de incumplimiento.

Para un análisis más claro y conciso de la información histórica, la cual es base para el cálculo de la pérdida esperada, es importante indicar que, además del sistema de facturación que controla el detalle de cuentas por cobrar, la Universidad trabaja esta información por programa académico, debido a los diferentes criterios y vencimientos que tiene cada uno de ellos.

Propiedad, planta y equipo: La Universidad mide las partidas de propiedad, planta y equipo al costo de adquisición menos su depreciación acumulada durante su vida útil. El costo considera el precio de compra, los pagos adicionales relacionados directamente con su adquisición y, de ser el caso, los costos por préstamos capitalizados en activos aptos.

Sólo cuando pueda demostrarse que un activo reportará beneficios económicos en el futuro y pueda determinarse con exactitud su coste, los costes en que se incurra después de la adquisición del activo se incluirán en su valor contable o se reconocerán como un activo independiente, según

proceda.

Depreciación: Utilizando el método de línea recta, a lo largo de la vida útil estimada del activo, la Universidad determina la depreciación basándose en la información y la vida útil del activo, lo que reduce el coste de este rubro durante la vida útil del activo sin tener en cuenta sus valores residuales. La depreciación se registra normalmente en resultados.

La siguiente tabla muestra las vidas útiles esperadas de los activos de la Universidad para el momento actual y comparaciones:

Tabla 7

Vida útil de propiedad, planta y equipo

Ítem	Años
Edificios y otras construcciones	Entre 2 y 50
Unidades de transporte	5
Muebles y enseres	10
Equipos diversos	Entre 4 y 17
Equipos de cómputo	Entre 4 y 6

Nota. En la tabla 7 se muestra las vidas útiles de los activos que componen el rubro de propiedad, planta y equipo de USIL.

Fuente: Informe auditado USIL.

A la fecha de cierre del estado de la situación financiera, se examinan los valores residuales y las vidas útiles estimadas, y se modifican en caso necesario.

Es importante mencionar que, existen elementos del rubro de propiedad, planta y equipo que necesitan ser valuados por separado, así correspondan a un solo activo. La Universidad ha evaluado y medido, por política propia la vida útil de ciertos componentes significativos dentro de sus activos, sustentado en lo que indica la NIC 16 Propiedades, planta y equipo, la cual en su párrafo 46 menciona que “si la entidad tiene diversas expectativas para cada una de esas partes, podría ser necesario emplear

técnicas de aproximación para depreciar el resto, de forma que represente fielmente el patrón de consumo o la vida útil de sus componentes” (NIC 16, p. 46).

Activos Intangibles: Comprenden principalmente los cursos virtuales desarrollados por la Universidad, los sistemas académicos y administrativos y las licencias de software adquiridas y utilizadas por la Universidad.

Los costos asociados al desarrollo e implementación de cursos virtuales y de programas de cómputo se capitalizan conforme se incurren y se empiezan a amortizar cuando están aptos para su uso. La Universidad capitaliza las licencias de software en función de los costos necesarios para obtener el programa específico.

El método de línea recta se utiliza para amortizar los activos intangibles de la Universidad, cuya vida útil se estima entre dos y diez años.

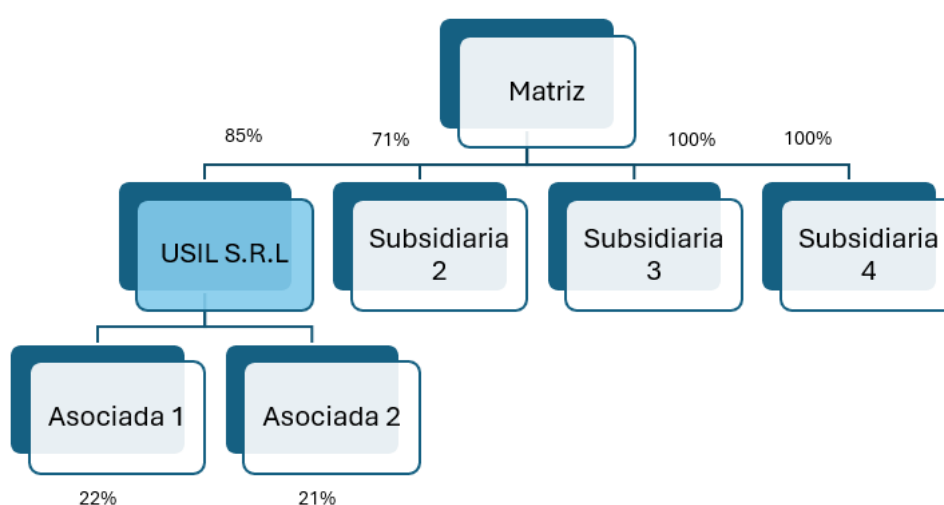
Inversiones en asociadas: Según lo indicado en la NIC 28, una asociada es una entidad sobre la que la Universidad ejerce una influencia significativa. Esto significa que la Universidad puede participar y tomar decisiones sobre políticas financieras y operativas sin tener ningún control sobre ellas. Los factores utilizados para determinar si existe una influencia significativa son comparables a los utilizados para determinar el control sobre las subsidiarias.

Como se establece en la norma, para la medición de las inversiones, la Universidad utiliza el método de participación patrimonial, el cual permite reconocer al costo, inicialmente la inversión en una asociada. La Universidad modifica mensualmente el valor contable de la inversión para reflejar los cambios en su participación en los activos netos de la asociada desde la fecha de adquisición. La “participación en los resultados netos de las empresas asociadas” del estado de resultados y otros resultados integrales incluye las ganancias derivadas de la aplicación del método de la participación.

A continuación, se muestra parte del grupo económico de la Corporación San Ignacio de Loyola, en donde se puede identificar que la Universidad ejerce “influencia significativa” sobre dos subsidiarias de la matriz, el cálculo del método de participación patrimonial se determina en función al valor de estas inversiones.

Gráfico 3

Grupo económico Corporación San Ignacio de Loyola



Nota. El gráfico 3 detalla el porcentaje de participación que ejerce la matriz sobre cada subsidiaria directa e indirecta del grupo económico.

Arrendamiento: La Universidad determina si el contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del acuerdo. Al cierre del año 2023, del total de los 30 arrendamientos que posee, se identificaron que 5 de ellos cumplen con las características de arrendamiento financiero, indicado en la NIIF 16, para los cuales la Universidad ha realizado la activación de estos y el cálculo de los pasivos financieros respectivos.

Todos los arrendamientos, a excepción de los que tienen plazos cortos (menos de 12 meses) y valores bajos (menos de 5.000 USD), son reconocidos y valorados por la Universidad utilizando un enfoque único. Según la norma, los activos subyacentes y los pagos de arrendamiento que deben efectuarse se registran como activos por derecho de uso y pasivos

por arrendamiento, respectivamente.

Provisiones y pasivos contingentes: En la actualidad, la Universidad reconoce las cláusulas en las que tiene una obligación actual (legal o implícita) derivada de transacciones anteriores, se puede realizar una estimación precisa de la obligación y es probable que sea necesario realizar gastos que afecten a los beneficios económicos de la empresa para liquidar la obligación.

Para determinar el momento en que se debe registrar la provisión, la Universidad ha determinado, en coordinación con la Vicepresidencia Legal, los porcentajes de probabilidad de la existencia de la obligación presente. Cada caso es evaluado por el Gerente de asuntos tributarios, quien cuenta y tiene conocimiento de los sustentos y características particulares.

Es así como, se determinan los porcentajes de probabilidad, los cuales se encuentran especificados en la política contable:

De 0% a 30%: Remoto (La probabilidad es inexistente).

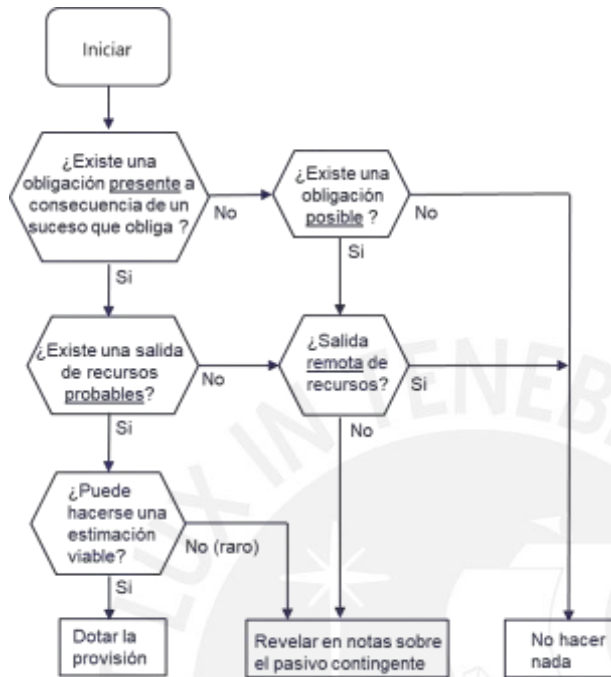
De 31% a 74%: Posible (El acontecimiento es amplio debido a la certeza de su ocurrencia).

De 75% a 100%: Probable (Es registrado, debido a la alta certeza que tiene).

Adicionalmente, para el análisis y registro de estas provisiones, la Universidad realiza el siguiente análisis, el cual se relaciona con la evaluación que la NIC 37 requiere para reconocer una provisión:

Gráfico 4

Árbol de decisión del proceso de Provisiones



Nota. El gráfico 4 muestra las preguntas claves sobre las cuales, la Universidad determina el registro de una provisión.

Fuente: Política contable de Contingencias Legales USIL.

A menos que exista una posibilidad muy remota de que se distribuya un flujo económico, los pasivos contingentes se recogen en las notas de los estados financieros, en lugar de incluirse en los mismos.

Los activos contingentes sólo figuran cuando es probable que se generen recursos; en caso contrario, no se registran en los estados financieros.

Capítulo III

Diseño Metodológico

A continuación, se describen los métodos de investigación y sus resultados, respecto al estudio de la Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L. y su cotización en la Bolsa de Valores de Lima. Se detallará el enfoque, tipo, diseño y el análisis de la información contable y financiera que fue necesario para la investigación, que sirvió para realizar el análisis del impacto que tendría la inscripción de la Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L en la Bolsa de Valores de Lima, en los ámbitos societarios, de financiamiento y contable.

La presente investigación está diseñada con los siguientes elementos clave: la población del estudio, que incluye las universidades privadas lucrativas que tienen potencial de inscripción en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Sin embargo, el caso principal de análisis es la Universidad San Ignacio de Loyola (USIL). La muestra, que está representada específicamente por la Universidad San Ignacio de Loyola, cuyos datos financieros y estructurales se utilizan para analizar los impactos potenciales de la inscripción en la BVL.

Por último, la recolección de datos es de tipo documental y descriptiva, ya que se realizó la revisión de diversas fuentes como documentos financieros y regulatorios relacionados a la Universidad San Ignacio de Loyola, así como las regulaciones de la Superintendencia de Mercados y Valores (SMV). Es así que, las técnicas utilizadas para la presente investigación consistieron en la observación estructurada y análisis documental.

3.1. Enfoque de la investigación

El presente trabajo de investigación tiene un enfoque cualitativo, debido a que está basado en la obtención, recolección y análisis de información acerca de la realidad contable y financiera de la Universidad, para comprender la dinámica del suceso en estudio, lo cual resulta

novedoso, como lo es la inscripción de universidades privadas lucrativas en la Bolsa de Valores de Lima, así como la influencia que tendría esta inscripción, tomando como ejemplo la realidad de la Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L. Como afirma Hernandez et al. (2014), “las investigaciones cualitativas se basan más en una lógica y proceso inductivo, y luego generar perspectivas teóricas. Van de lo particular a lo general” (Hernandez et al., 2014, p.8).

3.2. Tipo de investigación

La presente investigación es de nivel descriptivo, pues está enfocado en explicar las características principales de la inscripción de las universidades privadas en la Bolsa de Valores de Lima, tomando como ejemplo la Universidad San Ignacio de Loyola, así como conocer la naturaleza de este suceso y sustentar y explicar los impactos que este tendría. Como menciona Martínez (2018), define este tipo de investigación como el “registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual y la composición o procesos de los fenómenos” (como se citó en Guevara et al., 2020, p.166).

El método de investigación aplicado es el inductivo, ya que, a partir del estudio y análisis de los datos e información recopilada, se pretende deducir conclusiones generales que puedan contribuir a las demás universidades privadas sobre la implicancia de inscribirse en la Bolsa de Valores de Lima.

3.3. Diseño de la investigación

La investigación realizada tiene un diseño no experimental, debido a que los datos y la información recabados de la realidad económica y financiera de la Universidad se recogieron en su forma original, sin ser alterados; esto se fundamenta con lo que comenta Hernández et al. (2014) acerca de la investigación de diseño no experimental, respecto a que esta busca “observar fenómenos tal y como se dan en su contexto natural para luego analizarlos” (Hernández et al., 2014, p.152).

Es así como, se analizarán los efectos de la inscripción en la Bolsa de Valores de Lima en tres dimensiones clave: forma societaria, estructura de financiamiento e información contable.



Capítulo IV

Análisis y discusión de resultados

4.1. Impactos de la inscripción de la Universidad en la Bolsa de Valores de Lima

Luego de haber descrito la situación actual de la Universidad, en los tres rubros principales objetos de esta investigación, a continuación, se explicarán los impactos en los mismos, detallando cómo se verían afectados:

4.1.1. Impacto en la forma societaria de la empresa

Si bien en las normas regulatorias del Mercado de Valores peruano no está especificado que las Sociedades de Responsabilidad Limitada no pueden inscribirse en la Bolsa de Valores de Lima, existen ciertos criterios y requisitos por los cuales no resulta viable la inscripción de estas sociedades en el Mercado de Valores.

Las principales características de las sociedades de responsabilidad limitada que entrarían en conflicto con los requisitos mínimos para que una empresa pueda cotizar en la Bolsa de Valores de Lima son las siguientes:

Naturaleza de las S.R.L: De acuerdo con el artículo 283 de la Ley General de Sociedades, las empresas constituidas con la modalidad de sociedades de responsabilidad limitada poseen participaciones de los socios, las cuales “no pueden ser incorporadas en títulos valores, ni denominarse acciones”. Asimismo, la ley hace hincapié que la cantidad máxima de socios para constituir esta sociedad es de 20, quienes a su vez solo responden por sus aportaciones.

Dentro de la normativa que regula la inscripción de las empresas en la Bolsa de Valores de Lima, se encuentra la Ley de Mercados y Valores, la cual hace referencia entre sus artículos 17 y 25, las características de la inscripción de emisores a la BVL. Entre las obligaciones de las emisiones, la ley menciona que en el Registro se inscriben “los valores de oferta

pública y los programas de emisión de valores”, refiriéndose a los títulos valores que se pueden cotizar en la Bolsa de Valores de Lima, siendo los más conocidos los bonos y acciones.

Uno de los principales requisitos para la inscripción en la Bolsa de Valores de Lima es la reconversión de la Universidad en sociedad anónima, ya que lo señalado en el párrafo anterior no se ajusta a la descripción que la Ley General de Sociedades hace de una sociedad de responsabilidad limitada.

Requisitos de capitalización: Como lo indica la Ley General de Sociedades en su artículo 51, las sociedades anónimas se constituyen por un capital compuesto por “acciones nominativas”, las cuales son integradas por aportes de los “accionistas”, no se especifica un número límite de socios y el máximo órgano de esta sociedad es la Junta General de Accionistas.

Asimismo, es importante señalar que el artículo 5 del Reglamento para la Inscripción y Deslistado de Valores en la Bolsa de Valores de Lima (Resolución CONASEV N° 125-98-EF/94.10) señala la documentación necesaria para cotizar en Bolsa, los datos primarios de las acciones de la empresa y la exigencia de que esté representado un mínimo del 25% de los accionistas del emisor.

4.1.2. Impacto en la estructura de financiamiento de la empresa

Como se menciona en los párrafos anteriores, correspondiente a los financiamientos adquiridos por la Universidad, estos fueron obtenidos de entidades financieras locales en diferentes desembolsos, desde el año 2019 hasta el año 2023, cuyos principales fines fueron las construcciones de dos proyectos que la Universidad inauguró entre los años 2023 y 2024: Nueva Facultad de Medicina y Edificio Insignia.

Luego de analizar las características de dichos pasivos financieros y simulando la inscripción de la empresa en la Bolsa de Valores de Lima, uno de los principales impactos será la estructura de financiamiento, a través de la emisión de bonos corporativos.

Antes de realizar el ejercicio de simulación de emisión de bonos por parte de la Universidad, es importante recalcar que, en este procedimiento intervienen varios entes reguladores y ejecutores que facilitan la inscripción y participación de emisores en el Mercado de Valores, los cuales también generan costos, adicionales a la tasa de interés o cupón del bono, los cuales deben ser pagados por los emisores y generarán una tasa efectiva mayor a la de interés propio del bono.

Dentro de los costos a considerar para la inscripción y emisión de bonos, se consideran los siguientes como los principales, de acuerdo con lo estipulado en la Ley del Mercado de Valores, resumidos en la información publicada del año 2023 del Banco Central de Reserva del Perú, acerca de las “Propuestas para la incorporación de nuevos emisores de instrumentos de deuda en el mercado de capitales”:

Costos relacionados a la preparación para la emisión: Como se indica, estos costos están relacionados a las actividades previas a la emisión de los valores mobiliarios, entre las que se encuentran la elección del agente estructurador y colocador, el costo de las revisiones contables, legales y financieras también conocidas como “Due Dilligence”, contratación de la clasificadora de riesgo y la elaboración del Prospecto Marco y Contrato de emisión.

Costos relacionados a la inscripción y colocación en la oferta pública primaria: Estos incluyen la inscripción de la emisión en el Registro Público del Mercado de Valores, la notificación de la inscripción a la Bolsa de Valores de Lima y a CAVALI, el pago de los honorarios del agente colocador y la comunicación del resultado a la Superintendencia de Mercados y Valores, a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Normalmente, estas comisiones se calculan como un porcentaje del número total de emisiones.

Gastos de mantenimiento anual: Estos gastos dependen del tiempo de vigencia de los valores mobiliarios, los cuales ayudan a mantener la emisión en el tiempo. Como por ejemplo los pagos mensuales a la SMV,

BVL y CAVALI, al representante de obligacionistas, a las clasificadoras de riesgo o a los representantes que presentaran periódicamente la información obligatoria requerida por la SMV.

Luego de analizar el caso de la Universidad San Ignacio de Loyola, y en vista del crecimiento de su deuda financiera a lo largo de los años, se determinó reemplazar 10 de los préstamos por un total de 372 millones de soles, destinados a las construcciones en proceso, los cuales tienen diversas tasas de interés superiores al 5% y con periodos cortos de tiempo que no superan los 6 años, por una emisión de bonos con las siguientes características:

Emisor: Universidad San Ignacio de Loyola

Emisión: La emisión del bono es a la par y se realizó a través de una oferta pública.

Valor nominal del bono: S/ 1,000

Cantidad: 400,000

Tasa cupón: 2.76% (Fuente BCRP)

Plazo: 10 años

Fecha de emisión: 3 de junio de 2019

Fecha de vencimiento: 31 de mayo de 2029

De acuerdo con los datos estadísticos publicados por el Banco Central de Reserva del Perú, los costos promedios de emisión de bonos para una emisión mayor a 50 millones de dólares son como sigue:

Tabla 8*Supuestos de costos de emisión de bonos*

Supuestos	Porcentaje*	USD
Gastos de preparación de la emisión		
Estructuración	1%	
Gastos legales		25,000
Contratación de un representante de obligacionistas		5,000
Contratación de clasificadora de riesgos	0.10%	
Otros gastos		3,000
Gastos para efectuar la oferta pública primaria		
Inscripción SMV		1,286
Publicación Resolución El Peruano		246
Inscripción BVL	0.0375%	
Inscripción Cavali		100
Gastos de publicación, registrales y de impresión		3,000
Comisión de colocación	0.15%	
Gasto anual de mantenimiento de la emisión		
SMV	0.04%	
BVL	0.02%	
Cavali	0.01%	
Clasificadoras		36,000
Representante de obligacionistas	0.04%	
Representante bursátil		15,000

Nota. La tabla 8 detalla los costos incurridos para la emisión de bonos.

* Los porcentajes se aplican al valor de la emisión total de bonos.

Fuente: Informe estadístico BCRP.

Cuando las empresas solicitan un financiamiento a las entidades bancarias, el único costo de la deuda es el interés pagado. En el caso de emisión de bonos, como se muestra en la tabla 8, adicional a la tasa cupón, se deben incurrir más costos, lo que a simple vista puede parecer un mayor costo de deuda; sin embargo, la diferencia se verificará en el periodo de tiempo que dura el bono contra los plazos otorgados por el banco. A continuación, se muestra el supuesto de que la Universidad hubiera adquirido financiamiento mediante bonos en reemplazo de los sus préstamos vigentes:

Gráfico 5

Cálculo del costo total de emisión de deuda

Total emisión bonos a la par			400,000,000
Tasa cupón			2.76%
Tipo de cambio referencial			3.7
	Porcentaje	USD	PEN
Gastos de preparación de la emisión			4,522,100
Estructuración	1.00%		4,000,000
Gastos Legales		25,000.00	92,500.00
Contratación de un representante de obligacionistas		5,000.00	18,500.00
Contratación de clasificadoras de riesgo	0.10%		400,000.00
Otros gastos		3,000.00	11,100.00
Gastos para efectuar la oferta pública primaria			767,138.40
Inscripción SMV		1,286.00	4,758.20
Publicación Resolución El Peruano		246.00	910.20
Inscripción BVL	0.0375%		150,000.00
Inscripción Cavali		100.00	370.00
Gastos de publicación, registrales y de impresión		3,000.00	11,100.00
Comisión de colocación	0.15%		600,000.00
Costo total de emisión de deuda			5,289,238.40

Nota. El gráfico muestra el cálculo del costo de la emisión de deuda.

Gráfico 6

Cálculo de intereses y gastos de mantenimiento de deuda anual

	Porcentaje	USD	PEN
Gasto anual de mantenimiento de la emisión			640,700.00
SMV	0.04%		168,000.00
BVL	0.02%		96,000.00
Cavali	0.01%		48,000.00
Clasificadoras		36,000.00	133,200.00
Representante de obligacionistas	0.04%		140,000.00
Representante bursátil		15,000.00	55,500.00
Gasto de mantenimiento total (10 años)			6,407,000.00

Gasto por intereses		
Intereses anuales	2.76%	11,040,000.00
Gasto de mantenimiento total (10 años)		110,400,000.00

Nota. El gráfico detalla el cálculo de intereses anuales, como los gastos de mantenimiento anual por el tiempo de duración del bono.

El total de costos financieros que se incurrirían en los 10 años de vida del bono es de 116 millones de soles, los cuales se compararán con el costo de deuda total que actualmente presenta la Universidad por sus pasivos financieros.

En aplicación de lo indicado en el párrafo B5.2.2 de la NIIF 9 Instrumentos Financieros, “los costos de transacción se amortizarán contra el resultado del periodo utilizando el método de interés efectivo”, se utilizó el método de la tasa de interés de retorno (TIR) para calcular la tasa efectiva que la Universidad pagaría mensualmente por todos los gastos incurridos en la emisión del bono.

Tabla 9

Cronograma de pagos del bono a 10 años (miles de soles)

Año	Capital Inicial	Intereses	Pago	Capital final
2019	394,711	11,503	11,040	395,174
2020	395,174	11,517	11,040	395,651
2021	395,651	11,531	11,040	396,141
2022	396,141	11,545	11,040	396,646
2023	396,646	11,560	11,040	397,166
2024	397,166	11,575	11,040	397,701
2025	397,701	11,590	11,040	398,251
2026	398,251	11,606	11,040	398,817
2027	398,817	11,623	11,040	399,400
2028	399,400	11,640	411,040	0
Total		115,689	510,400	

Nota. La tabla muestra el cronograma de pagos del bono incluyendo intereses y costos de transacción a pagar en 10 años.

Como lo indica la tabla 9, se calculó el nuevo cronograma de pagos por la emisión de los bonos por un valor de 400 millones de soles, los cuales serían pagados en su totalidad luego de un plazo de 10 años, más los intereses generados en este periodo de tiempo. El importe con el que inicia el cronograma de pagos es de 395 millones, ya que se están disminuyendo los costos de transacción iniciales pagados al momento de iniciar por

primera vez la oferta pública de los bonos. Como se indica en la figura 5, el costo total de emisión de deuda es de miles de S/ 5, 289.

La tasa efectiva anual por pagar sería de 2.91%, la cual se aplicará durante todo el plazo de duración del bono, reconociendo intereses gastos anuales de mantenimiento de deuda incluidos en el cronograma de pagos. Esta tasa efectiva aumentó de 2.76% (tasa cupón) a 2.91%, al momento de calcular la TIR, partiendo del capital inicial por miles de S/ 394,711, y los flujos totales a pagar incluidos intereses y capital total por miles de S/ 510,400, como se indica en el total de pagos en la tabla 9. Es así como se calcula la nueva tasa efectiva:

Gráfico 7

Cálculo de la TIR

Valor final por pagar	=	510,400
Valor inicial	=	394,711
Plazo	=	10 años
VAN	=	$V.Inicial + \frac{F1}{(1+TIR)^1} + \frac{F2}{(1+TIR)^2} + \frac{F3}{(1+TIR)^3} + \frac{F4}{(1+TIR)^4} + \frac{F5}{(1+TIR)^5}$ $+ \frac{F6}{(1+TIR)^6} + \frac{F7}{(1+TIR)^7} + \frac{F8}{(1+TIR)^8} + \frac{F9}{(1+TIR)^9} + \frac{F10}{(1+TIR)^{10}}$
0	=	$394,711 + \frac{11,040}{(1+0.0291)^1} + \frac{11,040}{(1+0.0291)^2} + \frac{11,040}{(1+0.0291)^3} + \frac{11,040}{(1+0.0291)^4} + \frac{11,040}{(1+0.0291)^5}$ $+ \frac{11,040}{(1+0.0291)^6} + \frac{11,040}{(1+0.0291)^7} + \frac{11,040}{(1+0.0291)^8} + \frac{11,040}{(1+0.0291)^9} + \frac{411,040}{(1+0.0291)^{10}}$
TIR	=	2.91%

Nota. El gráfico muestra el cálculo de la TIR para determinar el cronograma de pagos, considerando la fórmula con los flujos futuros por pagar y el periodo de duración.

El efecto de reemplazar los préstamos bancarios vigentes por la deuda a largo plazo proveniente del bono impacta en el cálculo de ratios que mantiene la Universidad desde el año 2019 al cierre del 2023. Es así que los nuevos ratios de endeudamiento y rentabilidad, efecto de este ejercicio, serían los siguientes:

Tabla 10*Ratios de endeudamiento financiero*

Ratio	Años				
	2019	2020	2021	2022	2023
Cobertura de servicio de la deuda	0.10	0.05	0.14	0.12	0.11
Endeudamiento financiero	6.62	9.47	5.34	4.87	5.59
Apalancamiento financiero	1.24	1.28	1.17	1.12	1.01
Endeudamiento sobre activo total	0.48	0.49	0.47	0.45	0.43
Endeudamiento a corto plazo	0.22	0.28	0.29	0.22	0.16
Endeudamiento a largo plazo	1.29	1.27	1.12	1.14	1.09

Nota. Las variaciones de ratios de endeudamiento con el reemplazo de préstamos bancarios por emisión de bonos.

a) Ratios de endeudamiento: Como se aprecia en la tabla 10, las razones de endeudamiento no han sido optimas en comparación con los resultados anteriores mediante el financiamiento bancario. Si bien el pasivo financiero se ha reemplazado por una emisión de bonos por un capital de un valor similar, éste no se amortiza a lo largo del tiempo como en la deuda bancaria, cuyos pagos se realizan mensualmente.

El indicador de apalancamiento financiero, que calcula la proporción de la deuda total con el patrimonio de la empresa, ha superado el valor de 1. El capital propio aumentó su valor en 8 millones de soles, pero aun así la deuda financiera supera al capital propio al cierre del año 2023.

Con respecto a los indicadores de cobertura de servicio de deuda y endeudamiento financiera, las cuales se componen principalmente de la utilidad operativa y EBITDA, se observa que la deuda financiera supera significativamente los resultados operativos de la empresa, por la misma razón explicada anteriormente, debido a que el financiamiento se mantiene en el largo plazo.

El efecto en el pasivo de corto y largo plazo influye en el cálculo de capital de trabajo, el cual resulta positivo al cierre del 2023 por 136 millones

de soles, situación que no ocurría con el financiamiento bancario debido al menor flujo de caja circulante y el capital de la deuda corriente.

a) Rentabilidad:

A continuación, se muestran los nuevos ratios de rentabilidad calculados con la nueva información financiera de la Universidad, luego de la emisión de bonos:

Tabla 11

Ratios de rentabilidad

Ratio	Años				
	2019	2020	2021	2022	2023
Resultado sobre patrimonio (ROE)	0.06	0.01	0.08	0.11	0.06
Resultado sobre capital invertido (ROIC)	0.02	0.01	0.03	0.05	0.03

Nota. Las variaciones de ratios de rentabilidad con el reemplazo de préstamos bancarios por emisión de bonos.

A diferencia de los ratios de endeudamiento, los indicadores de rentabilidad presentan un mejor panorama en cuanto al rendimiento de la empresa desde la emisión de los bonos. Aunque los valores al inicio de la deuda (2019) son menores que los reales, debido a que inicia el financiamiento y los gastos financieros son más elevados en comparación de la deuda bancaria, los siguientes años estos indicadores se regularizan y se observa un mejor rendimiento con relación al patrimonio y activos totales de la Universidad.

La situación expuesta en el párrafo anterior se genera debido al reconocimiento de los costos de transacción e intereses del bono a lo largo del tiempo, el cual también es un factor favorable, ya que permite que estos se reconozcan en un mayor periodo que con los préstamos bancarios.

Como información adicional, es importante destacar que, a partir de la inauguración de la nueva Facultad de Medicina, la cantidad de

estudiantes de esta carrera se ha cuatriplicado al cierre del año 2023 en el programa de Pre-grado, según la información publicada por la Universidad en su página Web, aumentando de 143 al cierre del 2021 hasta 407 al término del periodo 2023-II.

Si bien la nueva estrategia de financiamiento supone nuevas tasas de interés, nuevos plazos e incluso nuevas gestiones financieras, este pasivo soporta la nueva inversión en la Facultad de Medicina, la cual ha incrementado sus ingresos en el programa de Medicina Humana, como se lee en la información del párrafo anterior. La tasa de crecimiento de sus ingresos es del 5% de acuerdo con la información histórica desde el año 2019, la cual, adicional a los nuevos ingresantes admitidos crecería desde el año 2024 en un 2% según las proyecciones realizadas por el área financiera.

Este crecimiento de los ingresos brutos fortalece, significativamente, la generación de los beneficios económicos en los ingresos brutos totales, los cuales tendrán la capacidad de cubrir el pasivo a largo plazo, generado por la emisión de bonos.

Sin perjuicio de lo indicado anteriormente, es necesario señalar que, en el caso específico de la Universidad San Ignacio de Loyola, puede optar por la emisión de bonos mediante una oferta privada, es decir, a través de instituciones financieras, sin que su forma societaria (S.R.L) se lo impida.

Cada entidad bancaria exige ciertos requisitos mínimos para que las empresas puedan ser consideradas dentro del grupo de inversionistas calificados para este procedimiento. En este caso, la Universidad podría evaluar la alternativa y comparar con el costo de emitir bonos a través de una oferta pública.

4.1.3. Impactos en la información contable de la empresa

Reconocimiento de ingresos: Luego del análisis de los rubros que considera la Universidad como obligaciones de desempeño, de acuerdo con la NIIF 15, se puede verificar que se está cumpliendo con los cinco

pasos especificados en la norma para el devengo de los ingresos; tomando en cuenta, además, que los principales ingresos que percibe la Universidad son las pensiones, matrículas y cuotas de ingreso, se verificó que estos rubros están bajo el reconocimiento según lo exige la norma.

Ahora bien, si se considera que, en la unidad de negocios del Colegio, una de las fuentes principales de ingreso corresponde a las cuotas de ingreso o derecho de inscripción cobradas a los alumnos por el periodo escolar que van a cursar, se identificó que esta cuota es devengada en proporción a los años que va estudiando el alumno, lo cual aplicaría lo indicado en el párrafo 35.a de la NIIF 15, el cual menciona el momento que se satisface una obligación de desempeño a lo largo del tiempo, es así que, dentro de los criterios que se deben cumplir para que una entidad transfiera un servicio a lo largo del tiempo es si el cliente consume de manera simultánea el servicio, en medida que la entidad o la Universidad, en este caso, lo vaya realizando. Para este supuesto, se confirma que la práctica realizada por la Universidad cumple lo indicado en la norma contable.

Cuentas por cobrar: De acuerdo con la metodología empleada por la política contable de la Universidad, se observa que la valoración de las cuentas comerciales a cobrar cumple con el reconocimiento de la provisión por la pérdida esperada durante la vida del activo, lo que implica una correcta aplicación de la NIIF 9.

Pasivos contingentes: Respecto de los pasivos contingentes que mantiene la Universidad al cierre del periodo 2023, estos corresponden a litigios que aún no cuentan con resoluciones finales, por lo que se mantienen como provisiones según lo estipulado en la NIC 37, según las probabilidades establecidas por el área Legal de la Universidad, según el desarrollo de cada caso.

Para este rubro, es importante aclarar que la Universidad también maneja como “provisiones” aquellos gastos por servicios prestados que aún no cuentan con comprobantes de pago al cierre de un periodo determinado. En este caso, es importante recalcar que, estos gastos incurridos sin

comprobantes de pago de sustento no son contemplados en la NIC 37 como provisión, ya que, como indica el párrafo 10 de la misma, se considera como provisión, una obligación en la cual no existe certeza de su valor o vencimiento, lo cual no es el caso de este tipo de gastos, debido a que ya se tiene la certeza que la Universidad sí incurrió en ellos.

Asimismo, la Universidad, actualmente mantiene un proceso legal que se estima durará más de dos años en ser resuelto, según Resolución del Tribunal Fiscal. Como tal, la provisión se encuentra reconocida dentro de los estados financieros, sin embargo, el importe a perder o recuperar no está medido con el método del valor presente, es decir, no se está midiendo el valor del dinero en el tiempo para considerar el efecto que este cambio de valor puede tener en el estado de resultados.

4.2. Presentación y análisis de resultados

En el siguiente apartado, se detallarán los resultados de los impactos principales para que una Universidad privada lucrativa esté inscrita en la Bolsa de Valores de Lima, siguiendo el caso de la Universidad San Ignacio de Loyola:

4.2.1. Forma societaria de la Universidad

Como se revisó en la normativa correspondiente que rige la forma societaria de las personas jurídicas, como la Ley General de Sociedades, así como las normas que regulan las empresas que están inscritas en la Bolsa de Valores de Lima, como la Ley de Mercados y Valores; se puede concluir que las Universidades peruanas, actualmente pueden constituirse bajo la forma societaria de entidades lucrativas y así, tener los derechos y facilidades de inscribirse en la Bolsa de Valores de Lima, con el fin de buscar mejores beneficios económicos, captando el interés de nuevos inversores.

Tomando como referencia el caso de la Universidad San Ignacio de Loyola, se observó que solo bajo la modalidad de sociedades anónimas, tiene la facilidad de emitir acciones o bonos dentro del mercado de valores,

ya que la constitución que tiene actualmente como S.R.L no es compatible con los requisitos permitidos a las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, principalmente debido a las participaciones sociales y a la limitación por el número de socios.

Obligatoriamente, si la Universidad San Ignacio de Loyola opta por nuevas alternativas de financiamientos y nuevas fuentes que generen beneficios económicos futuros mediante el mercado de valores, deberá revertir su conversión a S.R.L y volver a ser una S.A., lo cual implica cumplir con los requisitos legales establecidos para este tipo de sociedades.

4.2.2. Nueva estructura de financiación de la Universidad

Con la presente investigación, se examinó a profundidad la estructura financiera de la Universidad San Ignacio de Loyola, con un enfoque particular en su estrategia de financiamiento. Se evaluó el impacto de los proyectos de inversión que realizó la Universidad con sus pasivos financieros: Nueva Facultad de Medicina y Edificio Insignia. Además, se simuló el efecto de reemplazar parte de la deuda bancaria con la emisión de bonos, con el objetivo de analizar los efectos en los ratios financieros y rentabilidad de la empresa.

De acuerdo con la situación real de la Universidad, se observa que tiene una alta dependencia del financiamiento externo, lo cual ha resultado en un aumento significativo de la deuda a largo plazo y los ratios de endeudamiento se han visto considerablemente afectados. Asimismo, es importante destacar que, si bien los proyectos de inversión han significado una alta oferta académica en los servicios que presta la Universidad, estos también han ejercido presión sobre la estructura financiera debido a los altos importes de inversiones iniciales.

La propuesta de reemplazar la deuda bancaria por la generación de deuda mediante bonos significaría un amplio universo de posibilidades para financiar nuevos proyectos de inversión, ya que se observa que se puede incurrir en este nuevo modelo de financiamiento a largo plazo con tasas de

interés más estables. Por otro lado, también se comprueba que este hecho, a su vez genera costos adicionales y regulaciones más estrictas en cuanto a la información financiera de la Universidad.

En cuanto al análisis de ratios financieros, se comprobó que la emisión de bonos puede mejorar alguno de ellos como, por ejemplo, el de capital de trabajo, pero también puede afectar desfavorablemente otros como la capacidad de endeudamiento. A continuación, en el gráfico 8 se realiza una comparación entre los ratios actuales y los propuestos al cierre del año 2023:

Gráfico 8

Comparación de ratios financieros- Año 2023

RATIOS		Deuda Bancaria 2023	Emisión de bonos 2023
ENDEUDAMIENTO	Ratio de cobertura de servicio de la deuda	0.17	0.11
	Ratio de endeudamiento financiero	3.61	5.59
	Apalancamiento financiero	0.66	1.01
	Razón de endeudamiento del activo total	0.35	0.43
	Ratio de endeudamiento a corto plazo	0.30	0.16
	Ratio de endeudamiento a largo plazo	0.61	1.09
RENTABILIDAD	Resultado sobre patrimonio (ROE)	0.04	0.06
	Resultado sobre capital invertido (ROIC)	0.02	0.03

Nota. El gráfico muestra la comparación de los ratios de endeudamiento y de rentabilidad al cierre del año 2023, entre el pasivo financiero con deuda bancaria y con emisión de bonos.

Como se comprueba en la figura 6, los ratios de endeudamiento varían desfavorablemente con respecto a la capacidad de la Universidad para cubrir las deudas a largo plazo, sin embargo, según lo revisado en la información del flujo de caja proyectado, se estima que al vencimiento de los bonos, la Universidad contará con los flujos suficientes para cubrir el pasivo financiero.

No ocurre la misma situación en los ratios de rentabilidad, los cuales se elevan como resultado de la disminución del gasto financiero que se cubriría a lo largo del periodo que los bonos están en vigencia. Es importante destacar que, el total de gastos financieros en los que la Universidad incurriría actualmente, luego de haber pagado todos sus pasivos con entidades bancarias es de 137 millones, los cuales se reducen a un total de 116 millones si se opta por la emisión de bonos.

4.2.3. Aplicación de NIIF completas en la información de la Universidad

Como último rubro analizado en la presente investigación, está el impacto en la información contable de la Universidad San Ignacio de Loyola como resultado de la aplicación de NIIF completas. Se identificó que la Universidad ya incluye en la elaboración de sus estados financieros, la aplicación de las NIIF, sin embargo, aun así, se realizó el análisis de las prácticas más significativas como el reconocimiento de ingresos, la medición de cuentas por cobrar, la medición y contabilización de propiedad, planta y equipo e intangibles, entre otros.

A continuación, se detalla el resultado de los análisis realizados por cada rubro contable:

Reconocimiento de ingresos: De acuerdo con lo revisado, se verifica que la Universidad demuestra buen entendimiento de la NIIF 15, al identificar correctamente las obligaciones de desempeño y al aplicar el principio más importante de esta norma como es el de reconocimiento de ingresos cuando se transfiere el control al cliente.

A su vez, lo que respecta a las cuotas de ingresos del colegio, son reconocidas como un ingreso diferido durante la vida académica del estudiante dentro del rubro de pasivos del contrato en el Estado de Situación Financiera, lo cual tiene coherencia con lo establecido en la NIIF 15, siempre y cuando se cumplan los criterios de transferencia del servicio en forma gradual, lo cual cumple con los ingresos devengados durante los 11 años del periodo escolar.

Cuentas por cobrar: Se verificó que la Universidad utiliza razonablemente la NIIF 9, aplicando el modelo simplificado para la medición de sus pérdidas crediticias esperadas, el cual es adecuado para su realidad, dada la naturaleza de sus operaciones.

Adicionalmente, se verifica que la información histórica es suficiente para el cálculo de los porcentajes que determinarán sus pérdidas esperadas. Esta información, según lo revisado, si cuenta con los datos necesarios para realizar el cálculo, como son la fecha de emisión, el importe y la fecha de vencimiento.

Propiedad, planta y equipo: Se verificó que la Universidad cumple con los requerimientos de la NIC 16 para la estimación de la vida útil de la propiedad, planta y equipo, así como para determinar su depreciación. Asimismo, se observó que sí realiza la separación y valoración de los componentes significativos para una adecuada depreciación.

Activos intangibles: Se verificó que, la valoración y medición realizada por la Universidad de sus activos intangibles cumplen los criterios establecidos en la NIC 38, así como la amortización y estimación de vida útil de estos.

Sin embargo, se considera importante que se evalúe periódicamente la vida útil de estos activos y se genere ajustes en las amortizaciones, de ser necesario. Asimismo, es recomendable que estos activos se evalúen para verificar si tienen indicios de deterioro y realizar el test correspondiente.

Inversiones en asociadas: La Universidad utiliza el método de participación patrimonial para la contabilización y ajuste de las inversiones en sus asociadas, el cual es adecuado según la NIC 28.

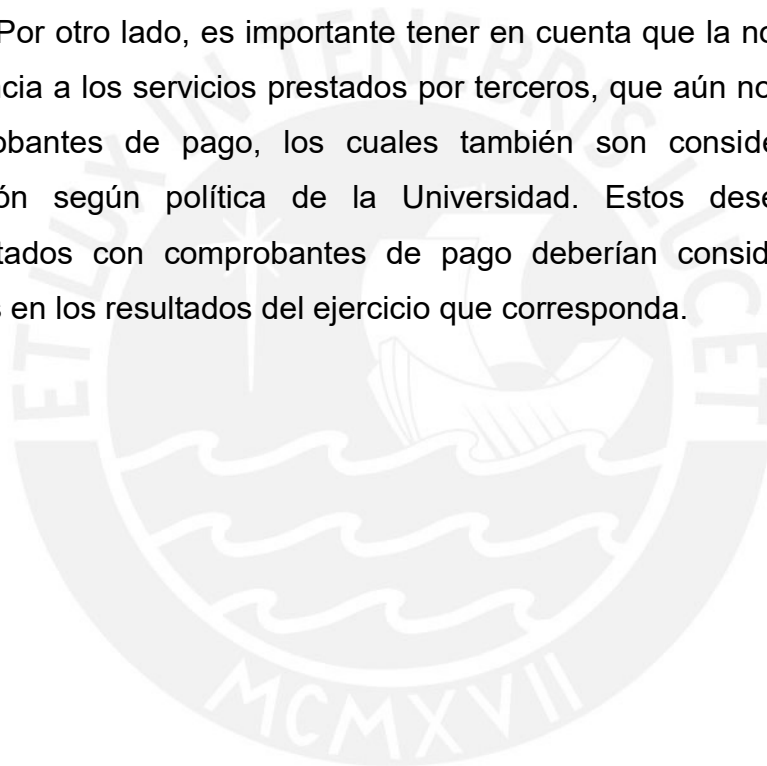
De acuerdo con la revisión del grupo económico, tanto de la información proporcionada por la matriz, subsidiarias y asociadas, además de los porcentajes de participación en cada una de ellas, se verificó que la Universidad sí tiene influencia significativa sobre sus asociadas, por la

relevancia que tiene en las decisiones de estas.

Arrendamientos: Se validó que la Universidad aplica adecuadamente la NIIF 16 de arrendamientos financieros, al reconocer los activos y pasivos por arrendamiento según los criterios establecidos por la norma.

Provisiones y pasivos contingentes: La Universidad cumple con los requisitos establecidos en la NIC 37 para el reconocimiento y medición de las provisiones por contingencias legales.

Por otro lado, es importante tener en cuenta que la norma no hace referencia a los servicios prestados por terceros, que aún no cuentan con comprobantes de pago, los cuales también son considerados como provisión según política de la Universidad. Estos desembolsos no sustentados con comprobantes de pago deberían considerarse como ajustes en los resultados del ejercicio que corresponda.



Conclusiones

Si bien la estructura de la S.R.L. puede ser beneficiosa a corto plazo desde un punto de vista tributario para la matriz del grupo económico, la cual replicará su forma societaria en sus subsidiarias, como se detalló en el caso de la Universidad San Ignacio de Loyola, a largo plazo resulta incompatible con la posibilidad de acceder al mercado de capitales a través de la BVL.

Se debe tener en cuenta que, realizar cambios constantes en la forma societaria de una entidad tan grande y compleja como una universidad implica costos legales, contables y administrativos significativos. Además, puede generar incertidumbre entre los stakeholders.

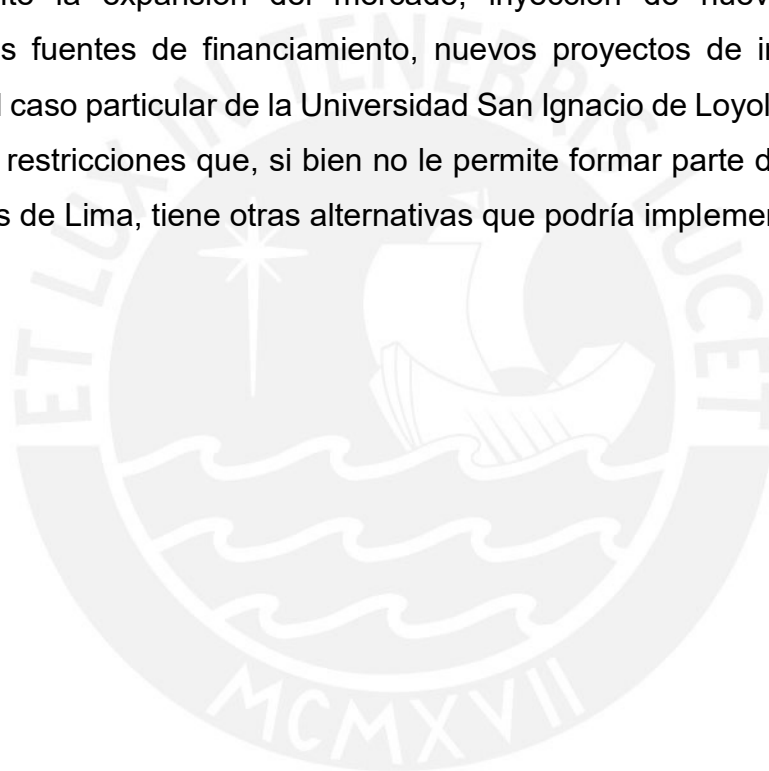
Los cambios societarios deben ser parte de una planificación estratégica a largo plazo, considerando no solo las ventajas de carácter tributario para la matriz, en este caso de la Universidad, sino también los objetivos de crecimiento, financiamiento y gobernanza corporativa.

Se puede observar que la Universidad San Ignacio de Loyola se encuentra en un constante crecimiento para la mejora de su servicio educativo, lo cual implica realizar fuertes inversiones a futuro. Esta realidad implica tener una sólida estructura financiera, para lo cual es necesario evaluar los riesgos asociados y encontrar el equilibrio entre el crecimiento y la sostenibilidad financiera. La emisión de bonos puede ser una alternativa viable, pero debe ser cuidadosamente evaluada tomando en cuenta la realidad de la Universidad, ya que, según lo revisado, ésta aún puede considerar la emisión mediante la oferta privada.

La Universidad cumple razonablemente lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, según lo revisado en su información contable, lo que le permite contar con una información transparente y clara frente a los usuarios internos y externos al momento de la inscripción en el mercado de valores.

A pesar del adecuado cumplimiento de las NIIF por parte de la Universidad, esta no cuenta con un manual completo de políticas contables, dentro del cual se pueda apreciar de manera resumida y concisa las características de la información contable bajo NIIF.

De acuerdo con lo explicado en la presente investigación, las universidades privadas lucrativas en el Perú tienen la oportunidad de inscribirse en el mercado de valores peruano, cumpliendo los principales requisitos revisados anteriormente, con el fin de beneficiar el negocio mediante la expansión del mercado, inyección de nuevos capitales, mejores fuentes de financiamiento, nuevos proyectos de inversión, etc. Para el caso particular de la Universidad San Ignacio de Loyola, se hallaron ciertas restricciones que, si bien no le permite formar parte de la Bolsa de Valores de Lima, tiene otras alternativas que podría implementar.



Recomendaciones

Antes de tomar cualquier decisión sobre cambios societarios, es fundamental realizar un análisis detallado de los costos y beneficios a corto y largo plazo, considerando tanto los aspectos tributarios como los legales y financieros.

Contar con el asesoramiento de profesionales especializados en derecho societario, tributario y bursátil es crucial para tomar decisiones informadas y minimizar riesgos.

Es importante comunicar de manera transparente los cambios societarios a todos los stakeholders, incluyendo accionistas, empleados, proveedores y clientes, para generar confianza.

Al tener la posibilidad de inscribirse en la Bolsa de Valores de Lima, la Universidad podría evaluar alternativas para optimizar su estructura de capital combinando deuda y capital propio. Esto podría incluir la emisión de bonos, pero también la búsqueda de inversores estratégicos a través de la emisión de acciones.

Es importante que, la Universidad establezca un control periódico de sus ratios financieros para identificar de manera temprana cualquier desequilibrio y tomar las medidas correctivas necesarias.

Para reducir los riesgos derivados de las variaciones de los tipos de interés y los tipos de cambio, la universidad podría plantearse utilizar productos financieros derivados.

Es crucial que se evalúe más a fondo la rentabilidad de los proyectos de inversión antes de ser aprobados, teniendo en cuenta tanto las ventajas financieras como los riesgos asociados, además de los importantes proyectos que la Universidad construyó durante el periodo de la investigación.

Para un cumplimiento más riguroso de las NIIF en la información contable de la Universidad, es importante contar con un manual de políticas

contables que detalle los procedimientos aplicados, así como la relación que tienen estos con la norma contable.

Revisar y evaluar un tratamiento más adecuado para aquellos desembolsos que no cuentan con comprobantes de pago y, a la fecha, se están considerando dentro del rubro de provisiones de gastos. Este criterio no es compatible con la norma, por lo que se recomienda evaluar el impacto de un posible ajuste.



Referencias

- Agana, J., Zori, S., Alon, A. (2023). IFRS Adoption Approaches and Accounting Quality. *International Journal of Accounting*, 58(5), 1. <http://dx.doi.org/10.1142/S1094406023500099>
- Andrade, A. (2011). Análisis del ROA, ROE y ROI. *Contadores y Empresas*, (170), 59- 61.
- Annette, D. (2022). An Analysis of Debt Service Cover Ratio. *International Journal of Multidisciplinary Innovative Research*. <https://www.ijmir.org/>
- Ayón, G., Pluas, J., Ortega, W. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *FIPCAEC*, 5(17), 117- 136. <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i5.188>
- Bazalar, J. (2022, 9 de febrero). *Evolución histórica de la Contabilidad*. José Bazalar. <https://www.josebazalar.com/post/evoluci%C3%B3n-hist%C3%B3rica-de-la-contabilidad>
- Berru, E., Perez, M. (2023). *Análisis del impacto de la implementación de la NIIF 16 Arrendamientos en los estados financieros de las empresas del sector lácteos supervisados por la Superintendencia de Mercados y Valores en el periodo 2019*. [Tesis de pregrado, Pontificia Universidad Católica del Perú]. Repositorio de la Pontificia Universidad Católica del Perú. <https://repositorio.pucp.edu.pe/index/handle/123456789/190801>
- Bueno, J., Santos, D. (2012). La teoría de Agencia en la determinación de la Estructura de Capital. Caso Sectores Económicos del

Departamento del Valle del Cauca. *Revista Prolegómenos. Derechos y Valores*. 15 (30), 161- 176.

Canales, R. (2023). *La Bolsa: Análisis de la evolución de los valores bursátiles en las crisis mundiales*. [Tesis de pregrado, Universidad de Cantabria]. Repositorio de la Universidad de Cantabria. <https://repositorio.unican.es/xmlui/handle/10902/28499>

Chávez, M. (2019). *El impacto de las NIIF en la calidad de la información financiera de las empresas que cotizan en bolsa de valores de Guayaquil*. [Tesis de posgrado, Universidad Autónoma de Nuevo León]. Repositorio de la Universidad Autónoma de Nuevo León. https://eprints.uanl.mx/view/creators/Ch=E1vez_Pullas=3AMar=EDA_Alexandra=3A=3A.html

Chávez, M. (2022). *Influencia del endeudamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., 2011- 2020*. [Tesis de pregrado, Universidad Privada de Tacna]. Repositorio de la Universidad Privada de Tacna. <https://repositorio.upt.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12969/2339/Chavez-Rejas-Manuel.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Congreso de la República de Perú. (2014, 9 de julio). *Ley 30220. Por la cual se expide la Ley Universitaria*. Diario Oficial El Peruano 12914. <https://www.gob.pe/institucion/minedu/informes-publicaciones/2742382-ley-universitaria>

Congreso de la República de Perú. (2003, 17 de julio). *Ley 28044. Por la cual se expide la Ley General de Educación*. https://www.minedu.gob.pe/p/ley_general_de_educacion_28044.pdf

Congreso de la República de Perú. (1997, 5 de diciembre). *Ley 26887. Por la cual se expide la Ley General de Sociedades*. https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/2570358/ley_general_sociedades.pdf.pdf

Correa, M. (2021). *Caso de estudio: Los efectos de la crisis financiera internacional en el mediano plazo*. [Tesis de pregrado, Universidad de Lima]. Repositorio de la Universidad de Lima. <https://repositorio.ulima.edu.pe/handle/20.500.12724/15024>

De Haro, J. (2020, 11 de setiembre). Las principales universidades de EE. UU. seducen a los inversores internacionales con la rentabilidad de su deuda. *El Economista*. <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/10765188/09/20/Las-principales-universidades-de-EEUU-seducen-a-los-inversores-internacionales-con-la-rentabilidad-de-su-deuda.html>

Díaz, D. (2019). *Financiamiento de mediano y largo plazo para las universidades chilenas- foco de emisión de bonos corporativos*. [Tesis de posgrado, Universidad de Chile. Repositorio de la Universidad de Chile. <https://repositorio.uchile.cl/handle/2250/173524>

Díaz, O. (2017). *Ciencia contable: Visión y perspectiva*. Fondo Editorial PUCP.

Dobaño, R. (2024, 28 de octubre). *Ratio de endeudamiento: qué es y cómo calcularlo*. Quipu blog. <https://getquipu.com/blog/ratio-de-endeudamiento/>

- Espinoza, J., Figueroa, I., Laínez, A., Malavé, L. (2017). *Rentabilidad financiera del sector camaronero: formulación del árbol de decisión mediante el algoritmo de CHAID*. Ecorfan.
- Flores, J., Paredes, F. (2020). Surgimiento y ocaso de la Universidad lucrativa en el Perú. *TRADICIÓN, Segunda Época*, 1(20), 9-17. <https://doi.org/10.3390/su15139869>
- Gardi, B., Aga, M., Abdullah, N.N. (2023). Corporate Governance and Financial Reporting Quality: The meditation role of IFRS. *Sustainability* 2023, 15(13), 15. <https://doi.org/10.3390/su15139869>
- Garza, H., Cortez, K., Méndez, A. y Rodríguez, M. (2017). Efecto en la calidad de la información ante cambios en la normatividad contable: caso aplicado al sector real mexicano. *Contaduría y Administración*, 62(3), 757. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cya.2015.11.012>
- Gitman, L., Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Pearson Educación.
- Gomero, N., Gutiérrez, A. (2013). Análisis de riesgo de las principales acciones enlistadas en la Bolsa de Valores de Lima. *QuipuKamayoc*, 21(40), 43- 51. <https://doi.org/10.15381/quipu.v21i40.6309>
- Gomez, C., Aristizabal, C. y Fuentes, D. (2017). Importancia de la Información Financiera para el ejercicio de la Gerencia. *Desarrollo Gerencial*, 9 (2), 88- 101. <https://doi.org/10.17081/dege.9.2.2977>
- González, J. (2016). *La Sociedad Anónima Bursátil (Consideraciones sobre los elementos que determinaron en la legislación mexicana sus características societarias)*. [Tesis de posgrado, Universidad

Panamericana]. Repositorio de la Universidad Panamericana.
<https://scripta.up.edu.mx/handle/123456789/7794>

Gonzalez, Y., Aguilar, V. (2016). Análisis de la evolución histórica de la Contabilidad. *Mendive Revista de Educación*, 14 (1). ISSN 1815-7696

Guerrero, A. (2018). *Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) como instrumento de gestión empresarial y control gerencial: percepción de gerentes sobre su aplicabilidad*. [Tesis de posgrado, Universidad Autónoma de Bucaramanga. Repositorio de la Universidad Autónoma de Bucaramanga.
<https://repository.unab.edu.co/handle/20.500.12749/2136>

Guevara, G., Verdesoto, A., Castro, N. (2020). Metodologías de investigación educativa (descriptivas, experimentales, participativas, y de investigación- acción). *Revista Científica Mundo de la Investigación y el Conocimiento*, 4(3), 163- 173.
<https://doi.org/10.26820/recimundo/4>.

Harper, P. (2022, 28 de septiembre). *Entity classification election*. Asena Family Office. <https://asenaadvisors.com/blog/entity-classification-election/>

Hernández, R., Fernández, C., Baptista, M. (2014). *Metodología de la Investigación*. Interamericana Editores S.A.

Horna, Y. (2019). *Incidencia de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera en el análisis financiero de las empresas del sector retail inscritas en la Bolsa de Valores de Lima año 2018*. [Tesis de pregrado, Universidad Nacional de Trujillo]. Repositorio de

la Universidad Nacional de Trujillo.
<http://dspace.unitru.edu.pe/handle/UNITRU/13689>

IFRS Foundation (2022a). Marco conceptual para la información financiera. Recuperado de <https://www.reddecontadores.com/wp-content/uploads/2022/08/Normas-NIIF-parte-A-2022.pdf>

International Accounting Standards Board. (2022). *Norma Internacional de Contabilidad 16 (NIC 16): Propiedad, planta y equipo. IFRS Foundation.*

International Accounting Standards Board. (2022). *Norma Internacional de Contabilidad 28 (NIC 28): Inversiones en asociadas y negocios conjuntos. IFRS Foundation.*

International Accounting Standards Board. (2022). *Norma Internacional de Contabilidad 38 (NIC 38): Activos Intangibles. IFRS Foundation.*

International Accounting Standards Board. (2022). *Norma Internacional de Contabilidad 37 (NIC 37): Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes. IFRS Foundation.*

International Accounting Standards Board. (2022). *Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9): Instrumentos Financieros. IFRS Foundation.*

International Accounting Standards Board. (2022). *Norma Internacional de Información Financiera 15 (NIIF 15): Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes. IFRS Foundation.*

International Accounting Standards Board. (2022). *Norma Internacional de Información Financiera 16 (NIIF 16): Arrendamientos. IFRS Foundation.*

Iparraquirre, J. (2021). *Impacto de la aplicación de la NIIF 16 en empresas de telecomunicaciones de Chile*. [Tesis de posgrado, Universidad de Chile]. Repositorio de la Universidad de Chile. <https://repositorio.uchile.cl/handle/2250/100010/browse?type=author&value=Iparraquirre+Le%C3%B3n%2C+Jhonatan+Jimmy>

Marin, A. (2019). *Factores de desarrollo de las bolsas de valores: La bolsa de valores de Lima*. [Tesis de pregrado, Pontificie Universidad Católica del Perú]. Repositorio de la PUCP. <https://repositorio.pucp.edu.pe/index/handle/123456789/168802>

Marcotrigiano, G., Peña, A., Rodríguez, G. (2014, 10 de octubre). *El estatus de los principios básicos de Contabilidad a la luz del Marco Conceptual del IASB*. [Archivo PDF]. <https://investigacion.fca.unam.mx/docs/memorias/2014/5.09.pdf>

Maynas, G., Vasquez, A., Tapullima, R. (2020). *La Contabilidad y su contribución a la gestión financiera en empresas de transformación de madrea en Manantay*. [Tesis de pregrado, Universidad Nacional de Ucayali]. Repositorio de la Universidad de Nacional de Ucayali. <http://repositorio.unu.edu.pe/handle/UNU/4545>

Mendiola, A., Aguirre, C., Bendezú, G., Berrospi, A., Córdova D., Núñez, P. (2014). *Emisión de acciones de empresas peruanas en el mercado financiero internacional: factores de éxito, beneficios y riesgos*. Ada Ampuero.

Meritum Business School (2021). Cinco razones para adoptar las normas internacionales de información financiera. Gestión. Recuperado de: <https://gestion.pe/economia/cinco-razones-para-adoptar-las->

[normas-internacionales-de-informacion-financiera-noticia/#google_vignette](#)

Ministerio de Economía y Finanzas. (2023, 10 de febrero). *Decreto Supremo 020-2023-EF. Por el cual se aprueba el Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores.* <https://www.gob.pe/institucion/mef/normas-legales/3884872-020-2023-ef>

Miranda, R., Mucha, E. (2017). *Financiamiento de capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad de las empresas del sector abarrotero del distrito de Ayacucho, 2013- 2015.* [Tesis de pregrado, Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga]. Repositorio de la Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga. <http://repositorio.unsch.edu.pe/handle/UNSCH/4279>

Monge, G. (2017). Las universidades en el Perú: Análisis constitucional y legal desde su condición de personas jurídicas. *Themis*, 72(2017), 211- 224.

Narea, P., Guamán, G. (2021). Aplicación de indicadores financieros e inductores de valor como herramienta de optimización en las decisiones estratégicas empresariales. *Revista Economía y Política*, 5(34), 95-111. ISSN 2477-9075.

Pérez, S. (2022, 09 de noviembre). USIL culminará construcción de Facultad de Medicina por S/ 45 millones en el verano del 2023. *Gestión*. <https://gestion.pe/economia/empresas/cade-ejecutivos-2022-usil-usil-culminara-construccion-de-facultad-de-medicina-por-us-5-millones-en-el-verano-del-2023-noticia/>

Perotti, H., Casabianca, M. (2020, 21 de octubre). *Regulación contable y utilidad de la información. Efectos en el estado de flujo de efectivo ajustado por inflación en el sector de la economía social*. [Archivo PDF].

<https://fce.unl.edu.ar/jornadasdeinvestigacion/trabajos/uploads/trabajos/165.pdf>

Ponce, R., e Yparraguirre, M. (2019). *El mercado alternativo de valores y su impacto en la financiación en las medianas y pequeñas empresas en el Perú durante los periodos 2017 a 2018*. [Tesis de pregrado, Universidad Tecnológica del Perú]. Repositorio de la Universidad Tecnológica del Perú.

https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/3597/Rocio%20Ponce_Marita%20Yparraguirre_Tesis_Titulo%20Profesional_2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Rama, C. (2015). *La universidad sin frontera. La internacionalización de la educación superior en América Latina*. Unión de Universidades de América Latina y El Caribe y Editorial de la Universidad Católica de Córdoba.

Reinoso, G. (2013, 09 de abril). *Propuestas para la incorporación de nuevos emisores de instrumentos de deuda en el mercado local de capitales*. Notas de estudio del BCRP (21).

Rocca, L. (2017). *El mercado de valores en fácil*. Fondo Editorial PUCP.

Rodríguez, J. (2017). Análisis de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados. ¿Postulados y/o Normas? Caso: Venezuela. *Sapienza Organizacional*, 4(7), 159-184. ISSN: 2443-4256.

- Ruíz, M., Galán, L., Núñez, G. (2021). Importancia de las bolsas de valores en la Economía. *Diagnóstico Fácil Empresarial*, 15(4). <http://portal.amelica.org/ameli/jatsRepo/522/5222565002/index.html>
- Sánchez, T. (2023). *Análisis de las empresas con fusiones y adquisiciones que cotizan en la bolsa de valores de Lima, 2014- 2019*. [Tesis de posgrado, Universidad Peruana Unión]. Repositorio de la Universidad Peruana Unión. <https://repositorio.upeu.edu.pe/handle/20.500.12840/6278>
- Sami, A. (2021). The impact of quality of accounting information on cost of capital: insight from an emerging economy. *Asian Economic and Financial Review*, 11(4), 304. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2021.114.292.307>
- Spinowitz, M. & Stevenson, R. (2019, 16 de mayo). *To check or not to ckeck? The TCJA's impact on entity classification decisions* [Archivo PDF]. Mondaq. <https://www.mondaq.com/unitedstates/income-tax/806210/to-check-or-not-to-check-the-tcja39s-impact-on-entity-classification-decisions>
- Staffaroni, R. (1995). Partnerships: Aggregate vs. Entity and U.S. International Taxation. *The Tax Lawyer*, 49(1), 55- 125.
- Superintendencia de Mercados y Valores. (2012, 26 de julio). *Resolución CONASEV 125- 98- EF/ 94.10. Por la cual se expide el Reglamento de inscripción y exclusión de valores mobiliarios en la rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima*. <https://galvezconsultores.com/pdf-normas/Reg.Inscrip-Exclus.Valores.pdf>

- Ugalde, N. (2014). Las normas internacionales de información financiera: historia, impacto y nuevos retos de las IASB. *Ciencias Económicas*, 32(1), 205-216. Recuperado de: <https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/economicas/article/view/15058/14323>
- USIL (2024, 04 de abril). *USIL inauguró edificio Smart en homenaje a Augusto Ferrero Costa*. USIL blogs. <https://blogs.usil.edu.pe/novedades/usil-inauguro-edificio-smart-en-homenaje-augusto-ferrero-costa>
- Vega, A. (2021). *Inversión en Bolsa de Valores de Lima, en tiempos de COVID19: Rentabilidad y Riesgo*. [Tesis de pregrado, Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo]. Repositorio de la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. <https://tesis.usat.edu.pe/handle/20.500.12423/3828>
- Vílchez, P., Neyra, R., Nolberto, T. (2017). Análisis normativo de las ganancias por acción reportados por empresas con cotización bursátil. *Quipukamayoc*, 25(47), 19- 30. <http://dx.doi.org/10.15381/quipu.v25i47.13799>
- Villar, P. (2023, 03 de agosto). *Acciones de Estados Unidos siguen a la baja; bolsas de Colombia y Perú repuntan*. Bloomberg Linea. <https://www.bloomberglinea.com/2023/08/03/acciones-de-estados-unidos-siguen-a-la-baja-bolsas-de-colombia-y-peru-repuntan/>
- Zeff, S. (2003). How the U.S Accounting Profession got where it is today: Part I. *Accounting Horizons*, 17(3), 189- 205.

ANEXO I: Carta de autorización de uso de información de empresa



UNIVERSIDAD
**SAN IGNACIO
DE LOYOLA**

Ave. La Fontana 790
Lima, México, Lima - Perú
tel 011 317 1000
www.usil.edu.pe

29 DE NOVIEMBRE DE 2023

CARTA DE AUTORIZACION DE USO DE INFORMACIÓN DE EMPRESA

Yo, Andrea Alvarado Ortiz, identificada con DNI 44511387, en mi calidad de Subgerente de Contabilidad del área de Vicepresidencia de Finanzas de la empresa Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L con R.U.C N° 20292868790, ubicada en la ciudad de Lima- Perú.

OTORGO LA AUTORIZACIÓN,

A la Srta. Ana Maria Pezo Liagas identificada con DNI N° 46428073, estudiante del Programa de Postgrado de Contabilidad para que utilice la información contable de la empresa Universidad San Ignacio de Loyola S.R.L con la finalidad de que pueda desarrollar su trabajo de Investigación para optar al grado de Magister.

Indicar si el Representante que autoriza la información de la empresa, solicita mantener el nombre o cualquier distintivo de la empresa en reserva, marcando con una "X" la opción seleccionada.

() Mantener en Reserva el nombre o cualquier distintivo de la empresa; o

(X) Mencionar el nombre de la empresa.

Andrea Alvarado Ortiz
Subgerente de Contabilidad
DNI: 44511387

El Egresado/Bachiller declara que los datos emitidos en esta carta y en el Trabajo de Investigación, en la Tesis son auténticos. En caso de comprobarse la falsedad de datos, el Egresado será sometido al inicio del procedimiento disciplinario correspondiente; asimismo, asumirá toda la responsabilidad ante posibles acciones legales que la empresa, otorgante de información, pueda ejecutar.

Ana Maria Pezo Liagas
DNI: 46428073