

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE
SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados

Correspondiente al período de 3 meses terminado al
31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
 Correspondiente al período de 3 meses terminado al
 31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012, son los siguientes:

(Cuadro N°1-A)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	31-mar-13	31-dic-12	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos corrientes	99.379	104.277	(4.898)	-4,7%
Activos no corrientes	67.233	64.689	2.544	3,9%
TOTAL ACTIVOS	166.612	168.966	(2.354)	-1,4%
Deuda financiera corto plazo	32.356	34.789	(2.433)	-7,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	21.532	22.824	(1.292)	-5,7%
Otros pasivos corrientes	6.151	4.081	2.070	50,7%
Total pasivos corrientes	60.039	61.694	(1.655)	-2,7%
Deuda financiera largo plazo	9.858	9.542	316	3,3%
Otros pasivos no corrientes	1.161	627	534	85,2%
Total pasivos no corrientes	11.019	10.169	850	8,4%
TOTAL PASIVOS	71.058	71.863	(805)	-1,1%
Participaciones no controladoras	4.703	4.565	138	3,0%
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	90.852	92.538	(1.686)	-1,8%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	166.613	168.966	(2.353)	-1,4%

Al 31 de marzo de 2013 los activos corrientes consolidados disminuyeron en un 4,7% en relación con los existentes al 31 de diciembre de 2012. Esta variación de MM\$4.898 se explica principalmente por una disminución en los rubros “Inventarios corrientes” de MM\$5.117, “Otros activos financieros corrientes” de MM\$1.034 y “Deudores comerciales” de MM\$607, compensada por un aumento en “Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes” de MM\$2.318.

Los activos no corrientes consolidados al 31 de marzo de 2013 presentan un aumento de 3,9% comparado con los registrados al 31 de diciembre de 2012. Esta variación de MM\$2.544 corresponde principalmente a un aumento en los rubros “Propiedades de inversión” de MM\$1.022, “Inversiones contabilizadas según el método de la participación” de MM\$744 y “Otros activos financieros no corrientes” de MM\$483.

Los pasivos corrientes consolidados totales al 31 de marzo de 2013 tuvieron una disminución de 2,7%. Esta variación de MM\$1.655 se explica principalmente por la disminución en los rubros “Otros pasivos financieros corrientes” de MM\$2.433 y “Cuentas por pagar comerciales” de

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
 Correspondiente al período de 3 meses terminado al
 31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

MM\$1.292, compensado por un aumento en “Cuentas por pagar a entidades relacionadas” de MM\$2.251.

El patrimonio de la empresa se redujo en un 1,8% con respecto al registrado al 31 de diciembre de 2012, variación explicada principalmente por la pérdida acumulada al 31 de marzo de 2013.

Los indicadores financieros del balance consolidado relativos a la liquidez y endeudamiento son los siguientes:

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	31-mar-13	31-dic-12
Liquidez		
Liquidez corriente	1,66	1,69
Razón acida	0,27	0,29
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) /deuda total	84%	86%
Deuda a largo plazo (no corriente) /deuda total	16%	14%
Razón de endeudamiento	0,74	0,74

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales rubros de resultados al 31 de marzo de 2013 y 31 de marzo de 2012, son los siguientes:

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	31-mar-13	31-mar-12	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	13.806	11.635	2.171	19%
Gastos por actividades ordinarias	(15.860)	(13.846)	(2.014)	0%
Ingresos financieros	733	574	159	28%
Costos financieros	(906)	(1.001)	95	-9%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	630	519	111	21%
Diferencias de cambio	(58)	(250)	192	-77%
Resultados por unidades de reajuste	(1)	252	(253)	-100%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(1.656)	(2.117)	461	-22%
Gasto por impuestos a las ganancias	81	129	(48)	-37%
Ganancia (pérdida)	(1.575)	(1.988)	413	-21%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(1.572)	(1.795)	223	-12%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(4)	(193)	189	-98%

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
 Correspondiente al período de 3 meses terminado al
 31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

Al 31 de marzo de 2013 la Pérdida consolidada fue de MM\$1.575, que significa una disminución en la pérdida de MM\$413 con respecto al valor registrado al 31 de marzo de 2012. La variación se explica principalmente por la disminución de las “Pérdidas de actividades operacionales” de MM\$156, junto con la mejora en MM\$303 en los rubros de resultado de actividades no operacionales.

La pérdida consolidada al 31 de marzo de 2013 de MM\$1.575 está explicada principalmente por las pérdidas en el Polo de Carteras de MM\$2.170 y en el Polo Educación de MM\$258, compensadas por las utilidades generadas en el Polo Financiero de MM\$398 y en el Polo Inmobiliario de MM\$592.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultados:

(Cuadro N°2-B)

Indicadores	31-mar-13	31-mar-12
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	(2.055)	(2.211)
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	(1.869)	(1.892)
Resultado no operacional	398	95
Gastos Financieros	(906)	(1.001)
Impuestos a ganancias	81	129
Ganancia participaciones no controladoras	(5)	(192)
Resultado del periodo	(1.572)	(1.795)
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	-1,73%	-1,94%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	-0,95%	-1,18%
Resultado por acción	(140,14)	(160,02)

FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originados en cada ejercicio son los siguientes:

(Cuadro N°5-A)

	31-mar-13	31-mar-12	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	3.494	(527)	4.021	763%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(466)	(213)	(253)	119%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	(3.634)	730	(4.364)	-598%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	(606)	(10)	(596)	5960%

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Correspondiente al período de 3 meses terminado al
31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

El flujo operacional acumulado al 31 de marzo de 2013 presenta un incremento de MM\$4.021 respecto a igual periodo del año anterior.

Por su parte el flujo de inversión disminuye en MM\$253 con respecto a igual periodo del año anterior.

Finalmente, el flujo de efectivo de actividades de financiación disminuyó en MM\$4.364 con respecto a igual periodo del año anterior.

DIFERENCIAS ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

La Administración de la filial Fondo de Inversión Privado Norte Sur Desarrollo de Carteras, en virtud de los antecedentes evaluados en el período marzo de 2013 y marzo de 2012, ha decidido realizar una provisión de deterioro de las carteras adquiridas dada su proyección de recuperabilidad, correspondiente a MM\$2.126 y MM\$2.148, respectivamente, impactando en la matriz Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. en un 99,9%.

SITUACIÓN DE MERCADO

Polo Educación

El primer trimestre es el periodo más relevante del año para las entidades educacionales pues en él se produce el proceso de matrícula tanto para la Educación básica, media y superior; y su desarrollo no presentó contratiempos ni novedades especiales para estas instituciones, excepto algunos problemas en los programas de becas universitarias.

El mercado por su parte ha respondido favorablemente a que los programas de becas e incentivos del estado sean entregados a los Centros de Formación Técnica acreditados, quienes en este período han visto un fuerte incremento de su matrícula.

En esta línea, ITC se ha beneficiado con estas medidas por su re-acreditación institucional por tres años.

Polo Financiero y de Carteras

Durante el primer trimestre del presente año, el mercado continúa sintiendo los efectos de la “Ley Dicom”, publicada en febrero de 2012, que generó una disminución en la disposición de pago de los deudores y el consiguiente aumento en los niveles de mora general de la industria del financiamiento y las menores tasas de recuperación para la cobranza en general.

Por otro lado, si bien el crecimiento económico del primer trimestre ha mostrado cierta desaceleración con respecto al ritmo de crecimiento del año 2012, las bajas tasas de interés y la inflación controlada, mantienen un adecuado nivel de actividad en los sectores productivos del país. No obstante, el primer trimestre de 2013, se ha visto marcado por una mayor competencia por los negocios disponibles asociados con operaciones de factoring y leasing.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Correspondiente al período de 3 meses terminado al
31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

Polo Inmobiliario

Se modera el crecimiento del sector inmobiliario. El año 2012 la venta de viviendas a nivel nacional aumentó en un 18%, superando las 67.000 unidades comercializadas, que corresponden a 38.809 departamentos y 28.326 casas.

La oferta nacional disminuyó 10% su stock, llegando a las 70.000 unidades a finales de 2012. En departamentos, la oferta cayó un 14%, mientras que en casas aumentó un 3%.

En el primer trimestre la venta creció sólo un 5,3%, comercializándose 7.641 unidades en el Gran Santiago: 5.120 departamentos y 2.521 casas.

A luz de los resultados del primer trimestre, el mercado inmobiliario ya está convergiendo a su nivel de tendencia de largo plazo.

La desaceleración en el crecimiento de la oferta, precios y ventas, se debería a una evolución natural del mercado inmobiliario. De todas formas, se proyecta un año con un adecuado nivel de actividad.

Polo Agrícola

En contraste con el crecimiento experimentado por la economía durante el año 2012, el sector silvoagropecuario cayó un 0,6%. El sector se vio afectado principalmente por una menor actividad en los cultivos anuales, debido a las menores precipitaciones y la consecuente disminución de las áreas sembradas, seguido por un menor dinamismo en el sector frutícola, afectado por la persistencia de un bajo tipo de cambio.

Dichos factores han continuado presentes durante el primer trimestre de 2013, pero su impacto es limitado en los resultados de marzo de 2013, dado que afectarán el final de la temporada agrícola en curso.

En términos del sector comercializador de productos y servicios para el agro, persiste una fuerte competencia en el medio, cuyo efecto sobre las empresas se acentúa en la medida que el mercado no crece. Ello obliga a ser más eficientes en todos los aspectos, y a monitorear y gestionar los diversos riesgos que enfrentan.

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

Factores de riesgo financiero:

A través de sus filiales y coligadas, Norte Sur mantiene operaciones en distintos sectores como el Educación, Financiero, Inmobiliario, Agrícola y Servicios. Los factores de riesgo relevantes varían dependiendo de los tipos de negocios. De acuerdo a lo anterior, la administración de cada una de las filiales realiza su propia gestión del riesgo, en colaboración con sus respectivas unidades operativas.

Las empresas filiales más relevantes son el Instituto Tecnológico de Computación S.A., que participa en el sector Educación; Inversiones para el Desarrollo S.A. y el Fondo de Inversión Privado Desarrollo de Carteras, que participan en el sector Financiero y de Carteras,

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Correspondiente al período de 3 meses terminado al
31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

respectivamente; Maestra Copiapó S.A., que participa en el sector Inmobiliario; y Martínez y Valdivieso S.A., que participa en el sector Agrícola.

Gran parte de los riesgos que enfrenta la Sociedad, están radicados en estos dos grupos: las filiales (incluyendo sus deudores por venta y cuentas por cobrar) y los activos financieros. A continuación se analizan los riesgos específicos que afectan a cada uno de ellos.

a) Riesgos asociados a los Activos Financieros

Con el fin de administrar los Riesgos Financieros que enfrenta respecto a las carteras administradas, la Sociedad cuenta con una definición de lineamientos generales que forman parte de las condiciones bajo las cuales los administradores realizan su gestión en forma discrecional, sin perjuicio de las decisiones que en forma directa decida tomar la Sociedad respecto a estas carteras, por ejemplo incorporando nuevos instrumentos que no se encuentren definidos en esta política general.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
 Correspondiente al período de 3 meses terminado al
 31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

Dentro de esta política se establecen las siguientes condiciones:

<u>Diversificación</u>	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
	%	%
Según Moneda		
1. Moneda nacional	-	100
1.1 Pesos	-	100
1.2 Unidades de Fomento	-	100
2. Dólares americanos	-	-
3. Euro	-	-
4. Otras	-	-

Según Mercado

1. Instrumentos emitidos por Emisores Nacionales

1.1 Instrumentos representativos de Títulos de Deuda e Intermediación Financiera

1.1.1 Títulos emitidos por la Tesorería y por el Banco Central de Chile	-	100
1.1.2 Títulos emitidos por Instituciones. que cuenten con Garantía Estatal	-	100

1.1.3 Depósitos a plazo y otro tipo de títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	-	100
--	---	-----

1.1.4 Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras	-	100
---	---	-----

1.1.5 Bonos Corporativos	-	40
--------------------------	---	----

1.1.6 Efectos de comercio	-	20
---------------------------	---	----

1.1.7 Títulos de deuda de securitización	-	-
--	---	---

1.2 Instrumentos representativos de Títulos de Capitalización

1.2.1 Cuotas de fondos mutuos nacionales de deuda de corto plazo. menor a 90 días de duración	-	10
---	---	----

1.3 Otras Operaciones Autorizadas

1.3.1 Pactos de renta fija	-	10
----------------------------	---	----

Según Clasificación de Riesgo (Sólo inversiones en instrumentos representativos de títulos de deuda)

Clasificación de Riesgo Local

1.1 Categoría AAA hasta AA-	-	100
-----------------------------	---	-----

1.2 Categoría A+ hasta A-	-	100
---------------------------	---	-----

1.3 Categoría BBB+ hasta BBB-	-	0 (*)
-------------------------------	---	-------

1.4 Instrumentos de corto plazo categoría N1	-	100
--	---	-----

1.5 Instrumentos de corto plazo categoría N2	-	30
--	---	----

(*) Con excepción de Celfin y BICE. que tienen limitación para la Categoría A+ hasta BBB- de 40%.

Diversificación por emisor y grupo empresarial

Límite máximo de inversión por emisor: 20% del total de la cartera con excepción de los Bancos Chile, Santander, Estado y BCI, que será un 40%.

Valorización de las Inversiones

Las inversiones que se efectúen con los recursos entregados en administración, serán valorizadas considerando las distintas disposiciones normativas vigentes aplicables a los fondos mutuos o a los fondos de pensiones, eso es, a valor de mercado.

Excesos de Inversión

Si se produjeren excesos de inversión sobre los porcentajes definidos en la diversificación de las inversiones, por efecto de fluctuaciones del mercado o por otra causa ajena a la administración, se procederá a su regularización en el plazo de 90 días contados desde la fecha en que se produzca el exceso. Si los excesos llegan a producirse por adquisición de valores, entonces deberán regularizarse de inmediato.

Se permitirá una diferencia tanto positiva como negativa de hasta 5% en los límites establecidos en la política de inversiones descrita anteriormente. En estos límites no serán considerados los movimientos de caja que sean necesarios en las operaciones propias de compra o venta de activos definidos en la política de inversión.

Política de Liquidez de la Cartera

La política de liquidez de la cartera estará determinada conforme a las instrucciones que imparta la Sociedad en dicha materia a través de una adecuada inversión en cuotas de fondos mutuos, de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días, o mediante la mantención de dinero efectivo hasta el porcentaje del total de la cartera, que se indique.

b) Riesgos Asociados a Instituto Tecnológico de Computación S.A. (ITC)

La empresa está expuesta a los siguientes riesgos financieros: riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

(i) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito hace referencia a la incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con el cumplimiento de obligaciones suscritas por contrapartes, al momento de ejercer derechos contractuales para recibir efectivo u otros activos financieros.

Por una parte ITC monitorea en forma permanente este riesgo a través de la conciliación de los pagos mensuales de la matrícula. Pero además de ello, para el 2013 se espera que el riesgo disminuya por el crecimiento de la cartera de estudiantes financiada, a través de distintos programas de becas y créditos, con aval del estado, cuyo cumplimiento financiero es adecuado.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Correspondiente al período de 3 meses terminado al
31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

Existen políticas de provisión para reflejar la probabilidad de eventuales no pagos, debidamente aprobadas por su Directorio. En ese sentido, el riesgo de no pago de la matrícula mensual está acotado a un semestre, dada la duración de los cursos impartidos.

(ii) **Riesgo de liquidez**

La gestión de la liquidez de la sociedad tiene por objetivo proveer el efectivo suficiente para hacer frente a la exigibilidad de sus pasivos al momento de vencimiento.

La exposición al riesgo de liquidez de ITC se encuentra presente en sus obligaciones con proveedores y de su capacidad de financiar el capital de trabajo con flujos de la operación y de la banca.

Dada la estacionalidad de este negocio, la administración de ITC monitorea constantemente las proyecciones de caja de la empresa, basándose en las proyecciones de corto y largo plazo, y en las alternativas de financiamiento disponibles.

Parte relevante del nivel de riesgo financiero del año se disipa al término del proceso de matrícula, que este año ha tenido un buen desarrollo hasta marzo.

c) Riesgos Asociados a Inversiones para el Desarrollo S.A.

Los riesgos de Inversiones para el Desarrollo se asocian fundamentalmente a sus colocaciones financieras. Los activos financieros de Inversiones para el Desarrollo están expuestos a diversos riesgos financieros, los cuales son analizados y supervisados por el área de riesgo y por la Gerencia General. Estos se evalúan en estrecha colaboración con las unidades operativas y comerciales. Los riesgos están determinados por los riesgos de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de descalce, los cuales se detallan a continuación:

(i) **Riesgo de crédito**

La exposición de Inversiones para el Desarrollo al riesgo de crédito, está determinada por la directa relación con la capacidad individual de sus clientes de cumplir con sus compromisos contractuales.

Por ello opera bajo Políticas de Crédito bajo las cuales se aprueban las líneas de crédito a sus clientes. También se establecen criterios para provisionar adecuadamente este riesgo. Se encarga de supervisar la morosidad de las cuentas, revisando el límite de crédito pactado y conciliando junto a las áreas encargadas de negocios los compromisos de pagos evitando las morosidades de estas contrapartes.

(ii) Riesgo de liquidez

Este riesgo corresponde a la capacidad de cumplir con las obligaciones de deuda al momento de vencimiento. Inversiones para el Desarrollo se financia fundamentalmente con Bancos en sus operaciones de colocación de corto plazo y con Corfo y patrimonio en las colocaciones de largo plazo.

La exposición al riesgo de liquidez se encuentra presente en las obligaciones con bancos e instituciones financieras, acreedores y otras cuentas por pagar, y se relaciona con la capacidad de responder a aquellos requerimientos netos de efectivo que sustentan las operaciones.

(iii) Riesgo de descalce

El riesgo de descalce se produce cuando existen diferencias en el plazo, moneda o tipo de tasa (fija o flotante) de los activos (colocaciones) respecto a los pasivos (financiamiento). Este riesgo está cubierto por políticas y procedimientos que calzan estas operaciones reduciendo al mínimo dicho riesgo como se señala en el punto (ii)

d) Riesgos Asociados a Fondo de Inversión Privado Desarrollo de Carteras

Los riesgos del Fondo se asocian fundamentalmente al riesgo de crédito.

(i) Riesgo de crédito

La exposición del Fondo al riesgo de crédito está determinada por la capacidad individual de sus clientes de cumplir con sus compromisos contractuales y por los cambios en la legislación que afecten la intención de pago o la capacidad de cobranza a los clientes individuales. Por ello el Fondo ha creado mecanismos de control de gestión, de la cobranza de los créditos, monitoreando el comportamiento de esta variable.

Entre los mecanismos de mitigación de este riesgo se destacan; la rotación de la cobranza entre varias empresas de forma de optimizar la calidad de esta gestión, la publicación de la morosidad en el Boletín de Informes Comerciales y el inicio de acciones judiciales cuando se exceden los límites razonables en cuanto a plazos de mora. Existen además políticas de provisión, para reflejar la probabilidad de eventuales no pagos, las cuales se revisan periódicamente.

e) Riesgos asociados a Maestra Copiapó.

(i) Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito va relacionado a la incertidumbre en el cumplimiento de las obligaciones suscritas por contrapartes, sin embargo, se ve mitigado gracias al respaldo que entregan las instituciones bancarias, las que ofrecen a clientes

financiamiento mediante créditos hipotecarios. Asumiendo estas la mayor parte del riesgo de no pago, por parte de los clientes finales.

(ii) Riesgo de liquidez.

El riesgo de liquidez asociado al no cumplimiento de obligaciones suscritas con proveedores, es controlado gracias a la posibilidad de planificar las necesidades futuras y de mantener líneas de financiamiento disponibles tanto para dichas necesidades como para posibles necesidades no planificadas.

(iii) Riesgo de mercado.

En los últimos años, las empresas relacionadas al sector inmobiliario han presentado un desarrollo favorable, explicados por la recuperación económica, bajos indicadores de desempleo y tasas de interés de los créditos hipotecarios bajo los promedios históricos.

f) Riesgos Asociados a Martínez y Valdivieso S.A.

Martínez y Valdivieso tiene como política analizar y evaluar permanentemente los riesgos financieros a que se pueda enfrentar, labor que realizan en conjunto la Gerencia de Administración y Finanzas y la Gerencia General, bajo el marco de la Política aprobada por el Directorio. Estos riesgos se evalúan, y gestionan en colaboración directa con las unidades operativas, quienes apoyan las líneas de negocios mediante las relaciones comerciales en el caso de las cuentas por cobrar, alertan sobre impactos de gastos no contemplados en la habitualidad de las obligaciones de la empresa y se determinan las necesidades de tomar coberturas para el inventario adquirido en moneda extranjera. Los riesgos están determinados principalmente por los riesgos de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado (tipo de cambio), los cuales se detallan a continuación:

(i) Riesgo de crédito

La exposición de Martínez y Valdivieso al riesgo de crédito está determinada por su modelo de negocio que incluye la venta de productos a plazo, y por lo tanto esta en directa relación con la capacidad de pago de sus clientes, y de cumplir con sus compromisos contractuales, lo cual se ve reflejado en las cuentas de deudores por venta y otras cuentas por cobrar.

Es la Gerencia de Administración y Finanzas quien se encarga de monitorear el comportamiento de pago de los clientes, y la evolución de la morosidad de las cuentas, revisando el límite de crédito pactado, y conciliando junto a las áreas comerciales los compromisos de pago para minimizar la morosidad de estos clientes.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Correspondiente al período de 3 meses terminado al
31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

Adicionalmente existe un comité de crédito que evalúa y determina la exposición permitida con los clientes.

El riesgo de crédito se minimiza a través de Seguros de Crédito contratados para la cartera de clientes.

(ii) Riesgo de liquidez

Este riesgo corresponde a la capacidad de cumplir con las obligaciones de deuda al momento de su vencimiento.

La exposición al riesgo de liquidez por parte de Martínez y Valdivieso se encuentra presente en las obligaciones con bancos e instituciones financieras, acreedores y otras cuentas por pagar, y se relaciona con la capacidad de responder a aquellos requerimientos netos de efectivo que sustentan las operaciones.

La Gerencia de Administración y Finanzas, monitorea constantemente las proyecciones de caja de la empresa basándose en las proyecciones de corto y largo plazo, el comportamiento de pago de su base de clientes, y manteniendo constantemente líneas de financiamiento disponibles.

(iii) Riesgo de Mercado (tipo de cambio)

El principal riesgo de mercado que enfrenta la sociedad está dado por el riesgo de tipo de cambio (pesos/dólar), producto de la compra de insumos agrícolas a los proveedores extranjeros. Este riesgo se encuentra cubierto por políticas y procedimientos que calzan estas operaciones a través de instrumentos financieros como los forwards de moneda.

En forma indirecta, una baja en el tipo de cambio afecta a aquellos clientes orientados a la exportación y por lo tanto tiene el potencial de aumentar el riesgo crediticio de éstos, lo cual está mitigado por los seguros de crédito antes mencionados.

ANÁLISIS DE MERCADO Y COMPETENCIA DE INVERSIONES NORTE SUR INDIVIDUAL

Dado que el 16% de los activos de la Sociedad están invertidos en instrumentos de renta fija del Sector Bancario e Instrumentos con grado de inversión, el análisis de las variaciones más importantes en el mercado y competencia se debiese hacer en el sector bancario y del mercado de renta fija local con grado de inversión, sin embargo no es el objetivo hacerlo en este documento por lo público que es el nivel y calidad de información que existe acerca del comportamiento de los actores financieros regulados en el mercado chileno.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados Intermedios
Correspondiente al período de 3 meses terminado al
31 de Marzo de 2013 y por el año terminado al 31 de diciembre de 2012

La solidez de los bancos y empresas con grado de inversión que operan en el país, sus indicadores, su comportamiento y su supervisión hacen pensar que el riesgo de tener activos en ese sector, en el corto plazo, es muy bajo.

Por otra parte existe un 37% invertido en empresas que no transan en bolsa, con una participación accionaria en ellas de Norte Sur que en general está por sobre el 50% y por lo tanto su control de riesgo de mercado se realiza a través del Gobierno Corporativo.

Finalmente, un 3% de los activos de la sociedad son inversiones estratégicas en acciones del Banco Crédit Agricole (2%) y Banco Intesa Sanpaolo (1%), que corresponden a una relación estratégica entre Norte Sur y sus socios en la inversión que ambos tenían en el Banco del Desarrollo y que enajenaran el año 2007. Ambas inversiones son de largo plazo y el riesgo de tipo de cambio está cubierto a través de instrumentos financieros derivados como forwards de moneda.