

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE
SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
 de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, son los siguientes:

(Cuadro N°1-A)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	30-jun-14	31-dic-13	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Activos corrientes	96.024	83.939	12.085	14,4%
Activos no corrientes	67.266	71.517	(4.251)	-5,9%
TOTAL ACTIVOS	163.290	155.456	7.834	5,0%
Deuda financiera corto plazo	23.947	23.141	806	3,5%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	33.706	30.035	3.671	12,2%
Otros pasivos corrientes	7.722	2.031	5.691	280,2%
Total pasivos corrientes	65.375	55.207	10.168	18,4%
Deuda financiera largo plazo	8.867	8.649	218	2,5%
Otros pasivos no corrientes	1.091	1.020	71	7,0%
Total pasivos no corrientes	9.958	9.669	289	3,0%
TOTAL PASIVOS	75.333	64.876	10.457	16,1%
Participaciones no controladoras	5.980	5.105	875	17,1%
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	81.977	85.475	(3.498)	-4,1%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	163.290	155.456	7.834	5,0%

Al cierre del primer semestre del año 2014 el balance de Norte Sur ha incluido la consolidación de la filial NS Agro, la que incorpora las empresas M&V y ECSA, esta última era considerada coligada en los estados financieros del año 2013.

Los efectos de la consolidación de la filial NS Agro se reflejan principalmente en incrementos en las cuentas de efectivo e inversiones corrientes (MM\$ 1.102); en otros activos corrientes no financieros (MM\$ 2.064) e Inventarios (MM\$ 4.863); una disminución en cuentas por cobrar comerciales corrientes (MM\$ 5.339); la disminución de las cuentas de pasivos financieros corrientes (MM\$ 709) y aumento de las cuentas por pagar comerciales (MM\$ 2.485).

El resto de los cambios en las cuentas de activos se explican por el aumento en el rubro de activos corrientes en la Matriz Norte Sur (MM\$ 6.485) y por el aumento de deudores comerciales en el CFT ITC (MM\$ 1.294) e INDES (MM\$ 1.240).

La disminución del activo no corriente es consecuencia de la venta de las acciones internacionales (Crédit Agricole e Intesasanpaolo), que estaban registradas en este rubro por MM\$4.294.

Respecto de los pasivos corrientes, estos muestran un incremento en el CFT ITC de los pasivos financieros (MM\$ 639) y cuentas por pagar comerciales (MM\$ 1.111); mientras que INDES presenta un incremento en sus pasivos financieros (MM\$ 1.077).

Los otros pasivos corrientes aumentan por el compromiso de pago del reparto de capital en la Matriz Norte Sur (MM\$ 6.000).

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

Las cuentas de patrimonio presentan cambios producto de la pérdida del ejercicio por MM\$ 186, la variación de la cuenta Otras Reservas por MM\$ 2.524 explicada por la venta de las acciones internacionales, el reparto de dividendos realizado por la filial de NS Agro, Martínez y Valdivieso, que nos impacta en MM\$164 y el reconocimiento del reparto de capital por MM\$ 6.000.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	30-jun-14	31-dic-13
Liquidez		
Liquidez corriente	1,47	1,52
Razón acida	0,30	0,20
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) /deuda total	87%	85%
Deuda a largo plazo (no corriente) /deuda total	13%	15%
Razón de endeudamiento	0,86	0,72

Las razones de liquidez y endeudamiento se mantienen en los mismos niveles que al cierre del año anterior, salvo un mejor indicador en la Razón Acida producto de la venta de las acciones internacionales registradas anteriormente como activos no corrientes.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
 de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales rubros de resultados al 30 de junio de 2014 y 2014, son los siguientes:

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	30-jun-14	30-jun-13	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	37.056	26.532	10.524	40%
Gastos por actividades ordinarias	(38.111)	(29.288)	(8.823)	30%
Ingresos financieros	7.893	1.268	6.625	522%
Costos financieros	(10.373)	(1.617)	(8.756)	541%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	1.430	1.425	5	0%
Diferencias de cambio	(529)	222	(751)	-338%
Resultados por unidades de reajuste	491	(478)	969	-203%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(2.144)	(1.937)	(207)	11%
Gasto por impuestos a las ganancias	1.003	98	905	923%
Ganancia (pérdida)	(1.141)	(1.839)	698	-38%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(186)	(1.747)	1.560	-89%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(954)	(91)	(863)	948%

Los ingresos de actividades ordinarias crecen por la consolidación de NS Agro en MM\$ 16.498 y se reducen por la filial Maestra Copiapó S.A. en MM\$ 5.284 y por la filial INDES en MM\$ 503.

Los gastos por actividades ordinarias, que incluye materias primas, gastos a empleados, gastos por naturaleza y otros gastos menores, se incrementan por la filial NS Agro en MM\$ 16.027 y se reducen por las filiales Maestra Copiapó S.A. en MM\$ 4.805 y el FIP en MM\$ 2.126.

El cierre del primer semestre 2014 presenta una pérdida por M\$ 186 (MM\$ 1.747 de pérdida en igual período del año anterior), la que está afectada por el cargo en resultados de la cuenta Otras Reservas producto de las venta de las acciones internacionales por un monto de MM\$ 2.524 y el mayor deterioro de las cuentas por cobrar en la filial INDES con efecto en resultado de MM\$ 272, por lo que la utilidad recurrente asciende a MM\$ 2.610, mayor al resultado recurrente del año anterior que ascendió a MM\$ 379 (el que fue impactado por el ajuste por deterioro de la cartera de cobranza por MM\$ 2.126).

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
 de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

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

(Cuadro N°2-B)

Indicadores	30-jun-14	30-jun-13
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	(1.055)	(2.756)
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	790	631
Resultado no operacional	(1.088)	820
Gastos Financieros	(10.373)	(1.617)
Impuestos a ganancias	1.003	98
Ganancia participaciones no controladoras	(954)	(91)
Resultado del periodo	(1.140)	(1.837)
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	-0,23%	-2,04%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	-0,70%	-1,18%
Resultado por acción	(16,58)	(155,74)

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

FLUJOS DE EFECTIVO

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

(Cuadro N°5-A)

	30-jun-14	30-jun-13	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	4.704	458	4.246	-927%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(1.231)	2.311	(3.542)	-153%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	636	(3.751)	4.387	-117%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	4.109	(982)	5.091	-518%

El flujo de efectivo total presenta un aumento de MM\$5.091 que se explica principalmente por la incorporación de la filial NS Agro (MM\$1.142), el aumento del efectivo en la Matriz Norte Sur (MM\$ 3.428) debido principalmente al pago de dividendos de filiales y coligadas realizado en junio de 2013 y el menor pago de préstamos a entidades relacionadas en el FIP (MM\$ 352).

SITUACIÓN DE MERCADO

Área Educación

El semestre de 2014 está marcado por la discusión del proyecto de ley de Reforma Educacional que regula la admisión de los estudiantes, elimina el financiamiento compartido y prohíbe el lucro en establecimientos educacionales que reciben aportes del Estado.

Dicho proyecto se enmarca en un conjunto más amplio de propuestas legislativas y de programas gubernamentales, para los diferentes niveles del sistema, desde la educación de nivel parvulario hasta la educación superior, que forman parte de la Reforma Educacional comprometida por el actual Gobierno.

Área Financiero y de Cartera

El crecimiento económico durante el primer semestre del año 2014 ha mostrado cierta desaceleración con respecto al ritmo de crecimiento del año 2013, cabe destacar las bajas tasas de interés y la inflación menos moderada. El Banco Central ha continuado reduciendo la tasa de interés con el fin de incrementar la liquidez en el mercado local durante el 2014. Las condiciones de financiamiento externo para bancos de economías emergentes se han estrechado, principalmente por las expectativas del retiro de los estímulos extraordinarios en Estados Unidos, si bien, la Reserva Federal, ha señalado que el retiro del programa de estímulo no convencional será gradual.

Los bancos locales han disminuido su oferta de crédito para ciertos sectores de la economía. Esto podría tener un impacto en las fuentes de financiamiento.

A junio de 2014, el mercado del Factoring ha experimentado un menor dinamismo en el crecimiento de sus colocaciones con respecto a igual periodo del año anterior. No obstante esto, hemos visto una mayor competencia en el sector.

Durante el año 2014, el negocio de la cobranza de Carteras Castigadas, continua afectado por la disminución en la disposición de pago de los deudores (de acuerdo a un informe elaborado en junio 2014 por la Universidad San Sebastián, en base a información de Equifax, la tasa de morosidad de créditos personales ha aumentado en un 25% anual a nivel nacional). Esto, sumado a la antigüedad de la cartera, con la consiguiente reducción de la contactabilidad, se traduce en menores tasas de recuperación para la cobranza en general. Por su parte, la tendencia a la mayor morosidad en la cartera renegociada, se debería mantener, tanto por el aumento del endeudamiento de las personas y los hogares, como por los efectos de la desaceleración de la economía y las expectativas que se generan en los deudores, producto de los cambios de la autoridad en las políticas económicas.

Área Inmobiliaria

Durante el primer semestre del año 2014, el mercado inmobiliario ha empezado a mostrar una contracción en su dinamismo, toda vez que las ventas comienzan a mostrar una desaceleración, sin embargo, se presentan aumentos sostenidos en los precios que vienen desde el 2013.

Respecto al sector construcción, el Imacon (Índice Mensual de Actividad de la Construcción), elaborado por la CChC, disminuyó 1% anual en junio del 2014, experimentando así su primera contracción en cuatro años y medio (desde diciembre de 2009).

La venta de viviendas en el Gran Santiago durante el segundo trimestre del año registró una caída anual de 6,1%, según informó la Cámara Chilena de la Construcción (CChC). El resultado se explica por menores ventas tanto de departamentos (-3,2%) como de casas (-12,8%). De hecho, en el período se comercializaron 6.735 departamentos y 2.613 casas, 608 unidades menos que en el segundo cuarto de 2013.

Así, en el primer semestre del año se vendieron en el Gran Santiago 17.494 unidades (12.764 departamentos y 4.730 casas), cifra 0,6% inferior a la registrada los primeros seis meses de 2013.

El valor de la comercialización de viviendas en el segundo trimestre de 2014 alcanzó 30,1 millones de UF, lo que representa un retroceso anual de 3,7%.

Durante el segundo trimestre de 2014, el 71% de los departamentos vendidos tenía un precio que fluctuaba entre 1.000 UF y 3.000 UF, mientras que los departamentos de más de 4.000 UF concentraron el 17% de la demanda. En el mercado de las casas, las unidades de menos de 1.000 UF exhibieron una muy baja participación, debido a la escasez de oferta, y las casas de más de 4.000 UF concentraron 29% de la demanda.

Según superficie, más de la mitad de los departamentos comercializados tenía menos de 50 m² y el 29% tenía desde 50 m² hasta 70 m². En casas, las unidades de hasta 90 m² capturaron el 53% de la demanda.

Según el Índice Real de Precios de Viviendas (IRPV), en el trimestre móvil abril-junio el precio de los departamentos en el Gran Santiago registró un alza anual de 13,7%. En igual período, el precio de las casas aumentó 7,9% en doce meses.

La oferta de viviendas disminuyó 12% en doce meses, producto de que la oferta de departamentos se redujo 14% y la de casas, 2%. En cuanto a la velocidad de ventas, se necesitan 12,1 meses para agotar el stock disponible: 13,5 meses para los departamentos y 8,5 meses para las casas.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

En cuanto al efecto precios, según el Índice Real de Precios de Viviendas (IRPV), en el trimestre móvil enero-marzo 2014, el precio de los departamentos registró un alza anual de 10,4%. En igual período, el precio de las casas se incrementó 13,1% en doce meses.

Respecto a la situación a nivel de Regiones, la ciudad de Antofagasta es la que registra el precio de UF/m² más alto de regiones, excluyendo la Metropolitana, según detectó un estudio de Portalinmobiliario.com. De acuerdo al mismo informe, le siguen a Antofagasta (49,4 UF/m²), las ciudades de Iquique (47,2 UF/m²), Viña del Mar (43,1 UF/m²), La Serena (40,5 UF/m²), Concepción (35,6 UF/m²), Valparaíso (33,1 UF/m²) y Quilpué (23,6 UF/m²).

Un mercado con potencialidad de crecimiento se ha podido detectar en la VII Región del país. A Dic-2013, de 8.1 mill. de m² construidos en Talca y Maule, la distribución de esta superficie por usos muestra que el uso habitacional posee el mayor porcentaje construido, superando el 85 % de participación en el caso de Talca. En Talca, sobre el 40% corresponde al mercado de viviendas cuya superficie es > 60m².

A Enero de 2014, el mercado de viviendas nuevas en Talca se compone de 44 proyectos en venta, con un total de 4.458 unidades vendibles de los cuales 3.304 ya se encuentran vendidos (74% del total). Del total de proyectos de vivienda 27 son de mercado casas y 17 de mercado departamento. Donde el precio promedio de las casas nuevas disponibles en Talca es de UF 1.535.

A Enero del 2014 el stock de viviendas en este segmento es de 1.047 unidades, distribuidas en 32 proyectos. A junio de 2014, 6 de dichos proyectos agotaron su stock de unidades.

Analizando la competencia, un 77% de la oferta actual (cantidad de proyectos) agotaría stock antes de 12 meses, y un 46% lo haría antes de 6 meses.

Finalmente, una incertidumbre relevante para el sector vigente durante este semestre es la Reforma Tributaria en estudio, la que tendría un impacto no sólo en el alza de los precios de las viviendas, si no también, en un aumento en el valor de los dividendos, en mayores restricciones crediticias y finalmente vía un incremento en el valor de los arriendos.

Al menos se pueden detectar cinco efectos en el sector inmobiliario que tendría como consecuencia la aplicación de la reforma tributaria:

1. Se gravan con IVA las ventas de bienes raíces en la industria inmobiliaria (entrada en vigencia: 01/Ene/2016)
2. Se restringe el crédito especial de IVA para empresas constructoras (con las indicaciones propuestas comienzan a aplicarse en el año 2015 y entrada en régimen el 2017)
3. Derogación del crédito por impuesto territorial pagado por empresas inmobiliarias (entrada en vigencia: 01/Ene/2016)
4. Se aumenta al doble la tasa del impuesto de Timbres y Estampillas (entrada en vigencia: 01/Ene/2016)

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

5. Ajustes a la tributación sobre las ganancias de capital en bienes raíces (Vigencia 01/Ene/2017)

Área Agrícola

Durante el primer semestre de 2014, el tipo de cambio se ha mantenido en niveles altos, alcanzado sus máximos en cinco años, generando expectativas más auspiciosas para el sector agrícola, y particularmente el exportador, lo cual, en conjunto con precios de fruta robustos, se ha reflejado en un aumento de las ventas de insumos en la zona central. Las precipitaciones caídas a la fecha permiten contar con una razonable seguridad de riego para gran parte del valle central, pero permaneciendo aún algunas zonas con un déficit hídrico. En la zona sur, durante junio, las abundantes precipitaciones, han retrasado algunas labores y siembras, pudiendo tener algún efecto en productividad. La sequía y menor producción de forrajes de inicio de año impactó de manera negativa en las decisiones de inversión de los agricultores en equipos y maquinaria agrícola durante el período, lo cual se ha traducido en una menor venta de este rubro.

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 Inversiones para el Desarrollo S.A. y el Fondo de Inversión Privado Desarrollo de Carteras, que participan en el sector Financiero; NS Agro S.A., que participa en el sector Agrícola; el Instituto Tecnológico de Computación S.A., que participa en el sector Educación y Maestra Copiapó S.A., que participa en el área inmobiliaria.

Gran parte de los riesgos que enfrenta la Sociedad, están radicados en estos dos grupos:

- a) los activos financieros de la Matriz,
- b) las filiales (incluyendo sus deudores por venta y cuentas por cobrar).

A continuación se analizan los riesgos específicos que afectan a cada uno de ellos.

a) Riesgos asociados a los Activos Financieros de la Matriz

Con el fin de administrar el Riesgo Financiero que enfrenta respecto a las carteras de inversión de tesorería que son administradas por instituciones de primer nivel, la Sociedad cuenta con una definición de las políticas y lineamientos generales que forman parte de las condiciones bajo las cuales los administradores deben realizar su gestión de inversión. Sin perjuicio de lo

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

anterior, la Sociedad puede tomar decisiones específicas respecto a estas carteras, por ejemplo incorporando instrumentos que no se encuentren definidos en esta política general, los que son analizados y aprobados previamente por el Comité de Inversiones.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
 de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

La política de inversiones que ha definido el directorio de la sociedad para la inversión de su cartera de tesorería es la siguiente:

<u>Diversificación</u>	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
	%	%
Según Moneda		
1. Moneda nacional	-	100
1.1 Pesos	-	30
1.2 Unidades de Fomento	70	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		
	-	100
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.	-	20
1.1.4 Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras	-	20
1.1.5 Bonos Corporativos	-	100
1.1.6 Efectos de comercio	-	30
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	-	20
1.3 Otras Operaciones Autorizadas		
1.3.1 Pactos de renta fija	-	-
<u>Según Clasificación de Riesgo (Sólo inversiones en instrumentos representativos de títulos de deuda)</u>		
Clasificación de Riesgo Local		
1.1 Categoría AAA hasta AA-	-	100
1.2 Categoría A+ hasta A-	-	100
1.3 Categoría BBB+ hasta BBB-	-	100

Diversificación por emisor y grupo empresarial.

Límite máximo de inversión por emisor: 25%.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

(i) 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.

(ii) Excesos de Inversión

Si se produjeran 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.

(iii) 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 las Filiales

b.1) 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 Administración de Inversiones para el Desarrollo S.A. 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.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

Por ello, opera según Políticas de Crédito bajo las cuales se aprueban las líneas de crédito a sus clientes. También se establecen criterios para provisionar adecuadamente este riesgo, considerando garantías provistas por el cliente. Se encarga de supervisar y revisar la morosidad de las cuentas, controlando el límite de crédito pactado y conciliando junto a las áreas encargadas de negocios los compromisos de pagos evitando las morosidades de estas contrapartes. Adicionalmente se realizan procesos permanentes de revisión de comportamiento de pago tanto de clientes como de deudores, generando sistemas de alertas tempranas ante eventos que indiquen algún deterioro en la situación financiera del cliente.

(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 intentan calzar estas operaciones reduciendo dicho riesgo como se señala en el punto (ii). Es así como las colocaciones de cada producto se financian con operaciones de crédito acordes a la duración y moneda respectiva.

b.2) Riesgos Asociados a Fondo de Inversión Privado Desarrollo de Carteras.

Los riesgos del Fondo relacionado gestión de cartera, 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 puedan afectar 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.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

Entre los mecanismos de mitigación de este riesgo se destacan; la rotación periódica de la cobranza de la cartera entre varias empresas especializadas en el rubro de forma de optimizar la calidad de esta gestión, aplicación de servicios de minería de datos para determinar probabilidades de pago de los deudores, la publicación de la morosidad en el Boletín de Informes Comerciales y el inicio de acciones judiciales a través de abogados externos 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.

b.3) Riesgos Asociados a NS Agro (derivados de sus filiales Martínez y Valdivieso S.A. y Agrícola Comercial Chahuilco S.A.).

Con el fin de administrar los Riesgos Financieros que enfrenta la Sociedad, se han definido los lineamientos generales que forman parte de las condiciones bajo las cuales los administradores realizan su gestión, los que se resumen en los siguientes riesgos:

(i) Riesgo de crédito

La exposición de Martínez y Valdivieso S.A. al riesgo de crédito, está determinada por la directa relación con la capacidad individual de sus clientes de cumplir con sus compromisos contractuales y se ve reflejado en las cuentas de deudores por ventas y otras cuentas por cobrar.

Existe un comité de crédito, que define los montos de de crédito a otorgar a los clientes, los cuales se revisan al menos anualmente.

La Gerencia de Administración y Finanzas supervisa cobranza y la morosidad de las cuentas revisando el límite de crédito pactado y conciliando junto a las áreas encargadas de negocios los compromisos de pago para minimizar la morosidad de los clientes.

La empresa mantiene un contrato de seguro de crédito para las líneas de cada cliente. La cobertura de estas líneas alcanza aproximadamente al 85% de la cuenta por cobrar vigente.

(ii) Riesgo de liquidez

Este riesgo corresponde a la capacidad de cumplir con las obligaciones de deuda al momento de vencimiento. Martínez y Valdivieso S.A. se financia fundamentalmente con Bancos y Factoring.

La exposición al riesgo de liquidez se encuentra presente en las obligaciones con bancos e instituciones financieras, acreedores y otras cuentas por pagar, que se encuentran pactadas a base de interés fijo y se relaciona con la capacidad de

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

responder a aquellos requerimientos netos de efectivo que sustentan las operaciones.

La Gerencia de administración y finanzas, monitorea constantemente las proyecciones de la caja de la Empresa basándose en las proyecciones de corto y largo plazo y de las alternativas de financiamiento disponibles, que cuenta con suficientes líneas de crédito.

(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: el descalce de plazos entre la compra de insumos agrícolas a los proveedores extranjeros en moneda y los plazos de pago de las facturas de los clientes; y el riesgo de la fluctuación del tipo de cambio que afecta el margen de los productos importados. Este riesgo se encuentra cubierto por políticas y procedimientos que calzan estas operaciones a través de instrumentos financieros como los forwards de moneda, que cubren el descalce de balance y de flujo.

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

b.4) Riesgos Asociados a Instituto Tecnológico de Computación S.A. (ITC)

Instituto Tecnológico de Chile S.A. cuenta con políticas formales aprobadas por el directorio y revisadas anualmente, donde se definen los lineamientos generales referentes a las actividades de Administración del Riesgo Financiero de las Sociedades.

La Dirección de Administración y Finanzas de Instituto Tecnológico de Chile identifica, evalúa, monitorea e informa aquellos riesgos relevantes al tamaño, volumen y complejidad de sus operaciones.

Instituto Tecnológico de Chile S.A. clasifica sus riesgos según la fuente de incertidumbre subyacente y los mecanismos de transmisión de éstos. De esta manera la compañía entiende que los riesgos relevantes enfrentados son los siguientes:

(i) Riesgo de crédito

El concepto de riesgo de crédito se emplea para referirse a aquella incertidumbre financiera, relacionada con el cumplimiento de obligaciones suscritas por contrapartes, al momento de ejercer derechos contractuales para recibir efectivo u otros activos financieros por parte de la Institución.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar es monitoreado permanentemente por el encargado de cobranzas.

Los clientes de Instituto Tecnológico de Chile S.A son los alumnos, cuyo plazo promedio de pago es de 10 a 12 meses según el plan de pago comprometido al contratar su servicio educacional anual.

Cabe señalar, que Instituto Tecnológico de Chile S.A cuenta con mecanismos de control interno para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos descritos.

(ii) Riesgo de liquidez

Instituto Tecnológico de Chile S.A. emplea el concepto de riesgo de liquidez para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionadas con la capacidad de responder a los requerimientos netos de efectivo para cumplir con sus obligaciones financieras, bajo condiciones normales y excepcionales.

Dado el flujo de caja y la estructura de financiamiento actual de Instituto Tecnológico de Chile S.A., la cual presenta un calendario de vencimientos concentrados en el corto plazo, existe un eventual riesgo de liquidez para cobertura de los compromisos del corto plazo, riesgo que debe ser abordado en los directorios de manera regular.

b.5) Riesgos asociados a Maestra Copiapó.

(i) 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. Al primer trimestre 2014, el proyecto de viviendas Alejandrina I se encuentra en etapa de liquidación.

(ii) 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.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los períodos de 6 meses terminados al 30 de junio
de 2014 y 2013, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2013.

ANÁLISIS DE MERCADO Y COMPETENCIA DE INVERSIONES NORTE SUR INDIVIDUAL

La sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. por su carácter de Holding participa en los distintos mercados donde están ejerciendo sus actividades sus empresas filiales y coligadas, esto es, en el ámbito financiero no regulado de factoring, leasing y créditos de consumo y comercial; venta de insumos y materias primas del sector agrícola desde Copiapó hasta Coyhaique; desarrollo inmobiliario principalmente en las regiones III, V, VI, y VII; área educacional con colegios subvencionados de la región metropolitana, V y VI regiones y Centro de Formación Técnica; y por último en servicios de recaudación. Estas inversiones representan el 42% del activo de Norte Sur.

Asimismo, Norte Sur ha invertido el 19% de sus activos en carteras de inversión de renta fija, donde existe bastante información pública de buen nivel y administradas por administradoras especializadas de acuerdo a una política de inversión descrita anteriormente y un 20% en préstamos a filiales y coligadas en condiciones de mercado, debidamente aprobadas por directorio.

Adicionalmente Norte Sur tiene invertido un 14% de su activo en bienes inmuebles que han sido destinados para su arriendo, con contratos a largo plazo debidamente garantizados, cuyo riesgo de pago de los arriendos se monitorea permanentemente.