

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE
SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2016 y de 2015, son los siguientes:

(Cuadro N°1-A)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	31-dic-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Activos corrientes	121.668	126.925	(5.257)	-4,1%
Activos no corrientes	40.941	65.606	(24.665)	-37,6%
TOTAL ACTIVOS	162.609	192.530	(29.921)	-15,5%
Deuda financiera corriente	20.373	29.156	(8.783)	-30,1%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	52.979	59.643	(6.664)	-11,2%
Otros pasivos corrientes	18.012	5.301	12.711	239,8%
Total pasivos corrientes	91.364	94.100	(2.736)	-2,9%
Deuda financiera largo plazo	8.446	7.492	954	12,7%
Otros pasivos no corrientes	5.000	317	4.683	1477,3%
Total pasivos no corrientes	13.446	7.809	5.637	72,2%
TOTAL PASIVOS	104.811	101.909	2.902	2,8%
Participaciones no controladoras	6.484	5.846	638	10,9%
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	51.314	84.775	(33.461)	-39,5%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	162.609	192.530	(29.921)	-15,5%

Al cierre del año 2016, el total de activos decrece un 15,5%, siendo la principal explicación la disminución del activo no corriente en un 37,6% reflejo de la venta de inversiones y recuperación de las cuentas corrientes asociadas de las empresas Arturo Prat, Financoop, Autofin y Maestras (Copiapó, Copiapó II, Los Andes, Rancagua y San Felipe), siendo el flujo de efectivo generado por estas transacciones destinado al pago de dividendos y disminución de capital por M\$22.392 ese mismo año. Esto es reflejo de la estrategia definida en Junta Ordinaria de Accionistas del mes de abril de 2016 donde se determina la desinversión de activos no estratégicos.

El activo corriente presenta una disminución de un 4,1% explicada por i) un menor saldo en las cuentas por cobrar de clientes por MM\$12.746 (en CFT ITC por reclasificación de MM\$5.079 a activo disponible para la venta; en NS Agro por MM\$4.040 y en INDES por MM\$3.637); ii) menor cantidad de efectivo y flujo de efectivo equivalente por MM\$2.581; iii) un menor saldo en inventarios por MM\$789 en NS Agro; iv) una disminución de otras cuentas corrientes por MM\$3.062 (cuentas por cobrar relacionadas y otros activos por impuestos); v) todo lo anterior compensado por un aumento en el activo disponible para la venta por MM\$14.071.

El activo no corriente decrece en MM\$24.665, debido a: i) traspaso de propiedades de inversión a activos disponibles para la venta por un total de MM\$9.085 (propiedades en leasing y terrenos ubicados en Rodelillo); ii) menor saldo de inversiones en instrumentos financieros por MM\$5.710; iii) recuperación de cuentas por cobrar relacionadas por MM\$4.239; iv) disminución del valor proporcional patrimonial (VPP) por venta de inversiones descritas anteriormente por MM\$3.892 y v) traspaso de vencimientos del largo al corto plazo de cartera castigada en el FIP Norte Sur Desarrollo de Carteras por MM\$891.

Respecto de los pasivos corrientes, en particular la deuda financiera, muestra una disminución debido a la cancelación de préstamos en la filial NS Agro por MM\$5.638; en INDES por MM\$ 1.966 y en CFT ITC por MM\$1.231. Por otro lado, las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, presentan una disminución neta de proveedores en la filial NS Agro por MM\$3.281; en CFT ITC por MM\$2.760 y en casa matriz por MM\$635. El aumento en el rubro otros pasivos corrientes corresponde a i) mayores obligaciones con los accionistas por MM\$10.561; ii) al registro de los pasivos asociados a CFT ITC por MM\$4.354; iii) aumento de cuentas por pagar relacionadas por MM\$356; todo lo anterior, nivelado por el pago de dividendos en su porción corriente de MM\$2.655.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

La deuda financiera de largo plazo, muestra un aumento en la filial NS Agro por MM\$1.869 y una reducción en la matriz por MM\$677 y en CFT ITC por MM\$186.

En relación a los otros pasivos no corrientes, el aumento corresponde a mayores obligaciones de largo plazo con los accionistas por MM\$5.000 en la casa matriz.

Las participaciones no controladoras se ven afectadas por la mayor utilidad devengada en el período para los no controladores por MM\$1.197 y por un menor porcentaje accionario en NS Agro e INDES por un total de MM\$559.

El patrimonio presenta variaciones producto de la utilidad del ejercicio por MM\$1.847, la disminución de capital por MM\$30.000, el pago de dividendos por MM\$4.737, la provisión de un 30% de diividendo por pagar por MM\$554 y la variación patrimonial en coligadas por MM\$17.

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	31-dic-16	31-dic-15
Liquidez		
Liquidez corriente	1,33	1,35
Razón acida	1,14	1,16
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) /deuda total	87%	92%
Deuda a largo plazo (no corriente) /deuda total	13%	8%
Razón de endeudamiento	1,81	1,12

Cálculo de Indicadores

Liquidez corriente: $\text{Activos corrientes totales} / \text{Pasivos corrientes totales}$

Razón ácida: $(\text{Activos corrientes totales} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivos corrientes totales}$

Deuda corriente: $\text{Pasivos corrientes totales} / \text{Pasivos totales}$

Deuda no corriente: $\text{Pasivos no corrientes totales} / \text{Pasivos totales}$

Razón de endeudamiento: $\text{Pasivos totales} / \text{Patrimonio total}$

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales rubros de resultados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, son los siguientes:

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	31-dic-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	105.421	113.744	(8.323)	-7%
Gastos por actividades ordinarias	(98.408)	(100.707)	2.299	-2%
Ingresos financieros	485	567	(82)	-14%
Costos financieros	(2.862)	(3.462)	600	-17%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	2.893	2.822	71	3%
Diferencias de cambio	505	(3.770)	4.275	-113%
Resultados por unidades de reajuste	302	390	(88)	-23%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	8.336	9.584	(1.248)	-13%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.392)	(703)	(690)	98%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	6.943	8.881	(1.938)	-22%
Pérdida procedente de operaciones discontinuadas	(3.899)	-	(3.899)	-
Ganancia del ejercicio	3.045	8.881	(5.836)	-66%
Ganancia (pérdida)	3.045	8.881	(5.837)	-66%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.847	7.628	(5.782)	-76%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	1.197	1.253	(56)	-4%

Comparando el cierre a diciembre de los años 2016 y 2015, los ingresos de actividades ordinarias decrecen un 7% explicado por la reclasificación de los ingresos de CFT ITC a operaciones discontinuas por MM\$4.468; por menores ingresos en i) la matriz por MM\$4.412 y ii) en la filial INDES por MM\$813; iii) compensado por mayores niveles de venta en las filiales NS Agro por MM\$903 y en Solvencia por MM\$232.

Los gastos por actividades ordinarias, (que incluye materias primas, gastos a empleados, gastos por depreciación y amortización, gastos por naturaleza y otras pérdidas o ganancias), se explican principalmente por:

- i) incremento en la filial NS Agro por MM\$ 4.578, por mayor costo de operación;
- ii) aumento del deterioro en la cartera comercial de la filial Indes por MM\$527
- iii) disminución en la Matriz por MM\$750, explicado por la racionalización de costos
- iv) disminución en MM\$2.751 por venta de edificio ubicado en Obispo Donoso el año 2015.
- v) disminución en CFT ITC por MM\$4.042 por reclasificación a operaciones discontinuas.

A diciembre de 2016 se presenta una utilidad final para los propietarios de la controladora de M\$1.847, generando una disminución del resultado de MM\$5.782 en relación al año 2015, que explica por resultados no recurrentes (Deterioro en CFT ITC por MM\$3.899; utilidades generadas en el año 2015 por venta de edificio ubicado en Obispo Donoso por MM\$1.254 y por aumento de la participación en la filial INDES por MM\$465).

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

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

(Cuadro N°2-B)

Indicadores	31-dic-16	31-dic-15
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	7.013	13.036
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	9.572	15.161
Resultado no operacional	1.322	(3.453)
Gastos Financieros	(2.862)	(3.462)
Impuestos a ganancias	(1.392)	(703)
Ganancia participaciones no controladoras	1.197	1.253
Resultado del periodo	3.044	8.881
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	3,60%	9,00%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	1,87%	4,61%
Resultado por acción	164,66	680,03

Cálculo de Indicadores

Resultado operacional (EBIT): Ganancia (pérdida) de actividades operacionales
 R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA): (Ganancia (pérdida) de actividades operacionales menos Gasto por depreciación y amortización) + deterioro por incobrables + amortizaciones
 Rentabilidad sobre patrimonio (ROE): Resultado / Patrimonio total
 Rentabilidad sobre activos (ROA): Resultado / Activos totales

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originados en cada ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 y 2015, son los siguientes:

(Cuadro N°5-A)

	31-dic-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	(447)	(2.284)	1.837	80%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	13.539	14.077	(538)	-4%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	(13.160)	(4.730)	(8.430)	178%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	(68)	7.063	(7.131)	-101%

Se genera en el período un mayor flujo por actividades de operación por MM\$ 2.109, que se explica por:

- i) un menor pago a proveedores y a empleados por \$4.841 (explicado por i) la filial CFT ITC por MM\$3.486 por reclasificación a operaciones discontinuadas; ii) por la filial NS Agro en MM\$683; iii) por el FIP Norte Sur Desarrollo de Cartera por MM\$203; iv) en la filial Indes por MM\$253 y v) en casa matriz por MM\$268.
- ii) un menor pago de intereses por financiación de operaciones por MM\$628.
- iii) y un mayor pago de dividendos (neto dividendos pagados y recibidos) en el período por MM\$3.232.

Por otro lado, el flujo de las actividades de inversión se explica por i) un aumento en el rescate de las inversiones financieras en la Matriz Norte Sur por MM\$808; ii) una mayor recuperación de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas por MM\$2.176; y iii) todo lo anterior, compensado por un menor flujo de efectivo por la venta de propiedades por MM\$3.599 (principalmente por la venta del Edificio ubicado en Obispo Donoso en el año 2015).

Por último, los flujos por actividades de financiación generaron una disminución del efectivo debido a un aumento en el pago por disminución de capital de MM\$11.859 en casa matriz, contrarrestado por mayores importes de préstamos en las filial NS Agro por MM\$3.291.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES
 Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
 Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

INFORMACIÓN POR SEGMENTO

Saldos al 31.12.2016

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	5.456.953	13.545.746	4.353.608	-	14.649.090	96.763	(2.551.778)
Financiero	3.619.777	10.679.612	608.535	-	13.690.854	3.798	1.339.281
Inmobiliario	9.369.677	3.727.329	720.523	5.745.164	3.193.387	33	1.359.924
Agrícola	89.332.788	7.141.944	75.013.677	2.700.352	18.932.877	6.067.949	3.666.904
Carteras	1.692.709	779.143	4.672	-	2.466.532	463	90.969
Servicios	966.559	1.801.197	420.693	-	2.397.422	315.474	260.428
Matriz	11.229.081	3.266.138	10.242.511	5.000.000	(4.015.724)	-	(2.318.626)
Total general	121.667.544	40.941.109	91.364.219	13.445.516	51.314.438	6.484.480	1.847.102

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación	1,25	100,0%	0,0%	-17,4%	-13,4%
Financiero	5,95	100,0%	0,0%	9,8%	9,4%
Inmobiliario	13,00	11,1%	88,9%	42,6%	10,4%
Agrícola	1,19	96,5%	3,5%	19,4%	3,8%
Carteras	362,31	100,0%	0,0%	3,7%	3,7%
Servicios	2,30	100,0%	0,0%	-10,9%	9,4%
Matriz	1,10	67,2%	32,8%	57,7%	-16,0%

Saldos al 31.12.2015

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	6.945.966	15.360.707	4.057.313	284.924	17.602.325	320.063	1.955.185
Financiero	6.707.883	10.122.066	2.706.709	271.643	13.851.597	211.179	1.827.177
Inmobiliario	220.654	17.233.109	688.332	6.422.188	7.351.930	33	1.822.546
Agrícola	93.529.697	6.132.133	81.442.474	830.609	16.592.056	5.024.408	3.460.551
Carteras	2.253.803	3.484.607	2.629	-	5.735.780	785	(55.036)
Servicios	728.765	1.883.972	223.424	-	2.389.313	289.764	261.581
Matriz	16.537.969	11.388.982	4.979.114	-	21.251.721	-	(1.644.142)
Total general	126.924.737	65.605.576	94.099.995	7.809.364	84.774.722	5.846.232	7.627.862

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación	1,71	93,4%	6,6%	11,1%	8,8%
Financiero	2,48	90,9%	9,1%	13,2%	10,9%
Inmobiliario	0,32	9,7%	90,3%	24,8%	10,4%
Agrícola	1,15	99,0%	1,0%	20,9%	3,5%
Carteras	857,29	100,0%	0,0%	-1,0%	-1,0%
Servicios	3,26	100,0%	0,0%	-10,9%	10,0%
Matriz	3,32	100,0%	0,0%	-7,7%	-5,9%

Cálculo de Indicadores

Liquidez corriente: Activos corrientes totales / Pasivos corrientes totales

Razón ácida: (Activos corrientes totales – Inventarios) / Pasivos corrientes totales

Deuda corriente: Pasivos corrientes totales / Pasivos totales

Deuda no corriente: Pasivos no corrientes totales / Pasivos totales

Razón de endeudamiento: Pasivos totales / Patrimonio total

Rentabilidad sobre patrimonio (ROE): Resultado / Patrimonio total

Rentabilidad sobre activos (ROA): Resultado / Activos totales

SITUACIÓN DE MERCADO

Área Educación

Luego de un año 2015 con múltiples noticias relacionadas con cambios en la regulación del sistema educacional, el año 2016 se caracterizó por la puesta en marcha de la ley 20.845 o Ley de Inclusión Escolar. En este mismo contexto durante 2016, para el proceso de admisión 2017, por primera vez se implementó el sistema de selección aleatoria en la Región de Magallanes y para el proceso de admisión 2018 este sistema se operará en 4 regiones adicionales, para luego implementarse en la admisión 2019 en todo Chile.

Con respecto a la implementación de la ley 20.845, durante el transcurso del año 2016, se han ido generando los reglamentos requeridos para la plena ejecución esta ley, entre los cuales destacan el Reglamento de Fines Educativos, Reglamento de Proceso de Admisión, Reglamento de Comisión Tasadora y Peritos y el Reglamento de Funcionamiento del Fondo de Garantía Estatal. Cabe destacar que la reglamentación que permite operar el financiamiento bancario, que incluye entre otros al Reglamento de Comisión Tasadora y Peritos, fue publicado a fines de diciembre de 2016, razón por la cual la banca no estuvo en condiciones de ofrecer el financiamiento, establecido en la ley para la compra de colegios, durante el transcurso del año.

Por otra parte, durante 2016 se promulgó la Ley de Carrera Docente, que implicará mejoras en las condiciones de las remuneraciones y del reconocimiento de los docentes, y considera el aumento de número de horas No Lectivas de los contratos docentes. Pasando desde un 25% del tiempo de horas No Lectivas a un 35% en 2019 para alcanzar un máximo de un 40%, dependiendo de las condiciones económicas del país.

Los últimos días de 2016 se presentó una propuesta de ley denominada Ley Miscelánea enfocada a resolver o corregir algunos aspectos de la ley 20.845, esto principalmente a solicitud de distintos sectores tales como sostenedores de los colegios particulares subvencionados. En esta se plantea que algunas de las correcciones irían en la dirección de: 1) postergar la modificación de que sean seis años básicos y seis años de media, porque eso genera problemas en todos los sectores rurales; 2) flexibilizar ciertos temas respecto de la Subvención Escolar Preferencial (SEP); y, 3) ampliar de tres a seis años la obligatoriedad para los arriendos de los colegios, tanto grandes como chicos. Se espera esta ley sea promulgada durante los primeros meses de 2017.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados
Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Respecto al sistema de Educación Superior, donde la Sociedad participa a través del Instituto Tecnológico de Chile, durante el 2016, se ha enviado un proyecto de ley de Reforma de Educación Superior, cuyos principales aspectos hablan de mantener un sistema de provisión mixta con procesos de admisión objetivos y transparentes.

Se propone crear la Subsecretaría de Educación Superior, un Consejo para la Calidad de la Educación Superior y La Superintendencia de Educación Superior. Se propone la obligatoriedad de los procesos de acreditación que hasta el día de hoy son voluntarios, con el fin de definir mecanismos de financiamiento de la Educación Superior y establece que las universidades, institutos profesionales y centros de formación técnica, ya sean estatales o reconocidos oficialmente por el Estado, recibirán financiamiento público sólo si cumplen los requisitos que indica la ley, donde se destacan la necesidad de ser entidades sin fines de lucro y un mínimo de 4 años de acreditación.

Este financiamiento lleva incorporado mecanismos de regulación de aranceles y los requisitos de las instituciones para acceder a la gratuidad. El Proyecto de Ley propone el otorgamiento de la gratuidad desde el año 2018 para los estudiantes pertenecientes a los hogares de los seis primeros deciles de menores ingresos. El número de beneficiados aumentaría progresivamente de acuerdo al crecimiento económico del país.

Con esta fecha, 20 de marzo de 2017, Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. transfirió el total de su participación en la sociedad Instituto Tecnológico de Computación S.A., participación que asciende al 97,94% del capital de esa sociedad, a Inmobiliaria e Inversiones Altas Cumbres S.A., sociedad relacionada a la Fundación Creando Futuro, la cual cuenta con vasta experiencia en el área educacional.

La determinación de esta transferencia y sus condiciones fue adoptada por la mayoría de los directores, considerando que fundamentalmente:

- Que las nuevas regulaciones legales en materia de Educación Superior establecen que las entidades educativas sean gestionadas por entidades sin fines de lucro para que sus alumnos accedan a los beneficios de gratuidad.
- Que, adicionalmente, se preveía que para el futuro Instituto Tecnológico de Computación S.A. e ITC se requerirán en el corto y mediano plazo importantes y constantes aportes de capital de trabajo los que, debido a los cambios legislativos y a la política de gratuidad impulsada para la educación superior en nuestro país, serán incompatibles para la Sociedad dada la naturaleza propia de una sociedad anónima.
- Que dichos aportes de capital adicionales, en el corto y mediano plazo, constituirán irremediablemente pérdidas para la Sociedad, lo cual afectará el interés social de la misma.

Así, como consecuencia de la transferencia antes indica, Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. por una parte evitará tener que efectuar aportes de capital adicionales a los ya efectuados y, por la otra, asegura la continuidad del proyecto educativo y de la comunidad académica de los alumnos y ex alumnos de ITC, en conformidad a los nuevos reglamentos educativos.

Área Financiero y de Cartera

El crecimiento económico durante el año 2016 ha sido inferior al que se vio durante el año 2015. Este hecho es consecuencia de una ralentización de la economía del país, debido al prolongado periodo de bajo crecimiento económico. Cabe destacar las bajas tasas de interés que se mantuvo durante todo el año y que la inflación se ha mostrado controlada. El Banco Central durante el año no ha incrementado la tasa de interés con el fin de mantener el estímulo monetario.

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 y un incremento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, 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 ha tenido un impacto en las fuentes de financiamiento.

La Sociedad, participa de la industria financiera a través de su filial Indes y su coligada Incofin. Los principales negocios en este segmento con son el factoring y el leasing. En estos negocios se compete con los principales bancos del país, y con distintas compañías financieras, donde destaca Tanner como actor relevante dentro de los factoring agrupados en la ACHEF (Asociación Chilena de Factoring), esta industria se encuentra con un grado de atomización importante. En el segmento de leasing, la competencia es similar a la del factoring dado que son los mismos actores que ofrecen ambos productos, para ayudar a las empresas en su crecimiento, a través de financiamiento de bienes de capital (leasing) y capital de trabajo (factoring).

En relación al negocio de la cobranza de Carteras Castigadas, durante el año 2015, Norte Sur sale de la gestión de la cobranza de dichas carteras, al vender estos activos a otro Fondo de Inversión.

Área Inmobiliaria

Durante el año 2016 el mercado inmobiliario tuvo importantes ajustes. Después de un 2015 que fue record en ventas inmobiliarias, principalmente por el fin de la excepción de IVA para viviendas nuevas, el año 2016 concluyó con una baja importante en unidades vendidas. De acuerdo al Informe de Mercado Inmobiliario que prepara trimestralmente Gfk Admark señala que las ventas de viviendas nuevas en el Gran Santiago llegaron a 34.123 unidades durante el 2016, un 36,6% menor que el 2015. Este nivel de ventas se encuentra en niveles del año 2011. Por el lado de la oferta, los nuevos ingresos de proyectos fueron un 52% menores que el 2015 (203 proyectos comparado con 424). El stock de viviendas en oferta se ha mantenido debido a la baja en la velocidad de ventas. La oferta de viviendas en el Gran Santiago cerró el año con 33.817 viviendas.

Las cifras macroeconómicas del ejercicio 2016 tampoco fueron positivas. El crecimiento del PIB se espera cerrar en torno a 1,5%, la creación de empleo asalariado está en niveles muy inferiores a los años 2013-2015 y el índice de expectativas económicas (IPEC) preparado por Adimark, si bien ha mejorado desde el mes de agosto de 2016, cerró diciembre con 31 meses en el área de pesimismo. Frente a todos estos indicadores los bancos continúan con políticas más restrictivas para el otorgamiento de créditos hipotecarios, lo que se traduce en un aumento de los desistimientos al momento de querer concretar la venta de las viviendas con los clientes interesados en adquirirlas. Una buena noticia, para el sector inmobiliario de viviendas económicas durante el 2016, fue la implementación de una nueva política de subsidio denominada DS-19. A través de estos subsidios muchos proyectos dieron el inicio a sus obras, previa postulación al MINVU. Norte Sur participa en un proyecto de este tipo en la comuna de Buin asociados a Inmobiliaria 3L.

Para el año 2017, en opinión del departamento de estudios de la Cámara Chilena de Construcción, se espera que no haya crecimiento en el sector inmobiliario, con ventas en línea con el 2016 y una baja en la inversión respecto a años anteriores.

Área Agrícola

Durante el año 2016, el mercado de insumos agrícolas mantuvo un desarrollo similar al crecimiento de años anteriores, estimado en torno a un 4%. La fuerte competencia entre las empresas del sector comercializador y distribuidor de productos y servicios para el agro, y que se ha reflejado en la continua salida de actores de la industria; lo cual ha generado un espacio de crecimiento adicional para algunos actores, e incluso para la llegada de actores nuevos locales e internacionales, que buscan captar una cuota de mercado.

Una de las variables principales que afectan los resultados del sector, y por ende la demanda por insumos, es el factor climático, y en términos generales, fue un año agrícola normal, permitiendo un adecuado desarrollo de la actividad. Sin embargo, durante el primer semestre se vieron menores precipitaciones en la zona sur del país, lo que incrementó los costos para los productores ganaderos. Esta situación se normalizó durante el segundo semestre. En la zona centro - norte del país las condiciones climáticas fueron favorables, si bien con precipitaciones por debajo del promedio histórico. El sector agrícola es productora de bienes transables, por lo que se ha visto favorecida por un tipo de cambio en un rango alto, en comparación con los últimos diez años. Ello tiene una contrapartida en el área de importación de equipos y maquinaria agrícola para el sector, que en términos comparativos con años anteriores, implica una mayor inversión en pesos, y ha contribuido a disminuir la demanda por cambio de equipos, y favorecido la reparación y mantención de los existentes.

Durante el ejercicio de 2016, se apreció el tipo de cambio respecto del cierre de 2015, promediando \$/USD 676 en el período, por lo que las perspectivas económicas del sector, en especial el exportador, se man- tuvieron positivas.

ANÁLISIS DE MERCADO Y COMPETENCIA DE INVERSIONES NORTE SUR INDIVIDUAL

Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. por su carácter de Holding participa en los distintos mercados donde están ejerciendo 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 de la región metropolitana, V y VI regiones y Centro de Formación Técnica. Estas inversiones representan el 58,6% del activo de Norte Sur.

Asimismo, Norte Sur ha invertido el 6,4% de sus activos en carteras de inversión en instrumentos financieros, donde existe información pública de buen nivel y a cargo de administradoras especializadas de acuerdo a la política de inversión y un 19,5% en préstamos a filiales y coligadas en condiciones de mercado, debidamente aprobadas por el Directorio.

Adicionalmente Norte Sur tiene invertido un 13,9% de su activo en bienes inmuebles que han sido destinados para la venta o para su arriendo. Estos últimos, poseen contratos a largo plazo debidamente garantizados, cuyo riesgo de pago de los arriendos se monitorea permanentemente.