

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE
SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año
terminado al 31 de diciembre de 2015.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

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

(Cuadro N°1-A)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	31-mar-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Activos corrientes	113.312	127.008	(13.696)	-10,8%
Activos no corrientes	68.053	65.490	2.563	3,9%
TOTAL ACTIVOS	181.365	192.498	(11.133)	-5,8%
Deuda financiera corriente	23.007	29.156	(6.149)	-21,1%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	57.410	62.298	(4.888)	-7,8%
Otros pasivos corrientes	2.919	2.614	305	11,7%
Total pasivos corrientes	83.336	94.068	(10.732)	-11,4%
Deuda financiera largo plazo	7.043	7.492	(449)	-6,0%
Otros pasivos no corrientes	258	317	(59)	-18,6%
Total pasivos no corrientes	7.301	7.809	(508)	-6,5%
TOTAL PASIVOS	90.637	101.876	(11.239)	-11,0%
Participaciones no controladoras	5.853	5.846	7	0,1%
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	84.875	84.775	100	0,1%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	181.365	192.497	(11.132)	-5,8%

Al 31 de marzo de 2016, los activos corrientes decrecen un 11% como consecuencia de:

- i) del cobro de deudores comerciales por MM\$ 9.104 dando origen a un menor saldo en la filial NS Agro dado que los productores agrícolas han iniciado la venta de sus cosechas;
- ii) una disminución en el stock de inventarios por M\$ 1.772 en la filial NS Agro por la venta de agroquímicos e insumos;
- iii) se reduce el efectivo y equivalente de efectivo en la matriz por MM\$ 3.627 y en las filiales FIP e ITC por MM\$ 800 y MM\$ 1.036, respectivamente; y
- iv) compensado por una mayor inversión en instrumentos financieros de corto plazo en Norte Sur por MM\$ 2.755.

La variación del activo no corriente se explica por la inversión en instrumentos financieros en casa matriz por MM\$ 2.431.

Respecto de los pasivos corrientes, en particular la deuda financiera, muestra una reducción en la filial NS Agro por MM\$ 5.611 y en el CFT ITC por MM\$ 501. Por otro lado, las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, presenta disminuciones netas de proveedores por MM\$ 5.833 en la filial NS Agro; lo anterior compensado por un aumento del saldo por servicios educacionales por entregar en MM\$ 874 en la filial ITC dado el proceso de admisión 2016.

El patrimonio presenta variaciones producto de la pérdida del ejercicio por MM\$ 5 y por reservas de valoración de activo por MM\$ 105.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	31-mar-16	31-dic-15
Liquidez		
Liquidez corriente	1,36	1,35
Razón ácida	1,16	1,16
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) /deuda total	92%	92%
Deuda a largo plazo (no corriente) /deuda total	8%	8%
Razón de endeudamiento	1,00	1,12

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

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

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

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	31-mar-16	31-mar-15	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	21.376	20.354	1.022	5%
Gastos por actividades ordinarias	(21.547)	(19.610)	(1.937)	10%
Ingresos financieros	87	247	(160)	-65%
Costos financieros	(777)	(723)	(54)	7%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	497	603	(106)	-18%
Diferencias de cambio	238	(197)	435	-221%
Resultados por unidades de reajuste	44	16	28	178%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(82)	690	(772)	-112%
Gasto por impuestos a las ganancias	122	8	114	1370%
Ganancia (pérdida)	40	699	(658)	-94%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(5)	935	(941)	-101%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	45	(239)	284	-119%

Los ingresos de actividades ordinarias crecen un 5% durante el primer trimestre comparando los años 2016 y 2015, liderado por el sector agrícola que genera mayores ventas en la filial NS Agro por MM\$ 1.377 (7%), y se compensan por menores ingresos en la filial FIP por MM\$ 137 y en CFT ITC por MM\$ 191.

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\$ 1.436, consecuencia de un mayor volumen de operaciones;
- ii) aumento en el Fondo de Inversión Privado Desarrollo de Carteras Norte Sur S.A. en MM\$ 288 por menores ingresos de dividendos generados por el Fondo Inmobiliario EPG y por la venta del negocio de cobranza de cartera;
- iii) aumento en la Matriz por MM\$ 359, explicado por una menor utilidad por inversiones en instrumentos financieros y la ausencia de Bad Will generada por el aumento de participación en la filial INDES;
- iv) por menores gastos fijos en CFT ITC por MM\$ 132.

A marzo de 2015 se presenta una pérdida final para los propietarios de la sociedad controladora por M\$ 5, generando una disminución del resultado de un 101% al comparar con la utilidad de MM\$ 935 a igual período del año anterior.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

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

(Cuadro N°2-B)

Indicadores	31-mar-16	31-mar-15
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	(170)	744
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	249	1.252
Resultado no operacional	89	(56)
Gastos Financieros	(777)	(723)
Impuestos a ganancias	122	8
Ganancia participaciones no controladoras	45	(239)
Resultado del periodo	40	697
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	-0,01%	1,10%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	0,02%	0,36%
Resultado por acción	(0,45)	83,35

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 períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

FLUJOS DE EFECTIVO

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

(Cuadro N°5-A)

	31-mar-16	31-mar-15	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	5.447	(736)	6.183	840%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(4.653)	3.458	(8.111)	-235%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	(6.818)	(15)	(6.803)	45353%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	(6.024)	2.707	(8.731)	-323%

El mayor flujo por actividades de operación por MM\$ 6.183 se explica por:

- i) generación de mayor recaudación en venta de bienes y servicios por MM\$ 647 explicado en gran medida por la filial NS Agro;
- ii) mayor utilización de crédito proveedores por el suministro de bienes y servicios por MM\$ 6.056, explicado principalmente por la filial NS Agro en MM\$ 6.073;
- iii) menores pagos de intereses por deuda financiera por MM\$ 417.

Por otro lado, el flujo de las actividades de inversión se explica por un aumento de las inversiones financieras en la Matriz Norte Sur por MM\$ 8.161.

Por último, los flujos por actividades de financiación generaron una disminución del efectivo debido a mayores pagos de préstamos en la filial NS Agro por MM\$ 6.454 y en CFT ITC por MM\$ 714; compensado por la no adquisición de mayor participación en la filial INDES por MM\$ 450.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

INFORMACIÓN POR SEGMENTO

Saldos al 31.03.2016

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	6.181.837	15.642.478	4.903.989	171.445	17.112.428	256.000	(551.498)
Financiero	7.004.838	10.221.521	2.669.084	218.248	14.339.028	174.631	482.785
Inmobiliario	453.321	17.096.583	461.168	6.258.614	7.328.838	33	117.802
Agrícola	81.544.716	6.106.764	70.694.700	652.268	16.883.312	5.116.577	285.855
Carteras	924.911	4.873.078	(2.249)	-	5.798.818	791	63.045
Servicios	754.559	1.861.020	168.785	-	2.446.794	305.431	63.442
Matriz	16.447.610	12.251.918	4.440.271	-	20.966.149	-	(466.401)
Total general	113.311.792	68.053.362	83.335.748	7.300.575	84.875.367	5.853.464	(4.970)

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación	1,26	96,6%	3,4%	-3,2%	-2,5%
Financiero	2,62	92,4%	7,6%	3,4%	2,8%
Inmobiliario	0,98	6,9%	93,1%	1,6%	0,7%
Agrícola	1,15	99,1%	0,9%	1,7%	0,3%
Carteras	(411,25)	100,0%	0,0%	1,1%	1,1%
Servicios	4,47	100,0%	0,0%	-2,6%	2,4%
Matriz	3,70	100,0%	0,0%	-2,2%	-1,6%

Saldos al 31.03.2015

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	6.453.405	15.393.840	6.638.965	372.039	14.194.180	94.463	(291.659)
Financiero	7.320.579	9.101.346	3.775.028	402.002	12.244.896	1.006.359	332.798
Inmobiliario	6.499.853	15.807.907	3.640.327	7.262.859	7.636.147	110.715	292.021
Agrícola	76.219.022	5.712.675	66.488.252	947.114	13.900.400	4.385.961	(80.188)
Carteras	3.313.833	2.710.536	38.222	-	5.141.055	190	485.567
Servicios	582.671	2.166.136	295.137	-	2.482.719	242.858	87.158
Matriz	18.993.917	15.823.073	4.152.603	843.772	29.802.530	-	109.688
Total general	119.383.280	66.715.513	85.028.534	9.827.786	85.401.927	5.840.546	935.385

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación	0,97	94,7%	5,3%	-2,1%	-1,3%
Financiero	1,94	90,4%	9,6%	2,7%	2,0%
Inmobiliario	1,79	33,4%	66,6%	3,8%	1,3%
Agrícola	1,15	98,6%	1,4%	-0,6%	-0,1%
Carteras	86,70	100,0%	0,0%	9,4%	8,1%
Servicios	1,97	100,0%	0,0%	-3,5%	3,2%
Matriz	4,57	83,1%	16,9%	0,4%	0,3%

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

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

SITUACIÓN DE MERCADO

Área Educación

El primer trimestre del 2016 se ha visto fuertemente influenciado por los procesos de implementación tanto de la ley de Inclusión, ley 20.845, como de la primera etapa de la gratuidad de la Educación Superior, aplicada vía glosa en la ley de presupuesto de la Nación.

Con respecto a la ley 20.845, esta entró en vigencia el 1° de marzo de 2016, con bastante inquietud por parte de los sostenedores debido a la falta de los reglamentos que permiten operar la ley. A la fecha se encuentran aprobados 6 reglamentos de un total de 13 reglamentos. Entre los reglamentos emitidos destaca el Reglamento de Fines Educativos, que regula el uso de los aportes públicos.

Los colegios se encuentran abocados al estudio e interpretación de este reglamento para definir cuáles son las medidas correctivas para adecuarse a este. Existe inquietud por cuanto, este reglamento como así la ley 20.845 presentan aún un sinnúmero de áreas grises en cuanto a su interpretación y aún el ministerio no tiene una plataforma de resolución de dudas para los sostenedores.

Este sinnúmero de cambios ha producido inquietud entre los sostenedores, lo cual junto a la lentitud en la generación de los reglamentos que facilitan el operar la ley, no ha permitido que los colegios focalicen adecuadamente sus esfuerzos en la mejora continua de sus procesos académicos.

Acerca de los procesos de matrícula de alumnos nuevos como antiguos en los colegios de Inversiones Norte Sur, esta no presentó desviaciones que indiquen que familias vayan a preferir colegios gratuitos. Por otra parte se ha ido consolidando la percepción de que el proceso para que los colegios con financiamiento compartido lleguen a ser efectivamente gratuitos será un proceso más bien de mediano y largo plazo y que frente a escasa oferta gratuita de calidad se mantiene la preferencia por mantenerse en colegios particulares subvencionados.

Con respecto a la gratuidad en la educación superior, implementada vía glosa en la ley de presupuestos, finalmente sólo se aplicó a estudiantes que cursen carreras dictadas en las instituciones elegibles, es decir, ser parte de las 25 universidades que conforman el Consejo de Rectores de Universidades Chilenas (CRUCH) y a las privadas adscriptas.

Con respecto a los Centros de Formación Técnica e Institutos Profesionales estos no fueron incluidos para la gratuidad, sin embargo a instituciones acreditadas y que hubiesen firmado carta donde manifiesten su intención en transformarse en personas jurídicas sin fines de lucro se les incrementa la beca nuevo milenio en 250 mil pesos por alumno, quedando esta beca en 850 mil pesos por alumno (Beca Nuevo Milenio II) y adicionalmente a aquellas instituciones que tuviesen más de cuatro años de acreditación esta beca asciende a 900 mil pesos por alumno (Beca Nuevo Milenio III).

Cabe destacar el importante rol que han cumplido los colegios particulares subvencionados los cuales han pasado de tener una participación del 50,8% al 54,6% del total de alumnos matriculados en colegios entre los años 2010 y 2015. Aumentando la matrícula en este tipo de establecimiento en casi 79.000 alumnos durante este periodo. Por otra parte, destaca que para el proceso de admisión 2016 a las universidades Chilenas un 53,5% de los seleccionados proviene de colegios particulares subvencionados frente a un 25,7% proveniente de colegios municipales, lo cual indica que este tipo de educación entrega reales posibilidades de estudios de educación superior a una importante masa de la población.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

Respecto de la legislación relacionada con el sistema escolar se espera que para los próximos años se sistematice la aplicación de la reglamentación relacionada a la ley 20.845 y a esto se sumen las funciones de la Agencia de la Calidad cuyo objetivo será brindar apoyo a los establecimientos que requieran más apoyo para entregar educación de mayor calidad a través del fortalecimiento de capacidades de autoevaluación en su quehacer institucional.

Finalmente, respecto de los impactos de la reforma educacional escolar y dada la lentitud en la generación de la reglamentación para la implementación de esta ley es que aún no se pueden estimar los impactos financieros de esta, especialmente los relacionados a los procesos de auto compra financiada con créditos con AVAL Corfo.

Área Financiero y de Cartera

El crecimiento económico durante el primer trimestre de 2016 ha sido similar al que se vio durante el mismo periodo de 2014. Este hecho se traduce en una ralentización de la economía del país. Cabe destacar las bajas tasas de interés y que la inflación ha presentado un incremento durante el periodo. El Banco Central durante el año 2015 ha incrementado en dos oportunidades tasa de interés, siendo la última suba en diciembre de 2015, con el fin de controlar la inflación.

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 podría tener un impacto en las fuentes de financiamiento.

El mercado del Factoring, de acuerdo a la ACHEF, ha experimentado un crecimiento de aproximadamente 1,3% en el stock de colocaciones a marzo de 2016, respecto de marzo 2015, y un crecimiento de 4,4% en el flujo de colocaciones acumulado durante el periodo. El número de clientes vigentes ha crecido un 2,8% en el mismo periodo.

La Sociedad, participa de la industria financiera a través de su filial Indes y sus coligadas Incofin, NSI y Financoop. Los principales negocios de Indes e Incofin 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). Ambos mercados han mostrado crecimientos en volumen de colocaciones en años recientes.

NSI a través de su coligada Autofin, provee financiamiento automotriz. En este segmento la competencia está dada por los principales bancos del país y empresas como Forum, que está relacionada al Banco BBVA. En este segmento hay una mayor concentración del mercado.

Financoop, cooperativa de ahorro y crédito provee financiamiento a sus cooperados. La competencia de esta entidad se encuentra mayormente en las otras cooperativas de ahorro y crédito y en algunos segmentos con las cajas de compensación. El principal actor en el segmento de cooperativas de ahorro y crédito es Coopeuch.

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

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

Área Inmobiliaria

El primer trimestre del año 2016 ha estado marcado por una fuerte baja en la venta de viviendas nuevas. El año 2015 estuvo marcado por un gran crecimiento de las ventas, impulsadas por la exención de IVA y la decisión de muchos compradores de adelantar su compra para asegurar que la propiedad a comprar no esté afectada con el impuesto.

De acuerdo al informe elaborado por GfK Adimark, las ventas en el Gran Santiago bajaron, comparado con el último trimestre, en un 48% y 30% para departamentos y casas nuevas, respectivamente. Por el lado de la oferta de unidades en el Gran Santiago, también se ha visto una corrección, donde los nuevos desarrollos corresponden a 56 proyectos, frente a una media trimestral del año 2015 de 106 proyectos. El estudio también muestra que un 80% de la oferta disponible corresponde a viviendas con entrega mayor a 12 meses, lo que permite al mercado poder adaptarse con tranquilidad a un ciclo más deprimido en términos de demanda de viviendas.

Dentro de los principales fundamentos que determinan la demanda por viviendas, tales como el crecimiento económico y las expectativas económicas, las noticias no son alentadoras. El crecimiento económico para Chile ha sido corregido a la baja y el Banco Central lo estima en el rango de 1,25% - 2,25%. Las expectativas económicas, de acuerdo al Índice de Percepción de la Economía, elaborado por GfK Adimark, continúa en el rango negativo y el sub-índice respecto a si es un buen momento para comprar una vivienda refleja que sólo un 15% lo cree así, el porcentaje más bajo desde septiembre de 2008 donde alcanzó un 12%.

El escenario para los próximos meses es complejo desde el punto de vista de la demanda pero relativamente sano desde la oferta, en la medida que las viviendas para entrega inmediata se mantengan como un porcentaje bajo de la oferta total. Los meses para agotar el stock dependerán mucho de cómo la industria inmobiliaria se adapta a este nuevo escenario retrasando el inicio de nuevos proyectos.

Área Agrícola

Durante el primer trimestre de 2016, el mercado de insumos y maquinarias agrícolas mostro una leve desaceleración en algunas zonas, marcadas por resultados agrícolas bajo lo esperado y que se tradujeron en menos adquisiciones de bienes de capital. Sin embargo, el sector mantiene una fuerte competencia entre las empresas comercializadoras y distribuidoras de productos y servicios para el agro. La continua salida de actores de la industria; 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 este primer trimestre presentó un comportamiento dentro de lo que sería un año agrícola normal. A pesar de lo anterior, algunos eventos afectaron localmente a ciertos rubros. Tal es el caso de las bajas precipitaciones de la zona sur, que afectaron las praderas y producción de leche. Adicionalmente, la presencia del fenómeno climático del niño generó algunas precipitaciones en la zona centro norte, que afectó en diversos grados, pero bajos en general, la cosecha de algunas frutas.

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

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los períodos de 3 meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

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 primer trimestre de 2016, el tipo de cambio marcó su máximo, superando 730, y ha tenido una apreciación desde ese punto, pero manteniendo un nivel alto y atractivo en el período, por lo que las perspectivas económicas del sector, en especial el exportador, se mantuvieron 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 54,8% del activo de Norte Sur.

Asimismo, Norte Sur ha invertido el 11,8% 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 una política de inversión y un 20,5% en préstamos a filiales y coligadas en condiciones de mercado, debidamente aprobadas por el Directorio.

Adicionalmente Norte Sur tiene invertido un 10,8% 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.