

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, son los siguientes:

(Cuadro N°1-A)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	31-mar-18	31-dic-17	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Activos corrientes	95.335	105.738	(10.403)	-9,8%
Activos no corrientes	51.991	51.693	298	0,6%
TOTAL ACTIVOS	147.325	157.431	(10.106)	-6,4%
Deuda financiera corriente	23.673	22.222	1.451	6,5%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	44.263	54.426	(10.163)	-18,7%
Otros pasivos corrientes	8.201	8.118	83	1,0%
Total pasivos corrientes	76.137	84.766	(8.629)	-10,2%
Deuda financiera largo plazo	11.526	12.095	(569)	-4,7%
Otros pasivos no corrientes	619	579	40	6,9%
Total pasivos no corrientes	12.145	12.674	(529)	-4,2%
TOTAL PASIVOS	88.283	97.440	(9.157)	-9,4%
Participaciones no controladoras	5.762	6.124	(362)	-5,9%
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	53.281	53.868	(587)	-1,1%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	147.325	157.431	(10.106)	-6,4%

Al cierre del primer trimestre del año 2018, el total de activos se reduce en un 6,4%, explicado principalmente por la variación del activo corriente, el que decrece en un 9,8% como consecuencia de los siguientes eventos:

- i) Por un menor saldo de deudores comerciales explicado por el ciclo de negocios de la filial NS Agro por MM\$7.073 dado que los productores agrícolas han iniciado la venta de sus cosechas y cancelado sus compromisos;
- ii) Disminución del efectivo y efectivo equivalente por MM\$1.221;
- iii) Disminución en el stock de inventarios por M\$2.359 en la filial NS Agro para la venta de agroquímicos e insumos;

Respecto de los pasivos corrientes, en particular la deuda financiera, muestra un aumento explicado principalmente por la filial NS Agro en MM\$1.569. Por otro lado, las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, presenta disminuciones netas de proveedores por MM\$ 10.160 en la filial NS Agro.

Las participaciones no controladoras se ven afectadas por la pérdida devengada en el período por NS Agro.

El patrimonio presenta variaciones producto de la pérdida del ejercicio por MM\$167 y por variaciones patrimoniales por MM\$ 420. Esta última cifra incluye el impacto por la aplicación de la normativa NIIF 9 en la coligada Incofin por MM\$ 370.

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	31-mar-18	31-dic-17
Liquidez		
Liquidez corriente	1,25	1,25
Razón ácida	1,01	1,01
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) /deuda total	86%	87%
Deuda a largo plazo (no corriente) /deuda total	14%	13%
Razón de endeudamiento	1,50	1,62

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales rubros de resultados al 31 de marzo de 2018 y 2017, son los siguientes:

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	31-mar-18 MM\$	31-mar-17	Variación	
			MM\$	%
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	14.609	13.030	1.578	12%
Gastos por actividades ordinarias	(15.853)	(12.663)	(3.191)	25%
Ingresos financieros	59	50	9	18%
Costos financieros	(450)	(464)	14	-3%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	806	615	191	31%
Diferencias de cambio	18	(43)	61	-141%
Resultados por unidades de reajuste	(10)	31	(41)	-134%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(823)	556	(1.380)	-248%
Gasto por impuestos a las ganancias	271	47	223	471%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(553)	603	(1.156)	-192%
Pérdida procedente de operaciones discontinuadas	-	(1.034)	1.034	-
Ganancia del ejercicio	(553)	(431)	(122)	28%
Ganancia (pérdida)	(553)	(431)	(122)	28%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(167)	(295)	128	-43%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(384)	(139)	(245)	176%

Los ingresos de actividades ordinarias crecen un 12% durante el primer trimestre comparando los años 2018 y 2017, liderado por el sector agrícola que genera mayores ventas en la filial NS Agro por MM\$2.328 (19%), y se compensa por la venta de la filial Solvencia, lo que reduce los ingresos operacionales en MM\$714.

El resultado final, se ve afectado por la obtención de menores márgenes en la filial NS Agro dada la fuerte competencia, lo que generó un resultado negativo por operaciones discontinuadas de MM\$554, dando lugar a una pérdida para los propietarios de la sociedad controladora por M\$167 (la pérdida en el mismo período del año anterior fue de M\$295).

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

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

(Cuadro N°2-B)

Indicadores	31-mar-18	31-mar-17
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	(1.245)	366
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	(932)	642
Resultado no operacional	423	187
Gastos Financieros	(450)	(464)
Impuestos a ganancias	271	47
Ganancia participaciones no controladoras	(384)	(139)
Resultado del periodo	(551)	(434)
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	-0,31%	-0,55%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	-0,38%	-0,27%
Resultado por acción	(14,89)	(26,30)

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originados en cada ejercicio terminado al 31 de marzo de 2018 y 2017, son los siguientes:

(Cuadro N°5-A)

	31-mar-18	31-mar-17	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	(1.776)	4.149	(5.925)	143%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(244)	(1.623)	1.379	-85%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	799	(973)	1.772	-182%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	(1.221)	1.553	(2.774)	-179%

La variación del flujo por actividades de operación se explica por:

- i) Una menor recaudación en venta de bienes y servicios por MM\$6.538, explicados principalmente por NS Agro por MM\$6.665;
- ii) menores pago a los empleados por MM\$489 (por venta de la filial Solvencia);
- iii) menor pago de impuestos, intereses y otras entradas menores de efectivo por MM\$274.

Por otro lado, el flujo de las actividades de inversión se explica por rescate de inversiones financieras no corrientes en la Matriz Norte Sur por MM\$936; y menores flujos netos destinados a préstamos con empresas relacionadas por MM\$2.062.

Por último, los flujos por actividades de financiación generaron un aumento de flujo de efectivo debido a un mayor importe neto de préstamos en la filial NS Agro.

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

INFORMACIÓN POR SEGMENTO

Saldos al 31.03.2018

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	-	14.130.956	-	-	14.130.956	-	288.185
Financiero	1.708.095	11.940.615	68.904	50.859	13.528.497	2.553	489.954
Inmobiliario	347.581	14.220.932	21.916	8.238.205	2.085.074	3	132.326
Agrícola	79.422.105	8.497.466	64.412.773	4.333.213	18.056.814	5.758.880	(997.099)
Carteras	2.473.086	380.492	(1.731.913)	-	2.848.985	504	(21.851)
Servicios	-	873.017	-	-	873.017	-	314
Matriz	11.383.975	1.947.139	13.365.720	(477.537)	1.758.036	-	(58.389)
Total general	95.334.842	51.990.617	76.137.400	12.144.740	53.281.379	5.761.940	(166.560)

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación				2,0%	2,0%
Financiero	24,79	57,5%	42,5%	3,6%	3,6%
Inmobiliario	15,86	0,3%	99,7%	6,3%	0,9%
Agrícola	1,23	93,7%	6,3%	-5,5%	-1,1%
Carteras	(1,43)	100,0%	0,0%	-0,8%	-0,8%
Servicios	-	-	-	0,0%	0,0%
Matriz	0,85	103,7%	-3,7%	-3,3%	-0,4%

Saldos al 31.03.2017

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	-	13.394.154	-	-	13.394.154	-	143.247
Financiero	2.948.564	11.064.032	620.004	47.359	13.995.233	3.736	304.379
Inmobiliario	8.469.740	3.755.655	700.801	5.185.649	3.308.248	33	298.678
Agrícola	89.157.768	7.650.341	73.957.773	3.148.784	18.435.676	5.932.363	(494.858)
Carteras	1.602.096	43.447	5.561	-	2.439.318	460	(27.198)
Servicios	1.030.104	1.769.591	311.539	-	2.437.797	336.217	63.557
Matriz	11.635.080	3.462.482	9.771.591	4.952.641	(3.001.883)	-	(582.517)
Total general	114.843.352	41.139.702	85.367.269	13.334.433	51.008.543	6.272.809	(294.712)

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación				1,1%	1,1%
Financiero	4,76	92,9%	7,1%	2,2%	2,2%
Inmobiliario	12,09	11,9%	88,1%	9,0%	2,4%
Agrícola	1,21	95,9%	4,1%	-2,7%	-0,5%
Carteras	288,09	100,0%	0,0%	-1,1%	-1,7%
Servicios	3,31	100,0%	0,0%	-2,6%	2,3%
Matriz	1,19	66,4%	33,6%	19,4%	-3,9%

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

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

SITUACIÓN DE MERCADO

Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. es una sociedad que participa en los distintos mercados donde están ejerciendo actividades sus empresas filiales y coligadas, esto es: en el ámbito financiero no regulado de factoring y leasing; venta de insumos y agroquímicos para el sector agrícola y desarrollos inmobiliarios en la región metropolitana.

Área Financiera

La Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) que realiza mensualmente el Banco Central, reveló una proyección más optimista respecto al PIB de Chile para 2018, 2019 y 2020. De acuerdo a la opinión de los expertos consultados, el sondeo prevé un crecimiento de la economía local de 3,9% en el primer trimestre de 2018. Cifra por sobre el 3,3% estimado para el mismo periodo en la encuesta del mes pasado. Según el sondeo que publica mensualmente el Banco Central, la economía habría crecido un 4,2% en febrero del presente año.

Por su parte, para la variación del PIB de 2018, la EEE subió su previsión desde un 3,2% a un 3,5%, mientras que para 2019 lo hizo desde 3,5% a 3,7%. En cuanto a 2020, los consultados por el sondeo del ente rector proyectaron un crecimiento de un 3,8%.

Respecto al mes de febrero, la expectativa se sitúa en línea con lo proyectado por el mercado tras el positivo Imacec de enero (3,9%). Así, según los encuestados, la actividad económica del segundo mes del año habría crecido un 4,2%.

En este escenario de mayor dinamismo económico, La Sociedad, participa en forma activa en la industria financiera a través de su coligada Incofin. Los principales negocios de Incofin son el factoring y el leasing. Al primer trimestre de 2018, el total de colocaciones presentan un crecimiento de un 17,6% al pasar de MM\$83.750 a marzo 2017 a MM\$98.485 a marzo 2018, explicado por el flujo de negocios que aumento en igual lapso un 19%.

En estos negocios se compite 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).

Área Agrícola

Durante el primer trimestre de 2018, el mercado de insumos agrícolas mostro un crecimiento respecto del mismo periodo del año pasado, marcado principalmente por la normalización de las condiciones meteorológicas durante este periodo. Estas condiciones normalizaron la demanda de insumos agrícolas. Sin embargo, el sector mantiene una fuerte competencia entre las empresas comercializadoras y distribuidoras de productos y servicios para el agro. A nivel de competencia no ha habido mayores cambios lo que refuerza la idea de que es un mercado maduro con un alto nivel de competencia.

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

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. Durante este trimestre no hubo precipitaciones que pudieran comprometer los cultivos de nuestros clientes.

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, sin embargo durante el primer trimestre del año el tipo de cambio promedio fue en torno a los 602 pesos por dólar. Lo que si bien no es un tipo de cambio bajo impacta a nuestro negocio por encontrarse dentro de la cadena de los exportadores. Ello también impacta en el área importación de equipos y maquinaria agrícola para el sector. Cabe mencionar que durante 2017, la compañía decidió dejar la representación de algunas líneas de maquinarias, concentrando en la empresa Central de Rodamientos Osorno S.A. la comercialización de esta línea de negocio.

Área Inmobiliaria

La Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. invierte a través de asociaciones con reconocidos y experimentadas inmobiliarias en el desarrollo y construcción de viviendas para la venta. La industria inmobiliaria, específicamente la del desarrollo inmobiliario para la venta, se ve influenciada por distintos factores económicos tales como las expectativas económicas, el crecimiento del producto interno, el acceso a créditos, las tasas de interés, los precios de las viviendas, la oferta de viviendas y las variables del empleo, entre otros.

Las inversiones que la Sociedad mantiene en el área de desarrollo inmobiliario se concentran en la Región Metropolitana por lo que las cifras de ventas y oferta de vivienda expuestas corresponden a dicho mercado. En este sentido, durante el primer trimestre del año 2018, de acuerdo al Informe de Mercado Inmobiliario que prepara trimestralmente Gfk Admiark señala que las ventas de viviendas nuevas en el Gran Santiago llegaron a 7.960 unidades, un 1,2% mayor al mismo trimestre del años 2017. De esta forma, la venta en términos de unidades, se ha mantenido estable en los últimos 12 meses pero muy lejos de la gran demanda de viviendas del año 2015, antes que se acabara la exención de IVA para la venta de inmuebles. Por el lado de la oferta, los nuevos ingresos durante el primer semestre contabilizaron la incorporación de 51 proyectos, lo que se encuentra por debajo del promedio de los últimos 6 años, que corresponde a 64 proyectos trimestralmente. El stock de viviendas en oferta aumentó de manera importante durante el año pasado y actualmente se encuentra en 41.804 viviendas, lo que si bien corresponde a una baja de 2,8% respecto al trimestre anterior, es un considerable 20,8% superior a la oferta existente hace 12 meses. Otro dato importante a considerar, es el aumento del stock para entrega inmediata que alcanza las 5.036 unidades, correspondiente al 12% del stock. Por el lado de los meses para agotar stock se han mantenido estables, en torno a 18,9 meses.

Durante los primeros tres meses del año 2018, los principales indicadores económicos que influyen en la industria han mostrado señales positivas. El IMACEC de marzo del presente año fue del 4,6% y algunos agentes del mercado ya han ajustado positivamente las expectativas de crecimiento para el 2018 el cual se espera alcance un 3,7%. Las cifras de desempleo siguen estables, con un crecimiento del empleo asalariado, el cual influye positivamente al momento de tomar un crédito. Las tasas de los créditos hipotecarios siguen estando bajas comparadas con las cifras promedio de los últimos 5 años. Además, los indicadores de expectativas económicas han sido positivos medidos a través del IPEC, que se ha mantenido sobre los 50 puntos en los cuatro primeros meses del año y cerrando abril con 51,2 puntos. Por último, el indicador que mide si es un buen momento para comprar una vivienda alcanzó un 35% de respuestas positivas, consolidando un alza en dicho indicador en los últimos dos años cuando llegó a un mínimo de 12% de respuestas positivas

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 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

El desempeño del mercado inmobiliario en los siguientes trimestres dependerá de cómo las buenas expectativas se traducen en mejores empleos, aumento de los salarios y condiciones apropiadas para la obtención de créditos. Se deberá tener especial cuidado a que un aumento en los stock de viviendas tengan un efecto negativo en los precios de venta de viviendas, lo que pondría una presión en los márgenes de la industria.

ANÁLISIS DE MERCADO Y COMPETENCIA DE INVERSIONES NORTE SUR INDIVIDUAL

Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. participa en los distintos mercados donde están ejerciendo actividades sus empresas filiales y coligadas, esto es, en el ámbito financiero no regulado de factoring y leasing; venta de insumos y agroquímicos para el sector agrícola desde Copiapó hasta Coyhaique y desarrollos inmobiliarios en la región metropolitana. Estas inversiones representan el 58,7% del activo de Norte Sur.

Asimismo, Norte Sur mantiene propiedades que generan renta que representan un 12,6% de sus activos, con contratos de arriendo de largo plazo, cuyo riesgo de pago de los arriendos es monitoreado en forma permanente; ha invertido el 61% 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 15,8% en préstamos a filiales y coligadas en condiciones de mercado, debidamente aprobadas por el Directorio.