

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 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 6 meses terminados al 30 de junio 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 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017, son los siguientes:

(Cuadro N°1-A)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	30-jun-18	31-dic-17	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Activos corrientes	85.274	105.887	(20.613)	-19,5%
Activos no corrientes	47.183	51.544	(4.361)	-8,5%
TOTAL ACTIVOS	132.456	157.431	(24.975)	-15,9%
Deuda financiera corriente	18.054	22.222	(4.168)	-18,8%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	44.409	54.426	(10.017)	-18,4%
Otros pasivos corrientes	5.897	8.118	(2.221)	-27,4%
Total pasivos corrientes	68.360	84.766	(16.406)	-19,4%
Deuda financiera largo plazo	10.855	12.095	(1.240)	-10,3%
Otros pasivos no corrientes	0	579	(579)	-100,0%
Total pasivos no corrientes	10.855	12.674	(1.819)	-14,3%
TOTAL PASIVOS	79.216	97.440	(18.224)	-18,7%
Participaciones no controladoras	5.119	6.124	(1.005)	-16,4%
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	48.122	53.868	(5.746)	-10,7%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	132.456	157.431	(24.975)	-15,9%

Al primer semestre de 2018, el total de activos se reduce en un 15,9%, explicado principalmente por la variación del activo corriente, el que decrece en un 19,5% como consecuencia de los siguientes eventos:

- i) por un menor saldo de deudores comerciales por MM\$30.737 explicado en un 90% por NS Agro dado su ciclo de negocios por que los productores agrícolas reciben los pagos por la venta de los productos de las cosechas y cancelan sus compromisos;
- ii) aumento del efectivo y efectivo equivalente por MM\$5.328 explicado en un 82% por NS Agro;
- iii) aumento de activos mantenidos para la venta por MM\$1.039 en la filial Indes SpA;
- iv) un aumento en el stock de inventarios por MM\$1.499 en la filial NS Agro.
- v) Aumento de otros activos corrientes por MM\$2.269, explicado principalmente por la venta de propiedades en inmobiliarias Siglo XXI.

Respecto de los pasivos corrientes, en particular la deuda financiera, muestra una reducción explicada en un 97% por la filial NS Agro por MM\$4.055. Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, presentan una disminución neta de proveedores en la filial NS Agro por MM\$10.309.

Por otro lado, los pasivos corrientes presentan una variación que se explica principalmente por i) el pago a los accionistas de Norte Sur por MM\$ 1.678 correspondiente a dividendos y ii) pago por beneficios no corrientes a los empleados por MM\$608.

La deuda financiera de largo plazo, muestra una reducción en la filial NS Agro por MM\$978 y una disminución por MM\$262, en Sociedad de inversiones Norte Sur. La reducción en casa matriz, corresponde al pago de la deuda por leasing asociada a la venta de la propiedad ubicada en la comuna de Maipú.

El patrimonio presenta disminuciones producto de la pérdida del ejercicio por MM\$14938, por variaciones patrimoniales por MM\$813 (Efecto NIIF 9 y Cobertura de Forward), y por el pago de dividendos adicional a la política por MM\$3.439.

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

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	30-jun-18	31-dic-17
Liquidez		
Liquidez corriente	1,25	1,25
Razón ácida	0,93	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	1,49	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 6 meses terminados al 30 de junio 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 30 de junio de 2018 y 2017, son los siguientes:

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	30-jun-18	30-jun-17	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	26.720	23.813	2.906	12%
Gastos por actividades ordinarias	(29.888)	(23.298)	(6.591)	28%
Ingresos financieros	197	261	(64)	-25%
Costos financieros	(1.244)	(909)	(335)	37%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	1.260	1.742	(482)	-28%
Diferencias de cambio	(286)	(132)	(154)	117%
Resultados por unidades de reajuste	(28)	62	(90)	-146%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(3.271)	1.539	(4.811)	-313%
Gasto por impuestos a las ganancias	882	145	736	506%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(2.390)	1.684	(4.074)	-242%
Pérdida procedente de operaciones discontinuadas	-	(1.034)	1.034	-
Ganancia del ejercicio	(2.390)	650	(3.040)	-468%
Ganancia (pérdida)	(2.390)	650	(3.040)	-468%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(1.493)	937	(2.430)	-259%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(893)	(288)	(605)	210%

Los ingresos de explotación crecen liderados por el aumento de ventas en la filial NS Agro por MM\$4.129. Esta se ve compensada por la disminución de ingresos por MM\$1.484 debido a la venta de la filial sociedad Administradora de Créditos Solvencia S.A. Adicionalmente se registraron ingresos en la filial Indes por MM\$304.

En términos del resultado procedentes de operaciones continuadas, a junio de 2018 asciende a una pérdida de MM\$2.386, cifra que se traduce como resultado final. Esta cifra se explica por castigo de cuentas por cobrar por venta de CFT ITC por MM\$577; el refinanciamiento de la propiedad ubicada en Rodelillo por MM\$353; y la generación de utilidades realizadas el año anterior por venta del local de Sonorad por MM\$748 y el reconocimiento de dividendos recibidos por el Fondo EPG por MM\$448.

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 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	30-jun-18	30-jun-17
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	(3.169)	515
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	(2.575)	1.098
Resultado no operacional	(100)	1.023
Gastos Financieros	(1.244)	(909)
Impuestos a ganancias	882	145
Ganancia participaciones no controladoras	(893)	(288)
Resultado del periodo	(2.386)	648
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	-3,10%	1,74%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	-1,80%	0,41%
Resultado por acción	(133,10)	83,53

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 6 meses terminados al 30 de junio 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 30 de junio de 2018 y 2017, son los siguientes:

(Cuadro N°5-A)

	30-jun-18	30-jun-17	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	9.363	10.930	(1.567)	14%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(468)	(1.748)	1.280	-73%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	(3.610)	(7.847)	4.237	-54%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	5.285	1.335	3.950	296%

La variación del flujo total nos presenta un importante aumento por MM\$3.950, que se explica por:

- i) generación de menor flujo a nivel operacional por disminución de la recaudación en venta de bienes y servicios por MM\$1.287, (explicados principalmente por NS Agro por MM\$2.450 y por Solvencia por MM\$1.722, compensado por mayores recaudaciones en Norte Sur por la venta de propiedades inmobiliarias por MM\$2.966);
- ii) menores pagos a proveedores de suministros de bienes y servicios por MM\$4.910, explicado principalmente en la filial NS Agro;
- iii) mayores pago a los empleados por MM\$250 (mayor pago en NS Agro por MM\$1.368, compensado por ahorros de pagos en Solvencia por MM\$1.023 y Norte Sur por MM\$100);
- iv) mayor pago de dividendos netos (pagados y recibidos) por MM\$4.471, y
- v) mayor pago de impuestos y otras partidas menores por MM\$472.

Por otro lado, el flujo de las actividades de inversión se explica por la variación en las inversiones financieras no corrientes en la Matriz Norte Sur por MM\$964; y menores flujos netos destinados a préstamos con empresas relacionadas por MM\$2.151.

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 6 meses terminados al 30 de junio de 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

INFORMACIÓN POR SEGMENTO

Saldos al 30.06.2018

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	-	9.460.424	-	-	9.460.424	-	198.432
Financiero	2.093.533	11.284.411	152.565	50.861	13.174.068	2.700	1.127.792
Inmobiliario	347.581	14.050.192	226.152	6.506.673	3.585.645	3	235.325
Agrícola	67.947.522	9.485.770	57.921.338	3.274.531	15.852.063	5.116.211	(2.237.735)
Carteras	2.393.081	446.130	(1.729.834)	-	2.832.541	505	(38.293)
Servicios	-	866.600	-	-	866.600	-	557
Matriz	12.491.980	1.589.269	11.789.748	1.022.764	2.350.935	-	(779.389)
Total general	85.273.697	47.182.796	68.359.969	10.854.829	48.122.276	5.119.419	(1.493.311)

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación				2,1%	2,1%
Financiero	13,72	75,0%	25,0%	8,6%	8,4%
Inmobiliario	1,54	3,4%	96,6%	6,6%	1,6%
Agrícola	1,17	94,6%	5,4%	-14,1%	-2,9%
Carteras	(1,38)	100,0%	0,0%	-1,4%	-1,3%
Servicios	-	-	-	0,1%	0,1%
Matriz	1,06	92,0%	8,0%	-33,2%	-5,5%

Saldos al 30.06.2017

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	-	13.667.908	-	-	13.667.908	-	719.269
Financiero	2.883.366	10.164.935	639.421	47.206	12.361.674	3.001	645.950
Inmobiliario	8.928.765	3.956.899	261.351	5.007.391	3.615.382	33	1.184.405
Agrícola	65.183.720	8.128.199	51.275.407	5.541.836	16.006.578	5.088.359	(865.836)
Carteras	2.844.374	35.896	(1.041.873)	-	2.872.124	502	(42.238)
Servicios	951.532	1.764.493	220.474	-	2.495.552	355.028	121.310
Matriz	9.945.186	3.511.650	8.708.080	4.548.318	293.171	-	(826.150)
Total general	90.736.943	41.229.980	60.062.860	15.144.751	51.312.389	5.446.923	936.710

Ratios Financieros por Segmento

Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)
Educación				5,3%	5,3%
Financiero	4,51	93,1%	6,9%	5,2%	5,0%
Inmobiliario	34,16	5,0%	95,0%	32,8%	9,2%
Agrícola	1,27	90,2%	9,8%	-5,4%	-1,2%
Carteras	(2,73)	100,0%	0,0%	-1,5%	-1,5%
Servicios	4,32	100,0%	0,0%	4,9%	4,5%
Matriz	1,14	65,7%	34,3%	-281,8%	-6,1%

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 6 meses terminados al 30 de junio de 2018 y 2017, y por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

SITUACIÓN DE MERCADO

Área Financiero

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. 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).

La industria de Factoring, es parte de la industria de servicios financieros. Es un sector en el cual participa un significativo número de empresas con o sin relación a los Bancos y que no cuenta con una regulación estándar para todos sus participantes.

El incremento de colocaciones totales de la empresa Incofin fue de un 13,5% comparando junio 2018 con junio 2017. El total de colocaciones de Incofin pasaron de MM\$86.349 en junio 2017 a MM\$98.045 en junio de 2018. Incofin se sigue posicionando como un actor relevante de factoring no bancaria del país, en términos de colocaciones.

La estrategia de INCOFIN es orientarse a su segmento objetivo que son las pequeñas y medianas empresas, a través de presentarles alternativas de financiamiento de capital de trabajo e inversiones en activos.

La otra filial de Norte Sur que opera en éste segmento, es INDES, Inversiones para el Desarrollo SpA., la que actualmente se encuentra administrando y gestionando su cartera de factoring, leasing y créditos, sin realizar nuevas colocaciones.

Área Agrícola

Durante el primer semestre 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 el primer trimestre. 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.

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.

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

El sector agrícola es productor 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 semestre del año el tipo de cambio promedio fue en torno a los 611 pesos por dólar, depreciándose durante el segundo trimestre del año. 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, usando de fuente el estudio inmobiliario trimestral que prepara la Cámara Chile de la Construcción (CChC), la venta de viviendas en el segundo trimestre de 2018, aumentó en un 12,6% comparada al mismo trimestre del año pasado. El anterior resultado se explica por un significativo aumento la venta de departamentos, alcanzando la mejor cifra de venta trimestral desde el año 2015. Comparando el primer semestre de este año con el del año 2017, el estudio de la CChC estimó en un aumento del 5,9% las unidades vendidas y un aumento de 15,3% en valor transado. A su vez el estudio indica que la oferta de viviendas cayó en un 6,6% respecto al mismo trimestre del año pasado y la composición de dicha oferta en términos de proyectos en etapas iniciales, obra gruesa, terminaciones y terminados se ha mantenido estable en los últimos trimestres, lo que demuestra una oferta sana.

Durante el primer semestre del año 2018, los principales indicadores económicos que influyen en la industria han mostrado señales positivas. El crecimiento del PIB para el segundo semestre se espera que pueda alcanzar el 5%, mayor crecimiento desde el cuarto trimestre del año 2012 y las expectativas de crecimiento para el año 2018 se han ajustado al alza alcanzando el 4,5%. 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 el primer semestre del año.

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.

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

ANÁLISIS DE MERCADO Y COMPETENCIA DE INVERSIONES NORTE SUR INDIVIDUAL

El Holding de 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 desarrollo inmobiliario principalmente en las regiones III, V, VI, y VII. Estas inversiones representan el 56,3% del activo de Norte Sur.

Asimismo, Norte Sur mantiene propiedades que generan renta que representan un 13,8% 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 3,0% 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 17,0% en préstamos a filiales y coligadas en condiciones de mercado, debidamente aprobadas por el Directorio.