SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados
Intermedios

Correspondiente al período terminado al
31 de marzo de 2012

ANALISIS RAZONADODE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

1. BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2012 y 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

(Cuadro N°1-A)

	31-mar-12	31-dic-11	Variación	
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	**MM$**		**MM$**	**%**
Activos corrientes	88.976	90.126	(1.150)	-1,3%
Activos no corrientes	72.411	74.071	(1.660)	-2,2%
TOTAL ACTIVOS	**161.387**	**164.197**	**(2.810)**	**-1,7%**
Deuda financiera corto plazo	25.476	24.233	1.243	5,1%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	20.928	22.767	(1.839)	-8,1%
Otros pasivos corrientes	3.553	3.324	229	6,9%
Total pasivos corrientes	**49.957**	**50.324**	**(366)**	**-0,7%**
Deuda financiera largo plazo	14.239	14.621	(382)	-2,6%
Otros pasivos no corrientes	933	876	57	6,5%
Total pasivos no corrientes	**15.172**	**15.497**	**(324)**	**-2,1%**
TOTAL PASIVOS	**65.130**	**65.821**	**(691)**	**-1,0%**
Participaciones no controladoras	**4.005**	**4.204**	**(198)**	**-4,7%**
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	**92.252**	**94.173**	**(1.920)**	**-2,0%**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	**161.387**	**164.197**	**(2.810)**	**-1,7%**

Al 31 de marzo de 2012 los activos corrientes consolidados disminuyeron en un 2,2% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2011. Esta variación se explica principalmente por las disminuciones en los inventarios de nuestra filial Martinez y Valdivieso en MM$2.170, “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar” MM$1.509 y “Cuentas por cobrar entidades relacionadas” por MM$1.593, comparadas con el último cierre anual consolidado (31 de diciembre de 2011).

Los activos no corrientes consolidados totales al 31 de marzo de 2012 presentan una variación total negativa de 2,2% comparado a los registrados al 31 de diciembre de 2011, esta variación responde principalmente a una disminución de MM$2.751 en el rubro de “Otros activos financieros no corrientes”, la cual se encuentra compensada por el incremento en el rubro “Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación” de MM$1.313, con respecto al cierre de 2011.

Los pasivos corrientes consolidados totales al 31 de marzo de 2012 disminuyeron en un 0,7%, compensándose entre si los distintos rubros del balance, tal como muestra el cuadro numero 1-A de este análisis. Por otra parte los pasivos no corrientes presentan una variación negativa de -2,1%, dada principalmente por la amortización de nuestros pasivos financieros consolidados.

Por último, el patrimonio de la compañía se redujo en un 2,0%, generado principalmente por el resultado del ejercicio a 31 de marzo de 2012.

Los indicadores financieros del balance consolidado relativos a la liquidez y endeudamiento son los siguientes:

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	31-mar-12	31-dic-11
Liquidez		
Liquidez corriente	1,78	1,79
Razón acida	0,37	0,36
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) /deuda total	77%	76%
Deuda a largo plazo (no corriente) /deuda total	23%	24%
Razón de endeudamiento	0,68	0,67

2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales rubros de resultados al 31 de marzo de 2012 y 31 de marzo de 2011, son los siguientes:

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	31-mar-12 MM$	31-mar-11 MM$	Variación MM$	Variación %
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	11.635	12.009	(374)	-3%
Gastos por actividades ordinarias	(13.846)	(10.183)	(3.663)	36%
Ingresos financieros	574	1.193	(619)	-52%
Costos financieros	(1.001)	(1.228)	227	-18%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	519	327	193	59%
Diferencias de cambio	517	(92)	610	-660%
Resultados por unidades de reajuste	(515)	27	(542)	-2032%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	(2.116)	2.052	(4.169)	-203%
Gasto por impuestos a las ganancias	129	(3)	132	-4205%
Ganancia (pérdida)	(1.987)	2.049	(4.036)	-197%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(1.795)	2.059	(3.853)	-187%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(192)	(10)	(183)	1908%

El resultado consolidado al 31 de marzo de 2012, alcanzo una perdida de MM$1.987, este resultado se explica principalmente por el reconocimiento de deterioro de cuentas por cobrar en nuestra filial Fondo de Inversión Privado Norte Sur Desarrollo de Carteras equivalente a MM$2.148, el incremento en los gastos consolidados en los rubros Gastos por beneficios a los empleados, Materias primas y consumibles y a la disminución en los Ingresos Financieros consolidados.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros consolidado relativo a cuentas de resultados:

(Cuadro N°2-B)

Indicadores	31-mar-12	31-mar-11
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	(2.211)	1.826
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	(1.892)	2.111
Resultado no operacional	95	226
Gastos Financieros	(1.001)	(1.228)
Impuestos a ganancias	129	(3)
Ganancia participaciones no controladoras	(192)	(10)
Resultado del periodo	(1.987)	2.049
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	-1,86%	2,09%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	-1,09%	1,28%
Resultado por acción	- 160	184

3. DIFERENCIAS ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

La Administración de nuestra filial Fondo de Inversión Privado Norte Sur Desarrollo de Cartera, en virtud de los antecedentes disponibles a la fecha del presente cierre contable, ha decidido realizar una provisión de deterioro de las carteras adquiridas dada su proyección de recuperabilidad, correspondiente a MM$2.148, impactando en la matriz Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. en un 99,9%.

4. SITUACIÓN DE MERCADO

Polo Financiero

El mercado local de crédito comenzó a ser afectado por la situación financiera internacional. Según encuesta del Banco Central, los bancos habrían aumentado el premio exigido a los créditos más riesgosos y los spreads, y habrían requerido mayores garantías o impuesto otras condiciones contractuales.

La restricción de oferta contrasta con la demanda que han percibido por créditos los bancos, fortaleciéndose las colocaciones en las empresas grandes y pymes en el mes de diciembre de 2011 y el primer trimestre de 2012. En ambos casos, el incremento respondería a mayores necesidades de capital de trabajo y a un aumento en las inversiones de bienes de capital.

Polo Educación

La implementación de políticas a fines de la década pasada, específicamente la creación de nuevos Centros de Formación Técnica y el apoyo de iniciativas de formación de técnicos de nivel terciario por el programa MECESUP contribuyó con una recuperación de los niveles de matrícula en los CFTs en los últimos años.

Por lo mismo, no es de extrañar que la demanda de éstos haya aumentado progresivamente. En el año 2009 las instituciones de educación superior ofrecieron más de 4.600 programas técnicos, donde centros con este tipo de formación concentraron cerca del 86% de la oferta.

En 2010 las carreras técnicas han ido ganando un espacio importante en materia de educación superior.
Su corta duración, bajo arancel y la posibilidad de trabajar y estudiar al mismo tiempo las están convirtiendo en una excelente opción, ya que el mercado laboral ha evolucionado y los institutos profesionales y centros de formación técnica han modificado su malla curricular para formar personas altamente calificadas y competitivas.

En lo que respecta al proceso de admisión 2012 de Universidades fue particularmente diferente a los registrados en años anteriores. A las 25 universidades del Consejo de Rectores se sumaron ocho planteles privados y, con esto, aumentaron en más de un 50% los cupos disponibles, alcanzando los 78 mil.

Sin embargo, estos no fueron cubiertos por todas las instituciones de educación superior (Universidades) y, del total, solo 71 mil lograron ser llenados, un 9% menos de lo estimado, a contrario de esta situación, se estima de acuerdo a sondeos preliminares, Centros de Formación Técnica habrían crecido en este mismo proceso de admisión, cifra que debiera ser corroborada en los siguientes meses.

Polo Servicios

Sonorad I S.A.
Chile vive un período de reforma en su sistema de salud que busca lograr una mejor atención para su población.

Entre los grandes desafíos sanitarios se pueden considerar el envejecimiento progresivo de la población, que involucra una creciente carga de patologías degenerativas de alto costo de atención medica; enfrentar las desigualdades en la situación de salud de la población, que se traducen en una brecha sanitaria existente entre los grupos de población de distinto nivel socioeconómico; y dar una adecuada respuesta a las expectativas con respecto al sistema de salud, continuamente señalado como un elemento de insatisfacción para la sociedad chilena.

Martinez y Valdivieso S.A.
Según informe emitido por la OCDE la agricultura chilena se destaca como una de las agriculturas más abiertas del mundo, que cuenta con medidas de apoyo no distorsionadoras de los mercados, que posee excelentes condiciones fito y zoo sanitarias y una institucionalidad particularmente sólida.

Polo Inmobiliario

Luego del Terremoto de 2010, la industria inmobiliaria de viviendas sociales se vio enfrentada al gran desafío de la reconstrucción.
El terremoto afectó fuertemente desde la VI a la VIII región, abarcando más de 500 km de nuestro territorio. Los catastros oficiales indicaron que el sector más golpeado fue Vivienda, con perjuicios por US$3.943 millones (aproximadamente 81.000 viviendas destruidas y 108.000 con daños serios). Por otro lado, 4.013 escuelas contabilizan daños que ascienden a US$ 3.015 millones. Hay 79 hospitales afectados o fuera de servicio.
En consideración de esto Norte Sur ha movilizado su equipo a las zonas más afectadas en búsqueda de terrenos para la construcción de a los menos 2.000 viviendas anuales y colegios en un plan denominado Nuevo Habitat que considera el desarrollo conjuntos de viviendas con equipamientos integrales.

5. FLUJOS DE EFECTIVO

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

(Cuadro N°5-A)

	31-mar-12	31-mar-11	Variación	
	MM$		MM$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	(526)	(44)	(482)	-1088%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(198)	3.207	(3.404)	-106%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	714	(158)	872	-552%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	(10)	3.004	(3.014)	-100%

El flujo operacional acumulado a marzo de 2012 presenta una disminución de MM$482 respecto a igual periodo del año anterior.
Por su parte el flujo de inversión disminuyó en MM$3.404 dado el flujo entregado como préstamo a entidades relacionadas.
El flujo de efectivo de actividades de financiamiento se afecto fuertemente, teniendo un aumento MM$872 dado principalmente por el menor flujo utilizado en compromisos financieros.