

SOCIEDAD DE INVERSIONES NORTE
SUR S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados

Correspondiente a los años terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

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 2014 y 2013.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de los años 2014 y 2013, son los siguientes:

(Cuadro N°1-A)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADOS	31-dic-14	31-dic-13	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Activos corrientes	118.723	83.681	35.042	41,9%
Activos no corrientes	68.525	71.517	(2.992)	-4,2%
TOTAL ACTIVOS	187.248	155.198	32.050	20,7%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	52.244	30.035	22.209	73,9%
Otros pasivos corrientes	4.887	2.031	2.856	140,6%
Total pasivos corrientes	86.220	55.207	31.013	56,2%
Deuda financiera largo plazo	8.113	8.649	(536)	-6,2%
Otros pasivos no corrientes	1.665	1.084	581	53,6%
Total pasivos no corrientes	9.778	9.733	45	0,5%
TOTAL PASIVOS	95.998	64.940	31.058	47,8%
Participaciones no controladoras	6.783	5.105	1.678	32,9%
PATRIMONIO (atribuible a los propietarios)	84.467	85.153	(686)	-0,8%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	187.248	155.198	32.050	20,7%

Al cierre de diciembre del año 2014 el balance de Norte Sur ha incluido la consolidación de la filial NS Agro, la que incorpora las empresas M&V y ECSA, ambas filiales de NS Agro con participación directa de un 99,9%. Durante el año 2013, Sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. poseía una participación directa en Martínez y Valdivieso S.A. (M&V) con un 68,38%, considerada como Filial y una participación de un 50% en Agrícola Comercial Chahuilco S.A. (ECSA), que se registraba como Coligada.

Los efectos de la consolidación de la filial NS Agro en el rubro de los activos corrientes se reflejan principalmente en Inventarios (MM\$ 7.409); en cuentas por cobrar comerciales corrientes (MM\$ 25.239); en el rubro de los pasivos corrientes impacta con un aumento de las cuentas de pasivos financieros corrientes (MM\$ 6.303) y en un aumento de las cuentas por pagar comerciales (MM\$ 20.359).

El resto de los cambios en las cuentas de activos corrientes se explican por el aumento de cuentas por cobrar relacionadas en Maestra Copiapó S.A. (MM\$ 1.590) y en la Matriz Norte Sur (MM\$ 2.439) por nuevas inversiones en proyectos inmobiliarios con socios Castro & Tagle y Armas; se reduce en Norte Sur el efectivo y efectivo equivalente y los activos corrientes financieros por MM\$ 4.232, dada la disminución de capital efectuada en el mes agosto.

La disminución del activo no corriente se explica principalmente por menores cuentas por cobrar no corrientes en INDES (MM\$ 2.074) y en el FIP NS Desarrollo de Carteras (MM\$ 1.067).

Respecto de los pasivos corrientes, y en particular de los pasivos financieros estos muestran un incremento en el CFT ITC (MM\$ 786) y disminuciones en INDES (MM\$ 642) y en la Matriz Norte Sur (MM\$ 583); las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar crecen en la Matriz Norte Sur (MM\$ 1.514) y en CFT ITC (MM\$ 739).

El aumento de los otros pasivos corrientes corresponden a un aumento de las cuentas por pagar relacionadas en Maestra Copiapó S.A. (MM\$ 1.487) e incrementos de pasivos por impuestos en la Filial NS Agro (MM\$ 1.116).

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 2014 y 2013.

Las cuentas de patrimonio presentan variaciones producto de la utilidad del ejercicio por MM\$ 4.807, la variación de la cuenta Otras Reservas por MM\$ 2.454 explicada por la venta de las acciones internacionales, la provisión de dividendos por pagar de un 30% por MM\$1.523, el efecto de la circular 856 de la SVS sobre reconocer el impacto de los impuestos diferidos contra patrimonio por MM\$139, por el efecto de transacciones de años anteriores por MM\$286 explicado por impuestos diferidos y el reconocimiento del reparto de capital por MM\$ 6.000.

(Cuadro N°1-B)

Indicadores	31-dic-14	31-dic-13
Liquidez		
Liquidez corriente	1,38	1,52
Razón ácida	1,19	1,35
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) /deuda total	90%	85%
Deuda a largo plazo (no corriente) /deuda total	10%	15%
Razón de endeudamiento	1,05	0,72

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 años terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los principales rubros de resultados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, son los siguientes:

(Cuadro N°2-A)

ESTADOS DE RESULTADOS RESUMIDOS	31-dic-14	31-dic-13	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Estado de resultados por naturaleza				
Ingresos de actividades ordinarias	108.596	64.679	43.917	68%
Gastos por actividades ordinarias	(102.178)	(66.752)	(35.426)	53%
Ingresos financieros	8.970	2.059	6.911	336%
Costos financieros	(11.931)	(3.167)	(8.764)	277%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	2.571	3.486	(915)	-26%
Diferencias de cambio	(2.430)	(326)	(2.104)	645%
Resultados por unidades de reajuste	431	(89)	520	-585%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	4.030	(111)	4.141	-3730%
Gasto por impuestos a las ganancias	1.048	(307)	1.355	-441%
Ganancia (pérdida)	5.078	(418)	5.496	-1315%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	4.807	(1.017)	5.823	-573%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	271	599	(328)	-55%

Los ingresos de actividades ordinarias crecen por la consolidación de NS Agro en MM\$ 50.027 y se reducen por las filiales Maestra Copiapó S.A. en MM\$ 5.675 e INDES en MM\$ 748.

Los gastos por actividades ordinarias, que incluye materias primas, gastos a empleados, gastos por naturaleza y otros gastos menores, se incrementan por la filial NS Agro en MM\$ 46.015 y se reducen por las filiales Maestra Copiapó S.A. en MM\$ 4.952 y el FIP NS Desarrollo de Carteras en MM\$ 5.623.

El cierre del año 2014 presenta una utilidad por M\$ 4.807 (MM\$ 1.017 de pérdida en igual período el año anterior), la que está afectada por el cargo en resultados de la cuenta Otras Reservas producto de las venta de las acciones internacionales por un monto de MM\$ 2.454, por lo que la utilidad del ejercicio sin este efecto asciende a MM\$ 7.261, mayor al resultado del año anterior que ascendió a MM\$ 1.109 (el que fue impactado por el ajuste por deterioro de la cartera de cobranza por MM\$ 2.126).

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 2014 y 2013.

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

(Cuadro N°2-B)

Indicadores	31-dic-14	31-dic-13
Resultados		
Resultado operacional (EBIT)	6.418	(2.073)
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	9.895	6.057
Resultado no operacional	(2.388)	1.963
Gastos Financieros	(11.931)	(3.167)
Impuestos a ganancias	1.048	(307)
Ganancia participaciones no controladoras	271	599
Resultado del periodo	5.078	(417)
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	5,69%	-1,19%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	2,71%	-0,27%
Resultado por acción	428,54	(90,66)

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 2014 y 2013.

FLUJOS DE EFECTIVO

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

(Cuadro N°5-A)

	31-dic-14	31-dic-13	Variación	
	MM\$		MM\$	%
Flujo de efectivo de actividades de operación	7.162	5.957	1.205	-20%
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(245)	5.632	(5.877)	-104%
Flujo de efectivo de actividades de financiación	(8.429)	(11.225)	2.796	-25%
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	(1.512)	364	(1.876)	-515%

El flujo de efectivo neto se explica principalmente por un mayor flujo de efectivo de las actividades de operación explicado por el no pago de dividendos en la Matriz Norte Sur por MM\$ 5.983, compensado por menores cobros de las ventas de viviendas en Maestra Copiapó S.A. por MM\$ 4.963. Asimismo el flujo de efectivo de las actividades de inversión presenta menores rescates de inversiones financieras no corrientes en la Matriz Norte Sur por MM\$ 5.156. Por último las actividades de financiación generaron un menor déficit de efectivo debido al menor pago de préstamos en el presente ejercicio en las filial Maestra Copiapó S.A. por MM\$ 2.652.

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 2014 y 2013.

INFORMACIÓN POR SEGMENTO

Saldos al 31.12.2014

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	5.493.480	15.198.914	4.926.992	445.312	14.767.863	301.601	1.872.190
Financiero	7.530.553	8.500.054	3.941.998	451.303	11.585.578	1.713.493	408.899
Inmobiliario	4.586.246	15.849.091	1.760.761	7.416.007	7.583.418	119.843	772.984
Agrícola	81.745.426	5.632.577	72.132.312	654.614	13.990.602	4.417.374	2.450.383
Carteras	2.293.878	3.265.465	60.957	-	4.665.551	149	328.272
Servicios	553.801	2.179.976	337.055	-	2.435.393	230.580	(104.824)
Matriz	16.519.548	17.899.265	3.060.169	811.211	29.438.138	-	(920.826)
Total general	118.722.932	68.525.342	86.220.244	9.778.447	84.466.543	6.783.040	4.807.078

Ratios Financieros por Segmento						
Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)	
Educación	1,11	91,7%	8,3%	12,7%	9,0%	
Financiero	1,91	89,7%	10,3%	3,5%	2,6%	
Inmobiliario	2,60	19,2%	80,8%	10,2%	3,8%	
Agrícola	1,13	99,1%	0,9%	17,5%	2,8%	
Carteras	37,63	100,0%	0,0%	7,0%	5,9%	
Servicios	1,64	100,0%	0,0%	4,3%	-3,8%	
Matriz	5,40	79,0%	21,0%	-3,1%	-2,7%	

Saldos al 31.12.2013

Segmento	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Patrimonio	Interes Minoritario	Resultado del ejercicio
Educación	3.625.422	15.464.223	3.755.024	196.580	14.935.466	332.637	1.631.144
Financiero	7.980.448	9.636.720	4.369.935	777.879	12.318.395	2.350.736	1.873.744
Inmobiliario	3.927.444	16.200.510	1.363.641	7.896.649	7.689.421	225.551	1.628.120
Agrícola	48.399.005	4.614.121	43.882.710	316.452	8.814.964	1.895.655	1.064.295
Carteras	1.296.032	4.327.239	477.420	-	4.370.864	113	(5.803.038)
Servicios	763.181	2.135.485	232.750	-	2.603.199	300.460	44.694
Matriz	17.689.538	19.138.984	1.125.029	546.242	34.420.580	-	(1.455.611)
Total general	83.681.070	71.517.282	55.206.509	9.733.802	85.152.889	5.105.152	(1.016.652)

Ratios Financieros por Segmento						
Segmento	Liquidez corriente	Endeudamiento corriente	Endeudamiento no corriente	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	Rentabilidad sobre activos (ROA)	
Educación	0,97	95,0%	5,0%	10,9%	8,5%	
Financiero	1,83	84,9%	15,1%	15,2%	10,6%	
Inmobiliario	2,88	14,7%	85,3%	21,2%	8,1%	
Agrícola	1,10	99,3%	0,7%	12,1%	2,0%	
Carteras	2,71	100,0%	0,0%	-132,8%	-103,2%	
Servicios	3,28	100,0%	0,0%	-1,7%	1,5%	
Matriz	15,72	67,3%	32,7%	-4,2%	-4,0%	

Cálculo de Indicadores

Liquidez corriente: Activos corrientes totales / Pasivos corrientes totales

Razón acida: (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

La tramitación en el Congreso durante el segundo semestre del año 2014 del “Proyecto de Ley que regula la Admisión de los y las estudiantes, elimina el Financiamiento Compartido y prohíbe el Lucro en Establecimientos Educativos que reciben aportes del Estado” ha mantenido un escenario social expectante de los cambios legales que afectarían de manera significativa el funcionamiento de las unidades educativas a todo nivel. Siendo uno de sus efectos una disminución en las tasas de inversión de privados en la educación.

Dicho proyecto se enmarca en un conjunto más amplio de propuestas legislativas que forman parte de la Reforma Educacional. Este será complementado y seguido por nuevas iniciativas legislativas para los diferentes niveles del sistema, desde la educación parvularia hasta la educación superior. En educación superior, la reforma impulsará el reconocimiento y desarrollo de la educación técnico-profesional, de su pertinencia, calidad e inserción regional. Se ingresará el proyecto que crea la Superintendencia de Educación Superior, cuyas funciones serán, entre otras, las de cautelar la calidad y solidez de las instituciones y asegurar el cumplimiento de la ley.

En la última década los colegios municipales han perdido más de 566 mil estudiantes, según datos del Ministerio de Educación. En 2003, 1,6 millones de estudiantes asistían a establecimientos públicos, cifra que equivalía al 52% de la matrícula nacional. Después de una década, la presencia municipal cayó a 1,1 millones de estudiantes, lo que hizo que la matrícula de las 5.500 unidades educativas particulares subvencionadas pasó a representar el 54% de los 3,5 millones de estudiantes del sistema educativo.

Se establecen mayores controles y fiscalización a través de la Superintendencia de Educación, entidad cuyo objeto es fiscalizar que los sostenedores de establecimientos educativos reconocidos oficialmente por el estado se ajusten a las leyes, reglamentos e instrucciones que dicte la Superintendencia, y fiscalizar la legalidad del uso de los recursos de los establecimientos que reciban aporte estatal. Además, debe proporcionar información, en el ámbito de su competencia, a las comunidades educativas y otros usuarios e interesados, y atender las denuncias y reclamos de éstos, aplicando las sanciones que en cada caso corresponda. Se espera que para los próximos años se enfatice la fiscalización del cumplimiento de la normativa legal vigente y se sume la clasificación que establecerá la Agencia de la Calidad. La ley estipula que el objeto de dicha Agencia será evaluar y orientar el sistema educativo para que este propenda al mejoramiento de la calidad y equidad de las oportunidades educativas. Por ello, dos de sus funciones centrales son evaluar y orientar al sistema educativo.

Otro hecho apreciable dice relación con la mayor relevancia que el Consejo de Rectores establece para el NEM (promedio de notas de la enseñanza media) y vinculado a este el Ranking de notas. Ambos indicadores acentúan la importancia del proceso de aprendizaje del alumno en la enseñanza media, reduciendo en la importancia de la PSU para el acceso a las Universidades del Consejo de Rectores y las adscritas al mismo sistema de ingreso.

Por otro lado en el mercado de la educación superior, se ven resultados negativos en algunos procesos de acreditaciones institucionales. La admisión de estudiantes en instituciones técnico profesionales (CFT e IP) mantiene la tendencia de crecimiento, centrada en las instituciones acreditadas.

Finalmente, y dado que la reforma educacional no tendrá aplicación hasta 2016 o 2017, no se prevé que haya impacto en los estados financieros del año 2014 de acuerdo con la información disponible y analizada al 31 de diciembre de 2014.

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 2014 y 2013.

Área Financiero y de Cartera

El crecimiento económico durante el año 2014 ha mostrado cierta desaceleración con respecto al ritmo de crecimiento del año 2013. Cabe destacar las bajas tasas de interés y que la inflación ha presentado un incremento durante el periodo. El Banco Central durante el año ha reducido en reiteradas ocasiones la tasa de interés con el fin de incrementar la liquidez en el mercado local.

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, 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 ha experimentado un crecimiento de aproximadamente 5,0% con respecto al año 2013 en el flujo de colocaciones acumulado durante el periodo, sin embargo una caída en el stock de colocaciones de 2,3% a diciembre respecto del año anterior. Esto ha provocado una mayor competencia en el sector.

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, proveen 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 cooperativas es Coopeuch.

El año 2014, el negocio de la cobranza de Carteras Castigadas se vio fuertemente afectado por la considerable disminución en la disposición a pago de los deudores, ya que, solo en el primer semestre 2014 la tasa de morosidad de créditos personales aumentó en un 25% anual a nivel nacional de acuerdo a estudio realizado por la Universidad de San Sebastián. Además, el informe de diciembre de 2014 se la Superintendencia de Bancos, indica que un tercio de los deudores bancarios poseen algún tipo de mora. Todo lo anterior, sumado a la antigüedad de la cartera (castigos de 7 y más años), la reducción de la contactabilidad, la desaceleración económica, el aumento del IPC y la nueva Ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, se traduce en menores tasas de recuperación para la cobranza en general. Por su parte, la tendencia al aumento de la morosidad en la cartera renegociada, se mantiene, tanto por el aumento del endeudamiento de las personas, como por los efectos de la desaceleración de la economía y las incertidumbres que se generan en los deudores, producto de los cambios en las políticas económicas y legislativas.

Área Inmobiliaria

Durante el año 2014, es posible señalar que la aprobación en el último trimestre de la Reforma Tributaria se transformó en el principal hito del sector; tras ello se redujo la incertidumbre al respecto y vieron reflejados los primeros efectos de ésta.

La reforma se espera tendrá un impacto no sólo en el alza de los precios de las viviendas, si no también, en un aumento en el valor de los dividendos, en mayores restricciones crediticias y finalmente un incremento en el valor de los arriendos. En lo positivo, es posible rescatar algunos beneficios que ayudarán a aquellos proyectos que se encuentren en desarrollo durante el año 2015, ya que frente al hecho de la nueva tributación a partir del año 2016, se esperaría que exista una mayor aceleración en las ventas de proyectos con unidades disponibles o en etapas de construcción. Asimismo frente a una potencial mayor demanda y una oferta limitada, llevaría a un alza en los precios. Ambos aspectos, significarían una mayor rentabilidad para los inversionistas y desarrolladores.

Al menos se pueden detectar cinco efectos en el sector inmobiliario que tendría como consecuencia la aplicación de la reforma tributaria:

1. Se gravan con IVA las ventas de bienes raíces en la industria inmobiliaria (entrada en vigencia: 01/Ene/2016). Excepcionalmente aquellos proyectos ya iniciados a dicha fecha, y que se encuentren en proceso de escrituración y de promesa de compra venta, quedarán exentos del gravamen por IVA en sus ventas.
2. Se restringe el crédito especial de IVA para empresas constructoras (con las indicaciones propuestas comienzan a aplicarse en el año 2015 y entrada en régimen el 2017)
3. Derogación del crédito por impuesto territorial pagado por empresas inmobiliarias (entrada en vigencia: 01/Ene/2016).
4. Se aumenta al doble la tasa del impuesto de Timbres y Estampillas (entrada en vigencia: 01/Ene/2016)
5. Ajustes a la tributación sobre las ganancias de capital en bienes raíces (Vigencia 01/Ene/2017)

A Diciembre del año 2014 se vio un crecimiento del 20% en la solicitud de Permisos de edificación, como anticipación de efecto por alza del IVA. Ello se traduce en un incremento potencial de una superficie de 17.4 millones de metros cuadrados.

Este hecho contrasta con la expansión promedio de 5% registrada en los últimos 14 años, según estimaciones de la CChC, y fue resultado de crecimientos de 27.3% y 10% en la superficie destinada a vivienda y actividades económicas, respectivamente.

En edificación habitacional, obras nuevas exhibió un crecimiento anual de 28.8%, al igual que ampliaciones, que aumentó 1.4%. Las regiones que lideraron en el primer ítem fueron la Metropolitana (52.1%), Antofagasta (10.4%) y Biobío (9.9%).

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 2014 y 2013.

La principal razón de esto tendría su explicación en el interés de la industria de disponer de más proyectos para tratar de promesar una mayor cantidad de unidades, previo a la entrada en vigencia del IVA a la venta de viviendas, que encarecería los precios en un rango de 5% a 12%.

Con respecto al sector de la Construcción, el Índice Mensual de la Construcción (Imacon), que mide el dinamismo de este sector, anotó un retroceso anual de 2% en diciembre, con lo que completó una leve caída de 0.7% en el 2014 respecto al 2013. Esta pérdida registrada el año 2014 representa la primera desde 2009, cuando el rubro retrocedió 7.2%.

Así, la proyección de la CChC para el año 2015 es que la Construcción seguirá estando cercana a 0% en su rango de crecimiento. Estimándose un rango de entre una caída de 0.3% y un crecimiento del 0.6%.

Lo que explicaría la evolución del sector para el año 2015 está complicado por la disminución de proyectos en la minería, lo que se traduciría en un deterioro de la cartera de proyectos de inversión en infraestructura privada.

Con respecto al gasto en construcción para 2015 se estiman en US\$ 8.068 millones, cifra que de igual manera se ajustó a la baja en relación a lo informado en el segundo trimestre del año 2014 (-26%). De este monto, 58% se encuentra en construcción, mientras que el resto está por ejecutar. La CChC explica que esta corrección a la baja en el gasto es mayor que la efectuada en el 2014 (US\$ 2.959 millones versus US\$ 1.854 millones), lo cual refleja que el sector se mantendría estancado durante el año 2015.

Área Agrícola

El año 2014 el mercado de insumos agrícolas mantuvo un desarrollo similar al crecimiento de años anteriores, en torno a un 4%. Sin embargo, se ha podido observar los efectos de 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.

Dentro de las variables que afectan los resultados del sector, y por ende la demanda por insumos, el factor climático es una de los principales, y en términos generales, fue un año agrícola normal, permitiendo un adecuado desarrollo de la actividad. Como esta es una industria productora de bienes transables, se ha visto favorecida por un tipo de cambio en un rango alto, en comparación con los últimos cinco 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.

Durante el último trimestre de 2014, se mantuvo la tendencia del tipo de cambio, promediando 598 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

La sociedad de Inversiones Norte Sur S.A. por su carácter de Holding participa en los distintos mercados donde están ejerciendo sus 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 subvencionados de la región metropolitana, V y VI regiones y Centro de Formación Técnica; y por último en servicios de recaudación. Estas inversiones representan el 46% del activo de Norte Sur.

Asimismo, Norte Sur ha invertido el 15% de sus activos en carteras de inversión de renta fija, donde existe información pública de buen nivel y a cargo de administradoras especializadas de acuerdo a una política de inversión descrita anteriormente y un 22% en préstamos a filiales y coligadas en condiciones de mercado, debidamente aprobadas por directorio.

Adicionalmente Norte Sur tiene invertido un 12% 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.