

## ANÁLISIS RAZONADO

A continuación se presentan los resultados consolidados de SONDA S.A. y Filiales, para el período comprendido entre el 01 de enero del 2006 y el 30 de septiembre del 2006. **Todas las cifras están en pesos chilenos al 30 de septiembre del 2006. Las conversiones de dólares de Estados Unidos de Norteamérica, expresadas en este informe están basadas en el tipo de cambio de cierre de Septiembre del 2006 (1 US\$= 537.03 Pesos Chilenos)**

### RESUMEN

Los ingresos consolidados acumulados a Septiembre 2006 totalizaron \$138,794 millones, lo que representó un alza de un 3.2% respecto a igual período del año 2005. Por su parte, el resultado operacional de \$14,483 millones obtenido a Septiembre 2006, superó en un 31.3% el resultado operacional obtenido a igual período del año anterior.

En el mismo sentido, el EBITDA<sup>§</sup> a Septiembre 2006, llegó a \$23,835 millones, lo que representó un alza de un 16.0% en relación a igual período del año anterior.

El resultado no operacional del período totalizó \$1,733 millones, lo que representa una mejora de un 208.5% respecto a la pérdida no operacional obtenida en igual período del año anterior.

La utilidad del periodo obtenida durante los primeros nueve meses del 2006, alcanzó los \$13,280 millones, lo que representó un incremento de un 100.5% respecto a igual período del año anterior.

Los índices de liquidez evolucionaron de la siguiente manera de Septiembre 2005 a Septiembre 2006:

- La liquidez corriente, expresada como la relación entre activos circulantes y pasivos circulantes, pasó de 1.83 veces a 1.82 veces.
- La razón ácida, expresada como la relación entre fondos disponibles y pasivos circulantes, se mantuvo en 1.40 veces.

Por su parte, los índices de endeudamiento de la compañía evolucionaron de la siguiente manera durante el período comprendido entre Septiembre 2005 y Septiembre 2006:

- La razón de endeudamiento total, entendido como la relación entre pasivos circulante y pasivo largo plazo, por sobre patrimonio, pasó de 0.87 veces a 0.89 veces.
- La proporción de deuda de corto plazo respecto a la deuda total, pasó de 0.64 veces a 0.54 veces.
- La proporción de deuda de largo plazo respecto a la deuda total, pasó de 0.36 veces a 0.46 veces.

Por último, los índices de rentabilidad, evolucionaron de la siguiente manera en el período analizado:

- La rentabilidad no anualizada sobre el patrimonio creció de un 7.0% a un 13.5%; mientras que la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio creció de un 9.3% a un 17.9%.
- La rentabilidad no anualizada sobre los activos operacionales aumentó de un 29.8% a un 35.6%; mientras que la rentabilidad anualizada sobre los activos operacionales creció de un 39.8% a un 47.5%.

---

<sup>§</sup> EBITDA="Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization (utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización). Se utiliza en el cálculo del EBITDA, el resultado operacional más depreciación y amortización operacional. El cálculo del EBITDA no tiene como base los principios contables generalmente aceptados. El EBITDA es presentado como información adicional porque la administración cree que es útil al evaluar los resultados de la Compañía. El EBITDA es útil en la evaluación del funcionamiento operacional de la Compañía al compararlo con otras empresas, dado que su cálculo elimina los efectos de financiamiento, impuestos a la renta y contabilización de los gastos de capital incurridos, los que pueden variar por motivos no relacionados con las operaciones habituales de la compañía.

## RESULTADOS CONSOLIDADOS

A continuación se presentan los resultados consolidados:

RESULTADOS CONSOLIDADOS COMPARATIVOS PERIODOS COMPARATIVOS SEP-06 VS. SEP-05 Cifras expresadas en miles de \$				
Estado de Resultados	Sep-06	Sep-05	Desv	Var%
<b>Ingresos de Explotación</b>	<b>138,793,619</b>	<b>134,494,470</b>	<b>4,299,149</b>	<b>3.2%</b>
Costos de Explotación	(110,220,090)	(108,197,865)	(2,022,225)	1.9%
Margen de Explotación	28,573,529	26,296,605	2,276,924	8.7%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>14,483,313</b>	<b>11,027,006</b>	<b>3,456,307</b>	<b>31.3%</b>
EBITDA	23,835,002	20,543,460	3,291,542	16.0%
Resultado No Operacional	1,732,940	(1,597,914)	3,330,854	208.5%
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>13,279,983</b>	<b>6,624,731</b>	<b>6,655,252</b>	<b>100.5%</b>
<b>INDICADORES</b>				
	Sep-06	Sep-05		
Margen de Explotación (%)	20.6%	19.6%		
Margen Operacional (%)	10.4%	8.2%		
Margen EBITDA	17.2%	15.3%		
Margen Neto (%)	9.6%	4.9%		

### INGRESOS DE EXPLOTACIÓN

Los ingresos de explotación acumulados al 30 de septiembre de 2006 alcanzaron los \$138,794 millones. De esta suma, un 66.3% fue aportado por las operaciones en Chile, un 16.0% por las operaciones en Brasil, un 6.7% por las operaciones en México, y finalmente un 11.0% por las operaciones en el resto de los países donde la empresa mantiene operaciones, es decir Argentina, Uruguay, Perú, Ecuador, Colombia, Costa Rica, en adelante Rola.

Nueve meses terminados el 30 de Septiembre de

	2005		2006	
	Miles de \$	(%)	Miles de \$	(%)

<b>Servicios TI</b>				
Chile	50,729	64.3%	51,560	62.0%
Brasil	19,773	25.1%	19,138	23.0%
México	3,208	4.1%	7,004	8.4%
Rola	<u>5,140</u>	<u>6.5%</u>	<u>5,469</u>	<u>6.6%</u>
<b>Total</b>	<b>78,851</b>	<b>100.0%</b>	<b>83,171</b>	<b>100.0%</b>
<b>Aplicaciones</b>				
Chile	7,643	68.3%	7,935	60.2%
Brasil	745	6.7%	2,800	21.3%
México	511	4.6%	111	0.8%
Rola	<u>2,284</u>	<u>20.4%</u>	<u>2,327</u>	<u>17.7%</u>
<b>Total</b>	<b>11,184</b>	<b>100.0%</b>	<b>13,174</b>	<b>100.0%</b>
<b>Plataformas</b>				
Chile	34,456	77.5%	32,490	76.5%
Brasil	329	0.7%	335	0.8%
México	3,124	7.0%	2,201	5.2%
Rola	<u>6,550</u>	<u>14.7%</u>	<u>7,422</u>	<u>17.5%</u>
<b>Total</b>	<b>44,460</b>	<b>100.0%</b>	<b>42,448</b>	<b>100.0%</b>
<b>Ingresos Totales</b>				
Chile	92,829	69.0%	91,986	66.3%
Brasil	20,848	15.5%	22,274	16.0%
México	6,843	5.1%	9,316	6.7%
Rola	<u>13,974</u>	<u>10.4%</u>	<u>15,218</u>	<u>11.0%</u>
<b>Total</b>	<b>134,494</b>	<b>100.0%</b>	<b>138,794</b>	<b>100.0%</b>

El alza de \$4,300 millones en los ingresos obtenidos durante los primeros nueve meses del 2006 respecto a igual período del 2005, se explica principalmente por lo siguientes factores:

### ***Servicios TI***

Para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006, los ingresos provenientes del negocio de Servicios TI, aumentaron \$4,320 millones, alcanzando \$83,171 millones, lo que representa un aumento de un 5.5% respecto a igual período del año 2005. Para los primeros nueve meses de este año, el negocio de Servicios TI representa un 59.9% de nuestras ventas totales, lo que se contrasta con el 58.6% que representaba a igual periodo del año anterior. Por otro lado, el aumento en los ingresos provenientes de Servicios TI, representa un 100.5% del incremento de nuestros ingresos totales. Para estos primeros nueve meses, del total de ingresos derivados del negocio de Servicios TI, un 54.9% corresponden a ingresos de servicios de outsourcing TI, un 32.1% a servicios de gestión y soporte TI, y un 13.1% a servicios profesionales e integración de sistemas. El alza en los ingresos asociados al negocio de Servicios TI ha sido motivado principalmente por el aumento de un 9.7% en los ingresos asociados a servicios de outsourcing TI y por el aumento de un 25.3% en los ingresos asociados a servicios de gestión y soporte TI.

Desde una perspectiva regional, para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006 los ingresos provenientes del negocio de Servicios TI crecieron en Chile un 1.6% y alcanzaron los \$51,560 millones, mientras que en México crecieron un 118.3% y llegaron a \$7,004 millones, ambos en relación a igual periodo del año anterior. En el crecimiento de sólo un 1.6% en Chile influyó negativamente la venta de la filial BAC ocurrida en junio de este año, la que al 30 de Septiembre de 2005 aportaba ingresos de Servicios TI por \$10,256 millones; mientras que durante los cinco meses en los que alcanzó a ser consolidada en este año, aportó ingresos de Servicios TI por sólo \$6,101 millones, generando menores ingresos por este motivo por un total de \$4,155 millones, equivalente a un 5.0% del total de ingresos del negocio Servicios TI. Por otra parte, el incremento de los ingresos en México, es originada principalmente debido a la adquisición de la División de gestión y soporte TI de Qualita. El alza en los ingresos en Chile y México fue compensado parcialmente por una baja de \$635 millones en Brasil, debido principalmente a menores ventas de servicios asociados a integración de sistemas. Por su parte, los ingresos en el resto de Latinoamérica aumentaron un 6.4% en los nueve meses finalizados el 30 de Septiembre de 2006, al compararlo con igual periodo del 2005.

### ***Aplicaciones***

Para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006, los ingresos provenientes del negocio de Aplicaciones, aumentaron en \$1,990 millones y alcanzaron \$13,174 millones, lo que representa un incremento de un 17.8% al compararlo con igual período del año 2005. En estos primeros nueve meses del 2006, los ingresos provenientes del negocio de aplicaciones representaron un 9.5% de nuestros ingresos totales, lo que se contrasta con el 8.3% que representaban en igual período del 2005. Al finalizar el tercer trimestre del 2006, del total de ingresos del negocio de Aplicaciones, un 67.6% proviene de servicios de desarrollo y mantención de software, un 7.9% de servicios de soporte e instalación, y el restante 24.5% a venta de licencias.

El incremento en los ingresos del negocio Aplicaciones obtenido al término de estos primeros nueve meses del 2006, se origina principalmente como consecuencia de un aumento de \$1,592 millones en ingresos provenientes de servicios de desarrollo y mantención de software, y de un aumento de \$1,288 millones en los ingresos por venta de licencias, los que fueron parcialmente compensados por una baja de \$891 millones en los ingresos asociados a servicios de soporte e instalación de software.

Desde una perspectiva regional, para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006 los ingresos provenientes del negocio Aplicaciones crecieron en Brasil en \$2,055 millones, lo cual fue compensado parcialmente por la baja de \$400 millones en las ventas de software en México. El aumento en Brasil refleja mayores ventas de aplicaciones de software relacionadas con la administración de fondos de pensiones. En el mismo período, los ingresos asociados al negocio de Aplicaciones en Chile aumentaron en \$292 millones, debido primariamente al aumento en los ingresos de servicios de desarrollo y mantención de software. Por su parte, en el resto de Latinoamérica los ingresos aumentaron en \$43 millones debido principalmente a un alza en las venta de licencias de software en Colombia.

### **Plataformas**

Para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006, los ingresos provenientes del negocio Plataformas disminuyeron en un 4,5% en relación a igual período del año anterior y alcanzaron los \$42,448 millones. La baja en los ingresos, se manifestó como consecuencia de menores ventas por 5.7% en el negocio de plataformas en Chile, equivalente a \$1.966 millones, principalmente debido a la enajenación de la filial BAC, la que al finalizar el tercer trimestre del 2005 aportaba \$2,660 millones de ingresos por concepto de venta de plataformas, versus los sólo \$795 millones aportados durante los cinco meses en que fue consolidada durante el 2006. Esta diferencia de \$1,865 millones, representa el 4.4% de los ingresos del negocio plataformas obtenidos durante los primeros nueve meses del 2006. Adicionalmente a lo anterior, se registró también una menor actividad de negocios en México, donde las ventas de plataformas de software cayeron en un 29.5%, equivalente a \$923 millones, respecto a igual periodo del año 2005. Compensaron parcialmente estas bajas, el alza de un 1.8% registrada en Brasil, y el alza de un 13.3% obtenida en el resto de los países de Latinoamérica donde mantenemos operaciones.

### **COSTOS DE EXPLOTACIÓN**

Para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006, los costos de explotación aumentaron en 1.9% respecto a igual periodo del 2005, y alcanzaron los \$110,220 millones. Los costos de explotación representan un 79.4% de nuestros ingresos de los primeros nueve meses del 2006, lo que se compara favorablemente con el 80.4% que representaban a igual periodo del año anterior. Esta mejoría como porcentaje de las ventas, se debe principalmente a las economías de escala y sinergias obtenidas en nuestras operaciones en Chile luego de la absorción de algunas de nuestras filiales, efectuada a finales del 2005 y materializada durante el transcurso del presente año; y a la enajenación de la filial BAC ocurrida en junio de 2006, lo que explica \$5.806 millones de menores costos respecto a igual periodo del año anterior.

El aumento en los costos de explotación, ascendiente a \$2.022 millones, se explica principalmente por:

- el aumento en \$2,329 millones en los costos de explotación en México, producto de la integración de las operaciones de la división de gestión y soporte TI adquirida a Qualita en mayo de este año;
- el aumento de \$1,212 millones en los costos de explotación en Brasil, debido al incremento en la contratación de servicios externos, necesarios para la prestación de servicios de gestión y soporte TI en terreno; y
- al aumento de \$893 millones en los costos de explotación en el resto de los países de Latinoamérica.

Estos aumentos fueron compensados parcialmente por la disminución de \$2,411 millones en los costos de explotación de nuestras operaciones Chile, originada como consecuencia de las economías de escala y sinergias obtenidas luego de la absorción de algunas de nuestras filiales en el país realizada a fines de 2005; y a la enajenación de la filial BAC anteriormente mencionada.

### **MARGEN DE EXPLOTACIÓN**

Para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006, el margen de explotación aumentó un 8.7% en relación a igual periodo del año anterior, y alcanzó los \$28,574 millones. El margen de explotación de estos primeros nueve meses del año, representa un 20.6% del total de nuestros ingresos, lo que se compara favorablemente con el 19.6% que representaba en igual periodo del año 2005. El mayor margen de \$2,277 millones obtenidos al término del tercer trimestre, se explica principalmente por los aumentos en el margen de explotación de Chile, Brasil, Colombia y México; los que fueron parcialmente compensados por los menores márgenes obtenidos en Costa Rica y Argentina.

### **GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS**

Para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006, los gastos de administración y ventas se redujeron en un 7.7% en relación a igual periodo del año anterior y alcanzaron los \$14,090 millones. Los gastos de administración y ventas, declinaron como porcentaje de las ventas de un 11.4% obtenido en los primeros nueve meses del 2005, a un 10.2% en los primeros nueve meses del 2006. La baja, que alcanzó los \$1,179 millones, se debió principalmente a:

- una baja de \$1,113 millones en otros gastos de administración y ventas, incluyendo bajas en las provisiones de incobrables, relacionadas específicamente a deudores por ventas de Brasil y Chile que durante el año 2006 regularizaron su situación; y
- una baja de \$290 millones en gastos relacionados a servicios externos;

Lo anterior, fue compensado parcialmente por:

- un alza de \$210 millones en gastos generales, principalmente relacionados a gastos de marketing.

### **RESULTADO OPERACIONAL**

Como consecuencia de lo anterior, el resultado operacional obtenido para los nueve meses terminados el 30 de Septiembre de 2006, creció un 31.3% (\$3,456 millones) respecto a igual periodo del año anterior, y alcanzó los \$14,483 millones. Como porcentaje de las ventas, el resultado operacional de los primeros nueve meses del 2006, fue de un 10.4% lo que se compara favorablemente con el 8.2% obtenido en igual periodo del año anterior.

Al finalizar el tercer trimestre del 2006, el resultado operacional aportado por los negocios en Chile, creció en \$2,877 millones y alcanzó \$12,130 millones, representando un alza de un 31.1% cuando se le compara con igual periodo del año 2005. El alza del resultado operacional en Chile explica además el 83.2% del alza a nivel consolidado. En Brasil, el resultado operacional subió un 8.7% y llegó a \$966 millones; mientras que en México nuestra pérdida operacional de \$150 millones obtenida durante los primeros nueve meses del 2005, se redujo a \$139 millones durante el mismo periodo del 2006. En resto de Latinoamérica, para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2006, el resultado operacional creció un 47.5% y alcanzó los \$1,526 millones, debido principalmente a los mejores resultados obtenidos en Colombia y Ecuador.

La siguiente tabla muestra la evolución del resultado operacional y el EBITDA en los periodos indicados para Chile, Brasil, México y resto de Latinoamérica (indicado como Rola):

	Nueve meses terminados el 30 de Septiembre de			
	2005		2006	
	Miles de \$	(%)	Miles de \$	(%)
<b>Resultado Operacional</b>				
Chile	9,253	83.9%	12,130	83.8%
Brazil	889	8.1%	966	6.7%
Mexico	-150	-1.4%	-139	-1.0%
Rola	<u>1,035</u>	<u>9.4%</u>	<u>1,526</u>	<u>10.5%</u>
<b>Total</b>	<b>11,027</b>	<b>100.0%</b>	<b>14,483</b>	<b>100.0%</b>
<b>EBITDA</b>				
Chile	17,054	83.0%	19,894	83.5%
Brazil	1,680	8.2%	1,707	7.2%
Mexico	-22	-0.1%	-21	-0.1%
Rola	<u>1,831</u>	<u>8.9%</u>	<u>2,256</u>	<u>9.5%</u>
<b>Total</b>	<b>20,543</b>	<b>100.0%</b>	<b>23,835</b>	<b>100.0%</b>

### **RESULTADO NO OPERACIONAL**

Durante los primeros nueve meses del 2006, obtuvimos un resultado no operacional que llegó a \$1,733 millones, lo que se compara favorablemente con los \$1,598 millones de pérdida no operacional obtenida en igual periodo del año 2005. La mejora de \$3,331 millones es atribuible principalmente a los siguientes factores:

- una disminución de \$1,655 millones en otros egresos fuera de la explotación relacionados con una disminución en los castigos de cuentas por cobrar que provienen de filial absorbida por la sociedad matriz. A esto se agregan disminuciones en castigos extraordinarios de existencias relacionadas con suministros que por cambios tecnológicos importantes han dejado de ser comercializados durante este periodo, y finalmente por una disminución de gastos extraordinarios de reestructuración de operaciones de filiales, que incluyen costos de desvinculación del personal.
- un alza de \$1,319 en la utilidad por inversión en empresas relacionadas; y
- una disminución de \$851 millones en cargos por corrección monetaria;

Lo anterior, fue compensado parcialmente por:

- una baja de \$910 millones en los abonos por diferencia de cambio.

### ***UTILIDAD DEL PERIODO***

Por las razones mencionadas anteriormente, la utilidad del periodo terminado el 30 de septiembre de 2006, aumentó un 100.5% y alcanzó los \$13,280 millones, que se comparan favorablemente respecto a los \$6,625 millones obtenidos en igual periodo del 2005. Al finalizar el tercer trimestre del 2006, el margen neto llegó un 9.6%, lo que se compara favorablemente con el 4.9% logrado en igual periodo del año anterior. El aumento de \$6,655 millones entre periodos, se explica principalmente por un mayor resultado operacional por \$3,456 millones, un mejor resultado no operacional por \$3,331 millones, y un incremento de \$772 millones en la amortización de mayor valor de inversiones, debido a la ganancia extraordinaria reconocida por la compra del 50% de participación accionaria en la empresa Officer do Brazil S.A.

## INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (consolidado)		Sep-2006	Sep-2005	Dic-2005	variación Sep-2006 Sep-2005 %
<b>Liquidez</b>					
Liquidez corriente (Act.Circ. / Pas.Circ.)	(veces)	1.82	1.83	1.51	-0.6%
Razón ácida (Act.Circ. - Exist. - Otros (**)) / Pas.Circ.	(veces)	1.40	1.40	1.25	0.2%
<b>Endeudamiento</b>					
Razón de endeudamiento (Pas.CP + Pas.LP) / Patrimonio)	%	0.89	0.87	0.90	2.6%
Deuda corto plazo (Pas.CP / Pas.Total)	%	0.54	0.64	0.70	-15.1%
Deuda largo plazo (Pas.LP / Pas.Total)	%	0.46	0.36	0.30	27.0%
Cobertura gastos financieros (Util.AntesDe Impto.-Int.-Dep.-Amort) / Gtos.Fin	(veces)	8.52	8.91	10.21	-4.4%
<b>Actividad</b>					
Rotación inventarios (veces en el año) (Ctos.Vta. / Exist.Promedio)	(veces)	7.19	6.09	7.49	18.0%
Permanencia inventarios (Exist.Prom. / Ctos.Vta.) * 360 días	(días)	50.09	59.12	48.06	-15.3%
<b>Rentabilidad</b>					
Rentabilidad del patrimonio (**) Ut.Final / (Pat.Promedio + Int.Min.Promedio)	%	13.5%	7.0%	11.9%	93.1%
Rentabilidad de activos (**) (Ut.Final / Act.Promedios)	%	7.4%	3.9%	6.5%	89.3%
Rentabilidad activos operacionales (activo fijo) (**) (Ut.Perac. / Act.Operac.Promedio)	%	35.6%	29.8%	50.0%	19.4%
Utilidad por acción (Ut.Final / N°.Accs.)	\$	563	281	484	100.5%
Retorno de dividendos (Div.Pag. / PrecioLibro.xAcción)	%	1342.7	1244.3	423.2	7.9%

ESTADO DE RESULTADOS	Sep-2006	Sep-2005	Dic-2005	variación Sep-2006 Sep-2005 %
	M\$	M\$	M\$	
Ingresos de explotación	138,793,619	134,494,470	186,762,773	3.2%
Costos de explotación	(110,220,090)	(108,197,865)	(149,119,162)	1.9%
Gastos de administración y ventas	(14,090,216)	(15,269,599)	(19,377,394)	-7.7%
Resultado de explotación	14,483,313	11,027,006	18,266,216	31.3%
Resultado fuera de explotación	1,732,940	(1,597,914)	(2,594,560)	-208.5%
Resultado del ejercicio	13,279,983	6,624,731	11,428,842	100.5%
Gastos financieros	(3,003,505)	(2,134,329)	(2,583,499)	40.7%
R.A.I.I.D.A.I.E. (***)	25,585,264	19,009,989	26,378,998	34.6%

(\*) Razón ácida. Otros = Deud.Var; CxCaEmp.Relac.; Impto.xRecup; Gtos.pag.xAntic; Imptos.Dif; OtrosAct.Circ.

(\*\*) Corresponde a rentabilidades no anualizadas que consideran resultados de sólo los primeros nueve meses del año

(\*\*\*) R.A.I.I.D.A.I.E. = resultado antes de impuesto, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios.

## **ANÁLISIS DE ACTIVOS Y PASIVOS**

### **Activos**

Los activos al 30 de Septiembre de 2006 alcanzaron \$187,791 millones, un alza de un 8.7% respecto a los \$172.807 millones a Septiembre del 2005.

#### Activos Circulantes

Alcanzaron a \$86,221 millones, una baja de 3,5% comparado con septiembre 2005. Esta baja, que alcanzó los \$3,115 millones, se origina principalmente como consecuencia de la disminución de \$3,186 millones en deudores por ventas explicado principalmente por la enajenación de la filial BAC; más una disminución de \$3,230 millones en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas. Como contrapartida aumentaron los otros activos circulantes en \$2,058 millones, los cuales están vinculados principalmente a proyectos de gran envergadura próximos a su puesta en marcha, y al alza en existencias netas por \$1,224 millones.

#### Activos Fijos

Alcanzaron \$46,103 millones, un alza de \$10.882 millones, equivalente a un 30.9% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente como resultado de las compras de equipamiento computacional destinado a proyectos de outsourcing.

#### Otros Activos

Ascendieron a \$55.467 millones, un alza de 15,0% respecto a Septiembre 2005. Esto como consecuencia principalmente del aumento de \$4,120 millones en inversión en empresas relacionadas, y de \$3,464 millones en otros activos de largo plazo, correspondiente a inversiones realizadas en proyectos de outsourcing..

### **Pasivos**

#### Deuda Financiera

Ascendió a \$52,693 millones a Septiembre 2006, lo que representa un aumento de un 32.9% respecto a igual período del año anterior. Esto se origina principalmente como consecuencia de la obtención de financiamiento para la compra de activos requeridos para desempeñar el rol de operador tecnológico del Administrador Financiero del Transantiago. Por su parte la deuda financiera neta llegó a \$25,073 millones, mostrando un aumento de un 93.5% respecto a los \$12,955 millones obtenidos a igual periodo del año anterior.

### **Patrimonio**

El total al 30 de Septiembre de 2006 alcanzó a \$97,926 millones, lo que representa un aumento del 11.6% respecto a Septiembre 2005. Durante el mes de abril de 2006, la sociedad repartió dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio anterior, por \$5,571 millones (valor histórico). En el mes de julio de 2006, la sociedad capitalizó utilidades por \$12,492 millones (valor histórico).

## **ANÁLISIS DE DIFERENCIAS ENTRE LOS VALORES LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS**

Respecto a los principales activos de la Sociedad, cabe mencionar lo siguiente:

- En relación con el Capital de Trabajo, dada la alta rotación de los ítems que lo componen, sus valores en libros son representativos de sus valores de mercado.
- Los valores del activo fijo de las empresas nacionales se presentan a su valor de adquisición corregido monetariamente. Para el caso de las empresas extranjeras, los activos fijos se encuentran valorizados de acuerdo a las disposiciones del Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile.
- La depreciación es calculada sobre el valor actualizado de los bienes de acuerdo con los años de vida útil restante de cada bien.
- Todos aquellos activos fijos considerados prescindibles se encuentran valorizados a sus respectivos valores de mercado.
- Las inversiones en acciones en que la Sociedad tiene influencia significativa sobre la sociedad emisora, han sido valorizadas de acuerdo al método del Valor Patrimonial Proporcional, reconociéndose la participación de la Sociedad en los resultados de cada ejercicio de la sociedad emisora sobre la base devengada, eliminándose los resultados no realizados por transacciones entre empresas relacionadas.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a principios y normas de contabilidad generalmente aceptadas y a las instrucciones impartidas al respecto por la Superintendencia de Valores y Seguros, expuestas en Nota 2 de los Estados Financieros.

## **ANÁLISIS DEL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN RELATIVA**

El crecimiento económico y la necesidad de mejorar los procesos productivos y la manera de hacer negocios en las empresas han permitido el desarrollo de las TI (Tecnologías de Información) a nivel mundial. Su incorporación en los distintos procesos de los negocios se ha traducido en una baja en los costos y ha incrementado la productividad en las empresas que las han adoptado, generando en la mayoría de los casos una ventaja competitiva diferenciadora importante.

La aplicación de la tecnología a todo nivel se ha hecho una necesidad; sin embargo, la rápida evolución que ha tenido esta industria no permite que las empresas usuarias estén al día en los sistemas de procesamiento, seguridad y almacenamiento de datos. La contratación de servicios de empresas especializadas en herramientas tecnológicas le permiten a la administración enfocarse en su negocio y destinar sus esfuerzos en mejorar la productividad y la rentabilidad de sus empresas.

La industria de la Tecnología de la Información (TI) se divide en tres grandes sectores como son; Servicios de TI, Software y Hardware.

El gasto en TI a nivel mundial creció un 6,9% en el año 2005 y se espera un incremento de 6.6% para el 2006 (Fuente: IDC), nivel superior al crecimiento de la economía mundial en los mismos períodos.

Las economías en desarrollo muestran un potencial de crecimiento aún mayor, transformando este sector en un nicho de grandes oportunidades. En Latinoamérica, mercado relevante para SONDA, aún se presentan ratios de penetración de tecnología muy bajos, en países donde la globalización impone desafíos de envergadura y su natural desarrollo los impulsa a intensificar su inversión en tecnología.

Las tendencias macro, como: globalización, privatizaciones, desregulación de los mercados, acuerdos de libre comercio, consolidación de Internet en las empresas, y constante búsqueda de reducción de costos y mejora de eficiencias, son los principales drivers del desarrollo e incorporación de TI en las empresas tanto privadas como públicas

Por otra parte, en la medida que aumenta el nivel de desarrollo de los países se observa una mayor inversión en las áreas de Servicios y Software en desmedro de Hardware, es decir un aumento de los servicios de tecnología, software y equipos de redes, en desmedro de solo la venta de equipos tradicional. Esto se debe a la mayor necesidad de priorizar soluciones informáticas orientadas a la automatización y eficiencia de procesos en las áreas clave de las empresas, tanto a nivel vertical y horizontal.

Es así como se espera que en Latinoamérica el crecimiento de las inversiones en TI se centre en Servicios, y en particular en el Outsourcing y Servicios Profesionales de TI.

Las proyecciones a más largo plazo también son auspiciosas, mostrándose una sostenida tasa de crecimiento compuesto anual de 6,0% para la inversión mundial en TI para el período 2005-2010. Los mercados emergentes seguirán siendo los de mayor crecimiento, donde uno de los destacados continúa siendo Latinoamérica con un 11,4% para el mismo período. Por otro lado, IDC estima que el mercado latinoamericano de TI ascenderá el 2006 a US\$ 35.862 millones, (12,4% de crecimiento respecto de 2005), mientras que el chileno a US\$ 1.835 millones (7,3% respecto de 2005). A nivel de línea de negocio, las proyecciones apuntan hacia una mayor demanda de servicios y software, y un crecimiento más moderado de la inversión en Hardware. Tendencia que es consistente con la búsqueda de las empresas de mayor valor agregado de sus proveedores de tecnología.(Fuente: IDC)

b) La Competencia en el mercado de la Tecnologías de Información (TI)

La industria de la Tecnología de la Información (TI) se divide en tres grandes sectores como son; Servicios de TI, Software y Hardware.

- Servicios de TI: abarca una amplia gama de servicios provistos a las empresas de modo de dar soporte, consultorías y asesorías y/o externalizar la infraestructura y las operaciones que involucran las Tecnologías de Información. Son los servicios de mayor valor agregados que pueden entregar las empresas proveedoras de TI y aquellos que están experimentando un mayor crecimiento a nivel mundial.

Los proveedores ofrecen servicios de gestión y soporte TI ocupándose de la instalación y mantención de toda la Plataforma del cliente ofreciendo atención de Help Desk o Mesa de Ayuda las 24 horas; Servicios de Outsourcing consistentes en la externalización de los procesos del área informática accediendo así a capacidades que la empresa no posee internamente; y Servicios Profesionales e Integración de Sistemas que prestan consultorías específicas a los clientes y proyectos de integración en que se ofrece la capacidad de gestionar e integrar distintas plataformas tecnológicas y servicios para un proyecto específico de un cliente. En este sector de la industria de TI, los principales competidores de SONDA a nivel de Latinoamérica son empresas multinacionales como es el caso de IBM Global Services, HP y EDS. En cada país que participa SONDA se encuentra compitiendo también con empresas locales de cada país, como es el caso por ejemplo de; CPM, en Brasil, Hildebrando y KIO en México, Synapsis, Adexus, Coasin y ENTEL en Chile, entre otros competidores.

- Software: soluciones de software diseñados especialmente para una empresa o industria de modo de permitir al cliente usar la tecnología de la información en beneficio de su gestión. Se incluye el desarrollo y comercialización de algún tipo de programa, ya sea para uso a nivel de usuario o creado especialmente para un fin específico, tanto para una empresa en particular como una solución tecnológica para una industria. Algunas aplicaciones para la industria en general son: ERP, que es un sistema de información que integra los distintos procesos de gestión al interior de una empresa; CRM que permite la administrar en forma integrada la base de clientes; y SCM que es un sistema para la administración de la logística. Para la industria en particular, hay soluciones de software orientadas a ayudar en los procesos de negocios propios de dicha industria como es el caso de soluciones para el sector de telecomunicaciones, sector financiero, sector utilities, sector salud, entre otros. En este sector algunos de principales competidores de SONDA a nivel regional son; Microsoft, Oracle, SAP, TCS, I-Flex, Infosys. Accenture. Empresas locales de cada país se pueden mencionar a Datasul, Totvs en Brasil, Neoris en México, Soluziona en Chile.

- Hardware: consiste en suministrar la infraestructura más adecuada para el cliente, entre ellos, el hardware (servidores, computadores personales, terminales de trabajo, impresora, y similares), los software básicos asociados (Windows, Office), y los equipos de comunicación. Hardware es el producto más básico que se le puede proveer a un cliente pero su importancia estratégica para empresas de TI que no se dedican sólo a este sector, radica en que sirve de base para ofrecer servicios de mayor valor agregado. A nivel mundial existen proveedores globales de hardware, como son Intel, HP, IBM, Cisco, Symbol, Fujitsu, Canon, Sun Microsystems, Microsoft, entre otros, los cuales pueden vender sus equipos y software directamente a los clientes o bien a través de alianzas con empresas proveedoras de TI en los distintos países. La competencia de SONDA en algunos casos son los mismos proveedores antes mencionados y los demás distribuidores de hardware de los proveedores globales. Cabe destacar que en general, no hay contratos de distribución exclusivos, lo que hace que muchos distribuidores (incluido SONDA) sean proveedores multimarca.

c) Participación relativa y evolución

No existe disponible información del mercado ni de principales actores que permita determinar con certeza la participación relativa de SONDA en el sector industrial o previamente descrito, tanto para Chile, como para otros países de Latinoamérica. A modo de referencia y de acuerdo a información de mercado disponible, se puede indicar que aproximadamente la participación relativa de SONDA en el gasto total de TI en Chile en los sectores de Servicios de TI y Software es superior al 25%.

d) Tendencias

De acuerdo con información emitida por fuentes como International Data Corporation (IDC) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), la tendencia de esta industria en el mundo es a un crecimiento sostenido por encima del PIB mundial si se considera que el 2005 el gasto en TI a nivel mundial creció un 6% mientras que se estima que el PIB mundial creció solo un 4.8%.

Las proyecciones a largo plazo muestran una sostenida tasa de crecimiento compuesto anual de 6,0% para la inversión mundial en TI para el período 2005-2010. Los mercados emergentes seguirán siendo los de mayor crecimiento, donde uno de los destacados continúa siendo Latinoamérica con un 11,4% para el mismo período. En mercados desarrollados como USA, la tasa de crecimiento esperada para el periodo 2005-2010 es de un 4,8% anual.

La tendencia del sector por sectores de la industria es el crecimiento de los servicios de tecnología, software y equipos de redes, por sobre la tradicional venta de equipos. Esto se debe a la mayor necesidad de soluciones informáticas orientadas a la automatización y eficiencia de procesos en las áreas clave de las empresas, tanto a nivel vertical como horizontal, y a la fuerte competencia en la venta de hardware que ha llevado a consistentes caídas de precios.

Sin perjuicio de lo señalado, SONDA no puede asegurar que las proyecciones de crecimiento del sector se den en la práctica, entendiéndose que cualquier cambio en el mercado puede generar variaciones significativas en las referidas proyecciones.

## ANÁLISIS DE LAS COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS OPERACIONALES, INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (Miles de \$)		
Flujo de Efectivo	Sep-06	Sep-05
Flujo Actividades Operacionales	12,334,982	6,851,989
Flujo Actividades Financiamiento	3,273,437	-8,675,193
Flujo Actividades Inversión	-21,940,588	-5,841,946
<b>FLUJO PERÍODO</b>	<b>-6,332,169</b>	<b>-7,665,150</b>
Efecto de la Inflación	-264,896	-515,120
Variación Neta	-6,597,065	-8,180,270
Saldo Inicial (Efectivo y equivalente)	14,267,625	15,672,717
<b>Saldo Final (Efectivo y equivalente)</b>	<b>7,670,560</b>	<b>7,492,447</b>

El flujo originado por actividades de la operación aumentó en el período en \$5,483 millones. Esto se explica principalmente por una mayor recaudación de clientes producto del aumento en los ingresos por ventas.

El flujo originado por actividades de financiamiento aumentó en el período en \$11,949 millones, aumento que se explica principalmente debido al aumento de \$29.087 millones en la obtención de préstamos asociado a financiamiento de proyectos. Contrarrestando lo anterior, se generó un mayor pago de créditos financieros a bancos por \$13,081 millones.

Finalmente, el flujo originado por actividades de inversión, disminuyó en \$16,099 millones producto de una mayor incorporación de activos fijos por \$8,766 millones, menores ventas de activo fijo por \$3,125 millones y mayores préstamos a empresas relacionadas por \$3,504 millones.

## ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

### *RIESGOS OPERACIONALES*

- **Riesgos de Litigios:** SONDA y sus filiales son actualmente y pueden ser parte en el futuro de diversos litigios, algunos de los cuales involucran cantidades significativas de dinero que, en el evento de ser fallados en contra de la compañía y/o sus filiales pueden provocar efectos adversos importantes en el negocio y condición financiera de SONDA. Más aún, la compañía estima probable que en relación a algunos proyectos en que participa, se vea eventualmente involucrada en nuevos litigios, ya sea como demandante o demandada, cuyas cuantías puedan ser significativas. SONDA no puede dar seguridad del resultado de estos litigios, y un resultado adverso puede tener un efecto negativo en el negocio y condición financiera de la compañía. La información detallada acerca de los litigios significativos de SONDA y sus filiales, y su cuantía, se contiene en notas a los estados financieros consolidados auditados a esa fecha.
- **Riesgos asociado al Proyecto Transantiago:** Además de poseer una participación minoritaria en la propiedad accionaria del 9,5% de la sociedad Administrador Financiero de Transantiago S.A. (AFT), quien provee al Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones (MTT) los servicios de administración de los recursos del Sistema de Transporte Público de Pasajeros de Santiago (Transantiago), SONDA suscribió con fecha 20 de Septiembre de 2005 un contrato con el AFT para la provisión de los servicios tecnológicos asociados al proyecto (Contrato de Servicios Tecnológicos). La prestación oportuna y completa por SONDA de los servicios contratados requiere que SONDA efectúe inversiones por un monto total aproximado de USD 65 millones, de los cuales hasta la fecha se han invertido efectivamente USD 40 millones. La oportuna puesta en marcha del sistema requiere de un alto grado de coordinación y esfuerzo conjunto entre todas las partes involucradas, incluyendo el MTT, el AFT, los concesionarios de servicios de transportes, la empresa Metro S.A. y SONDA, lo cual hasta la fecha no siempre se ha dado. Más aún, la fecha de entrada en operación originalmente prevista para el mes de Octubre de 2006, fue postergada a requerimiento del MTT para el mes de febrero de 2007, con lo cual se posterga también la percepción de los ingresos asociados a la prestación de los servicios. SONDA se encuentra actualmente negociando con el AFT la correspondiente modificación del Contrato de Servicios Tecnológicos derivada de lo anterior. SONDA tomó resguardos contractuales por los cuales el riesgo asociado a la suspensión o postergación del Transantiago por más de un año es de cuenta del AFT, quien deberá comprar a SONDA todos los activos del proyecto y reembolsar ciertos gastos asociados. Sin embargo, en el evento que (i) la autoridad postergue nuevamente o suspenda el Transantiago, (ii) exista discrepancia entre las partes respecto de los hechos que causen una postergación e imputaciones de incumplimiento de obligaciones contractuales y subsecuentes aplicaciones de multas; o (iii) se genere cualquier otro conflicto en la implementación del Transantiago; ello puede tener como efecto que SONDA se vea involucrada en litigios cuyo resultado es incierto, y eventualmente tendrán efectos adversos en el negocio, resultados operacionales y condición financiera de SONDA.

- **Riesgos Fiscales en Brasil:** La filial de SONDA en Brasil, Sonda do Brasil S.A., ha sido objeto en el pasado de diversas fiscalizaciones por parte de organismos públicos federales, estatales y municipales. Más aún, con motivo del cierre de una reciente auditoría efectuada por la autoridad nacional de seguridad social (Ministerio da Previdência Social – Instituto Nacional do Seguro Social INSS) para el período Enero 1994 hasta Mayo 2004, se cursó una multa a la referida filial por la cantidad de Reales 509.113.- (equivalentes aproximadamente a USD 230.000.). No existe seguridad de que no se efectúen nuevas revisiones fiscales a dicha filial, y como consecuencia se formulen nuevos cobros que, en el evento que alcancen cantidades significativas, tendrán efectos adversos en el negocio, resultados operacionales y condición financiera de SONDA.
- **Riesgos asociados a adquisiciones:** Un elemento importante en la estrategia de crecimiento de SONDA es la adquisición de activos u operaciones de Servicios de TI. La negociación de potenciales adquisiciones puede involucrar incurrir en costos significativos, y a la vez los activos adquiridos en el futuro pueden no alcanzar las ventas y rentabilidad que justificaron la inversión. Más aún, no existe seguridad de que SONDA identifique en el futuro oportunidades de adquisiciones que estime adecuadas a su política de crecimiento.
- **Filiales y Coligadas:** SONDA es una empresa operativa y a la vez es sociedad matriz y coligante de varias empresas a través de las cuales se desarrolla una parte significativa del negocio de la compañía, y de cuyo resultado operacional y condición financiera depende considerablemente SONDA. Cualquier deterioro significativo en el negocio y resultados de sus filiales y coligadas puede tener un efecto adverso en el negocio y resultado operacional de SONDA.
- **Riesgo Proveedores:** En su carácter de integrador de soluciones, la empresa se abastece de diversos proveedores tecnológicos, los que en su mayoría corresponden a reconocidos fabricantes de clase mundial, con oficinas y representaciones en el país y en el resto del mundo. Estos proveedores pueden cometer fallas y/u omisiones en las fechas de entrega o en la calidad de los equipos, servicios y productos proporcionados, y aún cuando SONDA implementa diversas políticas para mantener este riesgo en niveles controlados, y no es dependiente de ningún proveedor en particular, un incumplimiento o falla significativa de los proveedores puede causar efectos adversos en el negocio y resultado operacional de SONDA.
- **Riesgo de obsolescencia y cambio tecnológico:** Requisito esencial del negocio de SONDA es mantenerse permanentemente actualizado en los últimos desarrollos tecnológicos de la industria, de modo tal de poder ofrecer a los clientes soluciones tecnológicas actualizadas. Para mantener este conocimiento y actualización SONDA invierte periódicamente importantes recursos en desarrollo y actualización de aplicaciones. Al 30 de Septiembre de 2006 la inversión acumulada por este concepto, neta de amortización, alcanzó los \$ 5.484 millones. SONDA evalúa permanentemente las tendencias y desarrollos tecnológicos a nivel mundial y regional, y sin embargo, pueden ocurrir cambios no previstos por SONDA que generen obsolescencia tecnológica de sus activos y efectos adversos significativos en el negocio y resultado operacional de SONDA.
- **Riesgos no asegurados:** SONDA no cuenta con seguro que cubra el riesgo de paralización de actividades, contingencia que en el evento de ocurrir, podría afectar negativamente el negocio y los resultados operacionales de SONDA.

## ***RIESGO PAÍS***

SONDA y sus filiales tienen presencia en diversos países de América Latina. En consecuencia, su negocio, condición financiera y resultados operacionales dependerán en parte de las condiciones de estabilidad política y económica de dichos países. Eventuales cambios adversos en tales condiciones pueden causar un efecto negativo en el negocio y resultados operacionales de SONDA.

## ***RIESGOS POR FLUCTUACIONES EN TIPO DE CAMBIO***

SONDA y sus filiales están expuestas al riesgo que involucra las variaciones de tipo de cambio, las que podrían llegar a afectar su posición financiera, resultados operacionales y flujos de caja. La política de cobertura de la compañía establece la revisión periódica de la exposición al riesgo de tipo de cambio de los principales activos y obligaciones de la compañía y establece que en caso de ser necesario, dichos riesgos deben ser cubiertos mediante calces operacionales (naturales) entre las distintas unidades de negocio y filiales, o en su defecto, a través de instrumentos de mercado diseñados para dichos fines, tales como forward de tipo de cambio o swap de monedas.

## ***RIESGO POR FLUCTUACIÓN DE TASA DE INTERÉS***

SONDA mantiene activos y pasivos con el sistema financiero a tasas de interés fijas, y en algunos casos específicos, a tasas variables. Desde el punto de vista de los activos, las inversiones financieras realizadas por SONDA tienen como propósito mantener un nivel de excedentes adecuados que le permita cubrir las necesidades de caja de corto plazo, y son materializadas a través de inversiones en Fondos Mutuos de Renta Fija. Por otro lado SONDA mantiene una inversión en un Fondo Privado administrado por Moneda Asset Management. Dicho fondo está compuesto exclusivamente por inversiones en instrumentos de renta en papeles emitidos por entidades latinoamericanas, y su propósito es mantener disponibilidad de fondos de fácil liquidación para eventuales adquisiciones. El valor del fondo al 30 de septiembre de 2006 alcanza los \$19.343 millones.

Por el lado de los pasivos de largo plazo, SONDA mantiene un crédito sindicado con los bancos BCI, Estado y Security, cuyo capital insoluto al 30 de septiembre de 2006 es de UF 633.200. Este crédito está tomado a tasa TAB 180 más spread fijo y su plazo remanente es de 2 años. Adicionalmente, SONDA tiene un crédito denominado en pesos, a tasa fija, por \$ 31.850 millones con los bancos Santander, BCI y Estado. El propósito de este crédito ha sido financiar la adquisición de activos relacionados con el proyecto Transantiago. Este crédito es a cuatro años y su vencimiento es en el año 2010.

## ***RIESGO DE LOS ACTIVOS***

Los activos fijos de edificación, infraestructura, instalación y equipamiento, más los riesgos de responsabilidad civil que ellos originan, se encuentran cubiertos a través de pólizas de seguro pertinentes, cuyos términos y condiciones son las usuales en el mercado. \*\*

---

\*\* Este documento puede contener proyecciones que reflejan una expectativa de buena fe de SONDA S.A. y están basadas en información actualmente disponible. Sin embargo, los resultados que finalmente se obtengan están sujetos a diversas variables, muchas de las cuales están más allá del control de la compañía y pueden tener impacto en el desempeño actual. Dentro de los factores que pueden causar un cambio en el desempeño están las condiciones políticas y económicas en los mercados en que SONDA S.A. tiene operación actualmente y otros factores de riesgo que pueden ser aplicables en el futuro y que serán debidamente informados en los reportes a las autoridades regulatorias pertinentes.