

## 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 2008 y el 30 de junio del 2008. Todas las cifras están expresadas en pesos chilenos al 30 de junio de 2008. Las conversiones a dólares de Estados Unidos de Norteamérica, presentadas en este informe, están basadas en el tipo de cambio de cierre de junio de 2008 (1 US\$= 526,05 Pesos Chilenos).*

### 1. RESUMEN EJECUTIVO

Al concluir el primer semestre del año 2008, los ingresos consolidados de SONDA ascienden a \$181.143 millones (US\$344,3 millones), lo que refleja un crecimiento de un 61,9% respecto a Jun'07. De igual forma, el resultado operacional aumenta a \$20.444 millones (US\$38,9 millones) y el EBITDA a \$30.930 millones (US\$58,8 millones), presentando alzas de 62,9% y 44,9% respecto a igual periodo del año anterior, respectivamente.<sup>1</sup>

Los buenos resultados operacionales se ven mermados por una pérdida no operacional del periodo que asciende a \$3.973 millones (US\$7,6 millones). Con lo anterior, la utilidad neta del primer semestre del año 2008 crece en un 14,2% respecto a igual periodo del año anterior y alcanza los \$13.322 millones (US\$25,3 millones).

Las principales variaciones entre el primer semestre de 2007 y 2008 son las siguientes:

- 61,9% de incremento en los ingresos consolidados explicado fundamentalmente por el crecimiento de la línea de servicios TI (+70,3%) en gran parte de los países donde opera SONDA
- crecimiento en la línea de negocios de aplicaciones (+224,6%), básicamente por mayores negocios desarrollados en Brasil, y aumento en la línea de plataformas (+15,7%), en gran parte por mayores negocios generados en la mayoría de los países que componen OPLA, y en México
- 69,0% de incremento en el valor del margen de explotación, el cual alcanza los \$39.135 millones (US\$74,4 millones) y refleja los mayores ingresos aportados por nuevos proyectos, especialmente en la línea de servicios TI
- margen de explotación aumenta a 21,6% (20,7% en Jun'07), mientras que el margen operacional llega a un 11,3% (11,2% en Jun'07) y el margen EBITDA baja a un 17,1% (19,1% en Jun'07) por el mayor peso relativo de las operaciones en Brasil
- negocio en Brasil presenta un crecimiento de 389,3% en ingresos, México muestra un alza de 19,2% y OPLA (Otros Países de Latinoamérica) de 93,8%, variaciones medidas en base a la cifras reportadas en miles de dólares de cada período
- Continúa crecimiento de los ingresos provenientes fuera de Chile como proporción de los ingresos consolidados, llegando a un 55,5%, destacando la evolución de Brasil desde un 14,2% de participación a Jun'07 a un 39,5% a Jun'08. Similar tendencia se observa en el resultado operacional generado fuera de Chile (crece desde 19,6% en Jun'07 a 32,6% de participación en Jun'08), y en el EBITDA (pasa de 18,5% a 29,2% de participación en igual período), sobresaliendo el mayor aporte de las operaciones en Brasil
- negocios cerrados por MUS\$304,0 millones superan en un 86,9% a los cerrados en igual período anterior, destacando aquellos contratos firmados con Oxiquim y Telmex en Chile; TIM, Formitex y Laselva en Brasil; Banamex, Red Uno y Coca Cola Export en México; Molinos Río de la Plata en Argentina y Ministerio de Hacienda en Costa Rica, entre varios otros.

<sup>1</sup> Los ingresos y resultados consolidados informados en el primer semestre del 2007 y que se usan como base de comparación para el presente ejercicio, no incluyen las cifras de Procwork debido a que la consolidación de sus resultados comenzó a realizarse recién a contar de julio 2007.

**TABLA 1 – Resumen Estados Financieros Consolidados**

<b>RESUMEN ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>				
<b>Jun-08 / Jun-07</b>				
<b>Cifras en Millones de \$ de Jun-08</b>				
<b>Estado de Resultados</b>	<b>Jun-08</b>	<b>Jun-07</b>	<b>Desv.</b>	<b>Var.%</b>
<b>Ingresos de Explotación</b>	<b>181.143</b>	<b>111.917</b>	<b>69.226</b>	<b>61,9%</b>
Costo de Explotación	-142.009	-88.759	-53.250	60,0%
Margen Bruto	39.135	23.159	15.976	69,0%
Gastos de Adm. y Ventas	-18.691	-10.609	-8.082	76,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>20.444</b>	<b>12.550</b>	<b>7.894</b>	<b>62,9%</b>
Depreciaciones y Amortizaciones	10.486	8.793	1.693	19,3%
<b>EBITDA</b>	<b>30.930</b>	<b>21.343</b>	<b>9.587</b>	<b>44,9%</b>
Ingreso (Gasto) Financiero Neto	1.678	2.553	-875	-34,3%
<i>Ingresos Financieros</i>	3.365	4.319	-953	-22,1%
<i>Gastos Financieros</i>	-1.688	-1.766	78	-4,4%
Corrección Monetaria	-1.829	-2.385	556	-23,3%
Diferencias de Cambio	205	-238	443	-186,4%
Otros Ingresos (Egresos)	-4.028	2.121	-6.149	-289,9%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-3.973</b>	<b>2.052</b>	<b>-6.025</b>	<b>-293,7%</b>
Utilidad Antes de Impuestos	16.471	14.601	1.869	12,8%
Impuesto a la Renta	-2.353	-2.477	125	-5,0%
Interés Minoritario	-821	-484	-337	69,7%
Amortización Mayor Valor Inversiones	25	25	0	-0,2%
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>13.322</b>	<b>11.666</b>	<b>1.656</b>	<b>14,2%</b>
<b>Balance</b>	<b>Jun-08</b>	<b>Jun-07</b>	<b>Desv.</b>	<b>Var.%</b>
<b>Activos</b>	<b>349.902</b>	<b>350.497</b>	<b>-594</b>	<b>-0,2%</b>
Activo Circulante	167.524	159.771	7.753	4,9%
<i>Caja y Equivalentes</i>	34.762	59.675	-24.914	-41,7%
<i>Cuentas por cobrar</i>	101.257	74.305	26.952	36,3%
<i>Existencias</i>	11.251	9.520	1.731	18,2%
<i>Otros activos de Corto Plazo</i>	20.254	16.271	3.983	24,5%
Activos Fijos	58.880	59.581	-701	-1,2%
Inversión en Empresas Relacionadas	3.453	7.558	-4.105	-54,3%
Otros Activos	120.045	123.586	-3.541	-2,9%
<b>Pasivos</b>	<b>105.403</b>	<b>106.867</b>	<b>-1.465</b>	<b>-1,4%</b>
Pasivo Circulante	77.201	69.053	8.148	11,8%
<i>Deuda Financiera Corto Plazo</i>	22.727	21.099	1.628	7,7%
<i>Otros Pasivos Circulantes</i>	54.474	47.954	6.520	13,6%
Deuda Financiera de Largo Plazo	16.113	29.124	-13.011	-44,7%
Otros Pasivos Largo Plazo	8.152	5.558	2.595	46,7%
Interés Minoritario	3.936	3.133	803	25,6%
<b>Patrimonio</b>	<b>244.500</b>	<b>243.629</b>	<b>870</b>	<b>0,4%</b>
<b>Total Pasivos + Patrimonio</b>	<b>349.902</b>	<b>350.497</b>	<b>-594</b>	<b>-0,2%</b>

## 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

### INGRESOS DE EXPLOTACIÓN

Los ingresos consolidados alcanzan un valor de \$181.143 millones a Jun'08, lo que se traduce en un 61,9% de crecimiento en relación a Jun'07, explicado fundamentalmente por:

- alza de 70,3% en los ingresos provenientes del negocio de servicios TI, con un total de \$118.837 millones (US\$225,9 millones), debido principalmente a:
  - mayores ingresos por concepto de servicios profesionales e integración de sistemas (+\$36.013 millones equivalentes a US\$68,5 millones), asociados fundamentalmente a nuevos negocios en Brasil
  - mayores ingresos por concepto de servicios de outsourcing (+\$9.104 millones equivalentes a US\$17,3 millones), relacionados esencialmente a negocios de outsourcing integral en Chile
- aumento de 224,6% en la línea de aplicaciones, con ingresos totales por \$21.067 millones (US\$40,0 millones) a Jun'08, explicado en gran medida por:
  - mayores ingresos por concepto de soporte y de implantación de licencias (+\$8.284 millones equivalentes a US\$15,7 millones), debido en gran parte al negocio SAP en Brasil
  - mayores ingresos por concepto de venta de licencias (+\$4.247 millones equivalentes a US\$8,1 millones), asociados principalmente a la mayor actividad comercial en Brasil
- incremento de 15,7% en los ingresos provenientes de la línea de plataformas, totalizando \$41.239 millones (US\$78,4 millones) a Jun'08, como consecuencia de:
  - mayores ingresos por concepto de venta de hardware y equipamiento computacional (+\$5.855 millones equivalentes a US\$11,1 millones), debido en gran medida a nuevos negocios cerrados en los países que componen OPLA, especialmente Costa Rica, Colombia y Argentina

Los ingresos de explotación a Jun'08 se componen en un 65,6% de la línea de servicios TI, en un 22,8% del negocio de plataformas y en un 11,6% de la línea de aplicaciones.

**TABLA 2 – Ingresos Consolidados por Línea Negocio**

<b>SONDA CONSOLIDADO</b>				
<b>Ingresos Millones \$</b>	<b>Jun-08</b>	<b>Jun-07</b>	<b>Desv.</b>	<b>Var. %</b>
<b>Líneas de Negocio</b>				
Plataformas	41.239	35.656	5.583	15,7%
Servicios TI	118.837	69.772	49.065	70,3%
Aplicaciones	21.067	6.489	14.578	224,6%
<b>Total</b>	<b>181.143</b>	<b>111.917</b>	<b>69.226</b>	<b>61,9%</b>
<b>Participación de Líneas de Negocio</b>				
Plataformas	22,8%	31,9%		
Servicios TI	65,6%	62,3%		
Aplicaciones	11,6%	5,8%		
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		

## COSTOS DE EXPLOTACIÓN Y GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

Los costos de explotación acumulan \$142.009 millones (US\$270,0 millones) a Jun'08, con un alza de 60,0% respecto a Jun'07, explicado en gran medida por:

- mayores costos de personal de explotación (+\$34.131 millones equivalentes a US\$64,9 millones), relacionados principalmente con el incremento de la dotación de personal en Brasil debido a la integración de Procwork
- mayores costos de ventas (+\$7.902 millones equivalentes a US\$15,0 millones), asociados en gran parte a las mayores ventas de licencias en Brasil y a las mayores ventas de plataformas en OPLA, especialmente en Costa Rica, Colombia y Argentina

Por su parte, los gastos de administración y ventas ascienden a \$18.691 millones (US\$35,5 millones) a Jun'08, mostrando un 76,2% de alza en relación al primer semestre de 2007, como consecuencia principalmente de la adquisición de Procwork en Brasil.

**TABLA 3 – Estado de Resultados**

SONDA CONSOLIDADO	Millones \$ (MM\$)			
	ANUAL			
ESTADO DE RESULTADOS	Jun-08	Jun-07	DESV.	Var.%
<b>Ingresos de Explotación</b>	<b>181.143</b>	<b>111.917</b>	<b>69.226</b>	<b>61,9%</b>
Costos de Explotación	-142.009	-88.759	-53.249	60,0%
Margen de Explotación	39.135	23.159	15.976	69,0%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>20.444</b>	<b>12.550</b>	<b>7.894</b>	<b>62,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>30.930</b>	<b>21.343</b>	<b>9.587</b>	<b>44,9%</b>
Resultado No Operacional	-3.973	2.052	-6.024	-293,6%
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>13.322</b>	<b>11.666</b>	<b>1.656</b>	<b>14,2%</b>
<b>INDICADORES</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>DESV.</b>	<b>Var.%</b>
Margen de Explotación	21,6%	20,7%	0,9%	4,4%
Margen Operacional	11,3%	11,2%	0,1%	0,6%
Margen EBITDA	17,1%	19,1%	-2,0%	-10,5%
Margen Neto	7,4%	10,4%	-3,1%	-29,4%

## RESULTADO OPERACIONAL Y EBITDA

El resultado operacional alcanza los \$20.444 millones (US\$38,9 millones) a Jun'08, mostrando un incremento de 62,9% respecto a igual período anterior. Este aumento se debe al mayor valor registrado por el margen de explotación durante los primeros 6 meses del año 2008, el cual llega a \$39.135 millones (US\$74,4 millones), con un alza de 69,0% en relación a Jun'07. Como porcentaje de las ventas, el margen de explotación aumenta a un 21,6% en Jun'08 y el margen operacional llega a un 11,3%.

El EBITDA consolidado totaliza \$30.930 millones (US\$58,8 millones), superando en un 44,9% al primer semestre de 2007, lo cual se explica en gran parte por:

- aumento de 62,9% en el resultado operacional a Jun'08, especialmente en Chile y Brasil
- mayores cargos por depreciación y amortización (+\$1.604 millones equivalentes a US\$3,0 millones), fundamentalmente en Chile y Brasil

El margen EBITDA pasa de 19,1% a Jun'07 a un 17,1% a Jun'08, debido en gran parte a la mayor participación relativa de las operaciones de Brasil, cuyo margen EBITDA es inferior al consolidado.

## **RESULTADO NO OPERACIONAL**

Al término del primer semestre del año 2008, el resultado no operacional alcanza una pérdida de \$3.973 millones (US\$7,6 millones), lo que se compara desfavorablemente con la ganancia de \$2.052 millones (US\$3,9 millones) obtenida a Jun'07. Los principales elementos que generan esta variación son los mayores egresos fuera de la explotación, con un total de \$2.615 millones (US\$5,0 millones) a Jun'08, la mayor amortización del menor valor de inversiones, con un valor de \$2.202 millones (US\$4,2 millones) a Jun'08, reflejando las adquisiciones realizadas durante los últimos 12 meses, y una menor utilidad por inversión en empresas relacionadas, con un valor final de \$550 millones (US\$1,0 millón), como consecuencia principalmente de la venta de la filial Officer en Jul'07

## **UTILIDAD DEL PERIODO**

La utilidad neta del primer semestre del año 2008 asciende a \$13.322 millones (US\$25,3 millones), superando en un 14,2% a igual período anterior, debido fundamentalmente al crecimiento de un 62,9% en el resultado operacional, el cual se vio mermado parcialmente por la pérdida no operacional de \$3.973 millones (US\$ 7,6 millones). Producto de lo anterior y del significativo crecimiento en ingresos, el margen neto pasa de un 10,4% a un 7,4% a Jun'08.

### 3. ANALISIS REGIONAL

#### CHILE

A continuación, se detallan las principales variaciones de las operaciones en Chile durante los últimos 12 meses, en millones de pesos constantes a Jun'08:

- alza de 5,3% en ingresos, con un total de \$80.638 millones (US\$153,3 millones) a Jun'08, producto principalmente del crecimiento mostrado por la línea de servicios TI, relacionados con contratos de outsourcing TI (+7,8%)
- aumento de 36,4% en el resultado operacional y de 26,0% en el EBITDA, con montos finales de \$13.775 millones (US\$26,2 millones) y de \$21.906 millones (US\$41,6 millones) cada uno, producto de mayores ingresos en la línea de servicios TI y de mayores cargos por depreciaciones y amortizaciones de proyectos (+\$729 millones equivalentes a US\$1,4 millones)
- incremento del margen operacional a un 17,1% y del margen EBITDA a un 27,2% a Jun'08, principalmente como consecuencia del aumento de los ingresos asociados a los negocios de mayor valor agregado

**TABLA 4 – Negocio en Chile**

CHILE	Jun-08	Jun-07	DESV.	Var. %
	(millones de \$ constantes a Jun'08)			
<b>Ingresos</b>	<b>80.638</b>	<b>76.610</b>	<b>4.027</b>	<b>5,3%</b>
Plataformas	29.198	29.077	121	0,4%
Servicios TI	46.665	42.638	4.027	9,4%
Aplicaciones	4.775	4.896	121	-2,5%
Costos de Explotación	- 59.987	-60.605	618	-1,0%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>20.650</b>	<b>16.006</b>	<b>4.644</b>	<b>29,0%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 6.875	-5.908	967	16,4%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>13.775</b>	<b>10.098</b>	<b>3.677</b>	<b>36,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>21.906</b>	<b>17.383</b>	<b>4.522</b>	<b>26,0%</b>
Margen Operacional	17,1%	13,2%	3,9%	29,6%
Margen EBITDA	27,2%	22,7%	4,5%	19,7%

#### BRASIL

Las principales variaciones en Brasil se describen a continuación, tomando como base las cifras en miles de dólares reportadas al cierre de cada período:

- aumento de 389,3% en ingresos, con un total de US\$135,9 millones a Jun'08, debido fundamentalmente a los mayores ingresos de servicios TI (+US\$107,2 millones), principalmente servicios profesionales e integración de sistemas, y a los mayores ingresos en la línea de aplicaciones (+US\$26,9 millones)
- crecimiento de 468,3% en el resultado operacional y de 294,1% en el EBITDA, con montos finales de US\$8,3 millones y de US\$10,4 millones respectivamente, reflejando el mayor volumen de negocios desarrollados en este país durante el último año
- margen operacional de 6,1%, con una mejora de 80 puntos base respecto a Jun'07
- margen EBITDA aumenta de un 5,6% obtenido en el primer trimestre a un 9,1% en el segundo trimestre del 2008, lo que permite terminar el primer semestre con un margen EBITDA de un 7,7%

**TABLA 5 – Negocio en Brasil**

BRASIL	Jun-08	Jun-07	DESV.	Var. %
(Miles de US\$ reportados en cada período)				
<b>Ingresos</b>	<b>135.930</b>	<b>27.778</b>	<b>108.152</b>	<b>389,3%</b>
Plataformas	965	652	313	48,0%
Servicios TI	107.164	26.216	80.948	308,8%
Aplicaciones	27.801	910	26.891	2955,1%
Costos de Explotación	- 111.604	-23.279 -	88.325	379,4%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>24.326</b>	<b>4.499</b>	<b>19.827</b>	<b>440,7%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 15.994	-3.033 -	12.961	427,3%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>8.332</b>	<b>1.466</b>	<b>6.866</b>	<b>468,3%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10.411</b>	<b>2.642</b>	<b>7.769</b>	<b>294,1%</b>
Margen Operacional	6,1%	5,3%	0,9%	16,1%
Margen EBITDA	7,7%	9,5%	-1,9%	-19,5%

## MÉXICO

Las principales variaciones en México se describen a continuación, tomando como base las cifras en miles de dólares reportadas al cierre de cada período:

- incremento del 19,2% en ingresos, con un valor acumulado de US\$16,5 millones a Jun'08, debido principalmente a mayores ingresos en la línea de servicios TI (+US\$1,9 millones, principalmente negocios de servicios profesionales)
- resultado operacional de US\$1,4 millones, con un alza de 23,7% respecto a Jun'07, debido a los mayores ingresos y a menores gastos de administración y ventas
- crecimiento de 66,5% en el EBITDA, totalizando US\$2,2 millones a Jun'08, y revelando la mejora operacional y las mayores depreciaciones de equipamiento y amortizaciones de proyectos desarrollados en los últimos meses
- mejora de los márgenes a Jun'08, llegando a 8,7% a nivel operacional y a 13,1% a nivel de EBITDA, reflejando el incremento de los ingresos, especialmente a través de proyectos y negocios de mayores márgenes operacionales

**TABLA 6 – Negocio en México**

MEXICO	Jun-08	Jun-07	DESV.	Var. %
(Miles de US\$ reportados en cada período)				
<b>Ingresos</b>	<b>16.464</b>	<b>13.812</b>	<b>2.652</b>	<b>19,2%</b>
Plataformas	2.203	1.508	695	46,1%
Servicios TI	14.186	12.304	1.882	15,3%
Aplicaciones	75	0	75	#IDIV/0!
Costos de Explotación	- 12.814	-10.143 -	2.671	26,3%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>3.650</b>	<b>3.669 -</b>	<b>19</b>	<b>-0,5%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 2.220	-2.513	293	-11,7%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.430</b>	<b>1.156</b>	<b>274</b>	<b>23,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.165</b>	<b>1.300</b>	<b>865</b>	<b>66,5%</b>
Margen Operacional	8,7%	8,4%	0,3%	3,8%
Margen EBITDA	13,1%	9,4%	3,7%	39,7%

## OPLA (Otros Países de Latinoamérica)

Las principales variaciones en esta región, que incluye los otros países de Latinoamérica (Argentina, Uruguay, Perú, Ecuador, Colombia y Costa Rica), se señalan a continuación y están basadas en las cifras en miles de dólares reportadas al cierre de cada período:

- alza de 93,8% en ingresos, los cuales ascienden a US\$38,7 millones a Jun'08, debido básicamente a los mayores ingresos de las líneas de plataformas (+US\$10,4 millones, principalmente ventas de hardware) y de servicios TI (+US\$7,1 millones, en gran medida proyectos de outsourcing integral)
- aumento de la línea de plataformas generado básicamente en Costa Rica (+US\$6,1 millones), Colombia (+US\$2,1 millones) y Argentina (+US\$1,1 millones)
- crecimiento de la línea de servicios TI explicado principalmente por Colombia (+US\$6,5 millones), producto esencialmente de la consolidación de Red Colombia a partir del mes de Mar'08
- incremento del resultado operacional a US\$2,9 millones y del EBITDA a US\$4,6 millones a Jun'08, explicados en gran medida por los mayores resultados obtenidos en Costa Rica y Colombia fundamentalmente
- Baja en el margen EBITDA de 14,8% a 11,8% producto de la consolidación de las operaciones de Red Colombia a contar de Mar'08

**TABLA 7 – Negocio en OPLA**

OPLA	Jun-08	Jun-07	DESV.	Var. %
(Miles de US\$ reportados en cada período)				
<b>Ingresos</b>	<b>38.663</b>	<b>19.947</b>	<b>18.716</b>	<b>93,8%</b>
Plataformas	19.722	9.308	10.414	111,9%
Servicios TI	15.847	8.773	7.074	80,6%
Aplicaciones	3.094	1.866	1.228	65,8%
Costos de Explotación	- 31.501	-15.648	- 15.853	101,3%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>7.162</b>	<b>4.299</b>	<b>2.863</b>	<b>66,6%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 4.247	-2.647	- 1.600	60,4%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>2.915</b>	<b>1.652</b>	<b>1.263</b>	<b>76,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>4.579</b>	<b>2.959</b>	<b>1.620</b>	<b>54,7%</b>
Margen Operacional	7,5%	8,3%	-0,7%	-9,0%
Margen EBITDA	11,8%	14,8%	-3,0%	-20,2%

**TABLA 8 – Resumen Regional en millones de \$ actualizados**

Cifras Actualizadas a Junio 2008 (Millones de \$ - MM\$)	Jun-08	Jun-07	DESV.	Var. %
<b>CHILE</b>				
<b>Ingresos</b>	<b>80.638</b>	<b>76.610</b>	<b>4.027</b>	<b>5,3%</b>
Plataformas	29.198	29.077	121	0,4%
Servicios TI	46.665	42.638	4.027	9,4%
Aplicaciones	4.775	4.896	121	-2,5%
Costos de Explotación	- 59.987	- 60.605	618	-1,0%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>20.650</b>	<b>16.006</b>	<b>4.644</b>	<b>29,0%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 6.875	- 5.908	967	16,4%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>13.775</b>	<b>10.098</b>	<b>3.677</b>	<b>36,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>21.906</b>	<b>17.383</b>	<b>4.522</b>	<b>26,0%</b>
<i>Margen Operacional</i>	<i>17,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>3,9%</i>	<i>29,6%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>27,2%</i>	<i>22,7%</i>	<i>4,5%</i>	<i>19,7%</i>
<b>BRASIL</b>				
<b>Ingresos</b>	<b>71.506</b>	<b>15.938</b>	<b>55.568</b>	<b>348,7%</b>
Plataformas	508	374	134	35,7%
Servicios TI	56.374	15.041	41.332	274,8%
Aplicaciones	14.625	522	14.103	2701,1%
Costos de Explotación	- 58.709	- 13.356	45.353	339,6%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>12.797</b>	<b>2.581</b>	<b>10.215</b>	<b>395,7%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 8.414	- 1.740	6.673	383,5%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>4.383</b>	<b>841</b>	<b>3.542</b>	<b>421,1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5.477</b>	<b>1.516</b>	<b>3.961</b>	<b>261,3%</b>
<i>Margen Operacional</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,3%</i>	<i>0,9%</i>	<i>16,1%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>7,7%</i>	<i>9,5%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>-19,5%</i>
<b>MEXICO</b>				
<b>Ingresos</b>	<b>8.661</b>	<b>7.925</b>	<b>736</b>	<b>9,3%</b>
Plataformas	1.159	865	294	33,9%
Servicios TI	7.463	7.059	403	5,7%
Aplicaciones	39	-	39	#iDIV/0!
Costos de Explotación	- 6.741	- 5.820	921	15,8%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>1.920</b>	<b>2.105</b>	<b>185</b>	<b>-8,8%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 1.168	- 1.442	274	-19,0%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>752</b>	<b>663</b>	<b>89</b>	<b>13,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.139</b>	<b>746</b>	<b>393</b>	<b>52,7%</b>
<i>Margen Operacional</i>	<i>8,7%</i>	<i>8,4%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-3,8%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>13,1%</i>	<i>9,4%</i>	<i>3,7%</i>	<i>-39,7%</i>
<b>OPLA</b>				
<b>Ingresos</b>	<b>20.339</b>	<b>11.445</b>	<b>8.894</b>	<b>77,7%</b>
Plataformas	10.375	5.340	5.034	94,3%
Servicios TI	8.336	5.034	3.303	65,6%
Aplicaciones	1.628	1.071	557	52,0%
Costos de Explotación	- 16.571	- 8.978	7.593	84,6%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>3.768</b>	<b>2.467</b>	<b>1.301</b>	<b>52,7%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 2.234	- 1.519	715	47,1%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.533</b>	<b>948</b>	<b>586</b>	<b>61,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.409</b>	<b>1.698</b>	<b>711</b>	<b>41,9%</b>
<i>Margen Operacional</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,3%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-9,0%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>11,8%</i>	<i>14,8%</i>	<i>-3,0%</i>	<i>-20,2%</i>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>				
<b>Ingresos</b>	<b>181.143</b>	<b>111.917</b>	<b>69.226</b>	<b>61,9%</b>
Plataformas	41.239	35.656	5.583	15,7%
Servicios TI	118.837	69.772	49.065	70,3%
Aplicaciones	21.067	6.489	14.578	224,6%
Costos de Explotación	- 142.009	- 88.759	53.249	60,0%
<b>Margen de Explotación</b>	<b>39.135</b>	<b>23.159</b>	<b>15.976</b>	<b>69,0%</b>
Gastos de Administración y Ventas	- 18.691	- 10.609	8.082	76,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>20.444</b>	<b>12.550</b>	<b>7.894</b>	<b>62,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>30.930</b>	<b>21.343</b>	<b>9.587</b>	<b>44,9%</b>
<i>Margen Operacional</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,2%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,6%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>17,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>-10,5%</i>

## 4. ANÁLISIS DEL BALANCE

### ACTIVOS

Los activos totales registran un valor de \$349.902 millones (US\$665,2 millones) a Jun'08, con una leve baja de 0,2% en relación a Jun'07, como resultado principalmente de:

- reducción de 5,8% en las cuentas otros activos, los cuales alcanzan un valor de \$123.498 millones (US\$234,8 millones) a Jun'08, debido principalmente a :
  - menor saldo en la cuenta de menor valor de inversiones (-\$4.523 millones equivalentes a US\$8,6 millones), explicado por las amortizaciones del último año, principalmente por la adquisición de Procwork
  - menor saldo en inversiones en empresas relacionadas (-\$4.105 millones equivalentes a US\$7,8 millones), asociada principalmente a la venta de Officer en Brasil en Jul'07

La reducción en las cuentas otros activos es atenuada parcialmente por:

- incremento de 4,9% en los activos circulantes, con un total de \$167.524 millones (US\$318,5 millones), explicado fundamentalmente por:
  - alza del 26,6% en la cuenta de deudores por ventas, totalizando \$73.401 millones a Jun'08 (US\$139,5 millones), relacionada con las mayores ventas de este año
  - aumento en el saldo de documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas, llegando a \$19.685 millones (US\$37,4 millones) a Jun'08
  - aumento del 57,4% en la cuenta de impuestos por recuperar, arrojando un saldo de \$8.508 millones (US\$16,2 millones) a Jun'08

Se continúa observando una adecuada posición de liquidez al término del primer semestre de 2008, con una liquidez corriente de 2,17 veces y una razón ácida de 1,46 veces.

### PASIVOS

Los pasivos acumulan un valor de \$105.403 millones (US\$200,4 millones) a Jun'08, reflejando una baja de 1,4% respecto a Jun'07, producto fundamentalmente de:

- disminución de 44,7% en la deuda financiera de largo plazo, totalizando \$16.113 millones (US\$30,6 millones) a Jun'08, consecuencia del pago de 2 cuotas semestrales del crédito sindicado en UF (US\$6,0 millones cada una aprox.) con los bancos BCI, Estado y Security, y del pago de 4 cuotas trimestrales del crédito en pesos (US\$3,3 millones cada una aprox.) con los bancos BCI, Estado y Santander

La disminución de los pasivos es compensada parcialmente por:

- aumento de 11,8% en los pasivos circulantes, llegando a \$77.201 millones (US\$146,8 millones) a Jun'08, lo que se explica en gran medida por:
  - incremento en obligaciones con bancos de corto plazo, totalizando \$9.484 millones (US\$18,0 millones) a Jun'08,
  - incremento en el saldo en la cuenta de provisiones, el cual llega a \$14.500 millones (US\$27,6 millones) a Jun'08,
- alza de 25,6% en el interés minoritario, el cual llega a \$3.936 millones (US\$7,5 millones) a Jun'08

Se mantiene un reducido nivel de endeudamiento, llegando a 0,41 veces a Jun'08, y una cobertura de gastos financieros de 14,98 veces.

## PATRIMONIO

Al término del primer semestre del año 2008, el patrimonio consolidado registra un valor de \$244.500 millones (US\$464,8 millones) con un alza de 0,4% en relación a Jun'07, generada básicamente por:

- incremento de 39,8% en el valor de las utilidades acumuladas, las cuales alcanzan los \$23.228 millones (US\$44,2 millones) a Jun'08
- mayor saldo en la revalorización del capital propio, con un total de \$6.900 millones (US\$13,1 millones) a Jun'08, y reflejando el efecto de la inflación sobre el valor del patrimonio

El pago de dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2007 se efectuó a mediados de May'08 por un total de \$17.137 millones (US\$32,6 millones), y correspondió al 70% de la utilidad neta del año pasado. En términos de rentabilidad, al finalizar el primer semestre de 2008 el ROE anualizado es de 10,8% y el ROA anualizado es de 7,6%, ambos indicadores de rentabilidad inferiores a los obtenidos en Jun'07 producto principalmente del aumento del patrimonio y de los activos promedio. La utilidad por acción anualizada aumenta a \$35 en Jun'08 (\$30 en Jun'07).

**TABLA 9 – Resumen Indicadores Financieros**

		Jun-08	Jun-07	Var % Jun-08 Jun-07
<b>Liquidez</b>				
Liquidez corriente (Act.Circ. / Pas.Circ.)	(veces)	2,17	2,31	-6,2%
Razón ácida (Act.Circ. - Exist. - Otros (*)) / Pas.Circ.	(veces)	1,46	1,78	-17,9%
<b>Endeudamiento</b>				
Razón de endeudamiento (Pas.CP + Pas.LP) / Patrimonio	(veces)	0,41	0,43	-2,5%
Deuda corto plazo (Pas.CP / Pas.Total)	(veces)	0,76	0,67	14,3%
Deuda largo plazo (Pas.LP / Pas.Total)	(veces)	0,24	0,33	-28,5%
Cobertura gastos financieros (Util.AntesDe Impto.-Int.-Dep.-Amort) / Gtos.Fin	(veces)	14,98	11,80	26,9%
<b>Actividad</b>				
Rotación inventarios (veces en el año) (Ctos.Vta. / Exist.Promedio)	(veces)	7,91	5,57	42,2%
Permanencia inventarios (Exist.Prom. / Ctos.Vta.) * 360 días	(días)	45,50	64,69	-29,7%
<b>Rentabilidad</b>				
Rentabilidad del patrimonio (**) Ut.Final / (Pat.Promedio + Int.Min.Promedio)	%	10,8%	13,2%	-18,4%
Rentabilidad de activos (**) (Ut.Final / Act.Promedios)	%	7,6%	8,3%	-8,7%
Rentabilidad activos operacionales (activo fijo) (**) (Ut.Operac. / Act.Operac.Promedio)	%	69,0%	50,6%	36,5%
Utilidad por acción (***) (Ut.Final / N°.Accs.)	\$	35	30	14,1%
Retorno de dividendos (***) (Div.Pag. / PrecioLibro.xAcción)	%	7,0	2,7	158,5%

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

(\*\*) Corresponde a rentabilidades anualizadas

(\*\*\*) Cálculos sobre la base de un total de 769.282.884 acciones en Jun-07 y de 769.719.261 acciones en Jun-08.

## FLUJO DE CAJA

El saldo de efectivo y efectivo equivalente alcanza los \$17.619 millones (US\$33,5 millones) a Jun'08 y presenta una variación neta negativa de \$23.301 millones (US\$44,3 millones) en lo que va del año 2008. Dicha variación se explica por los siguientes cambios:

- flujo negativo de \$26.495 millones (US\$50,4 millones) originado por actividades de financiamiento, debido a:
  - pago de dividendos por \$17.137 millones (US\$32,6 millones) con cargo a las utilidades del ejercicio 2007
  - pago de préstamos por \$12.846 millones (US\$24,4 millones), principalmente de largo plazo
- flujo negativo de \$9.986 millones (US\$19,0 millones) originado por actividades de inversión, producto de:
  - incorporación de activos fijos por \$8.500 millones (US\$16,2 millones)
  - inversiones permanentes por \$6.761 millones (US\$12,9 millones), incluyen principalmente el pago efectuado por el 80% del valor de la adquisición de Red Colombia
  - inversión en instrumentos financieros por \$5.096 millones (US\$9,7 millones), correspondiente a nuevos aportes al fondo de inversión privado de la compañía

Respecto a las actividades de inversión y aislando el efecto de las inversiones permanentes (adquisición de Red Colombia en Feb'08), la inversión en capital (CAPEX) efectuada a Jun'08 asciende a \$9.861 millones (US\$18,7 millones):

- inversión neta en activo fijo por \$6.841 millones (US\$13,0 millones)
- inversión en proyectos por \$3.020 millones (US\$5,7 millones)

La variación neta negativa del flujo del período es compensada parcialmente por un flujo positivo de \$10.782 millones (US\$20,5 millones) originado por actividades operacionales:

**TABLA 10– Flujo de Efectivo y Efectivo Equivalente**

<b>SONDA CONSOLIDADO</b>		
<b>FLUJO DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE</b>		
<b>(Millones de \$)</b>		
<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>Jun-08</b>	<b>Jun-07</b>
Flujo Actividades Operacionales	10.782	17.596
Flujo Actividades Financiamiento	-26.495	-13.235
Flujo Actividades Inversión	-9.986	-87.859
<b>FLUJO PERÍODO</b>	<b>-25.700</b>	<b>-83.498</b>
Efecto de la Inflación	2.399	-2.539
Variación Neta	-23.301	-86.037
Saldo Inicial (efectivo y efectivo equivalente)	40.919	123.020
<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE</b>	<b>17.619</b>	<b>36.983</b>

## 5. ANÁLISIS DE DIFERENCIAS ENTRE VALOR 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.

## 6. ANÁLISIS DEL MERCADO

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 importante.

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.
- 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.
- 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. Cabe destacar que en general, no hay contratos de distribución exclusivos, lo que hace que muchos distribuidores (incluido SONDA) sean proveedores multimarca.

Las economías en desarrollo muestran un potencial de crecimiento mayor respecto a los países desarrollados, 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. Las tendencias 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 impulsores del desarrollo e incorporación de TI en las empresas tanto privadas como públicas. Es así como se espera que en Latinoamérica las inversiones en ERP's (software) dejen de ser la prioridad, dando paso a que el crecimiento de las inversiones en TI se centre en Servicios, y en particular en Outsourcing y Servicios Profesionales de TI.

Durante el año 2007, la inversión total en TI en Latinoamérica fue de US\$51.107 millones, con un crecimiento de 23,2% en relación al año 2006. Los principales mercados de TI en la región son Brasil y México, cuyas inversiones en TI alcanzaron los US\$23.534 millones y US\$11.319 millones respectivamente, reflejando crecimientos de 26,9% y 14,1% en relación al año 2006. Chile registró una inversión en TI de US\$2.688 durante el año 2007, con un incremento de 21,6% en relación al año 2006. Por otro lado, un 74,0% de la inversión en TI en Latinoamérica provino del sector empresarial, un 19,0% del sector residencial y un 7,0% del sector público durante el año 2007.

Según información de IDC (International Data Corporation), las proyecciones para el año 2008 apuntan a un crecimiento del 12,8% para la inversión en TI en Latinoamérica. Las estimaciones a más largo plazo también son auspiciosas, señalándose una tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR) de 5,6% para la inversión mundial en TI para el período 2007-2011, y de 12,8% para la inversión en TI de Latinoamérica. Esto ratifica nuevamente que los mercados emergentes seguirán siendo los de mayor crecimiento durante los próximos años.

A nivel de países en Latinoamérica, las proyecciones de tasas de crecimiento anual compuesto (CAGR) para el período 2007-2011 son de 13,2% para Brasil, de 11,6% para México, de 11,1% para Chile, de 18,9% para Colombia, y de 13,2% para Argentina. Por otra parte y a modo de referencia, según la información disponible en el mercado se puede estimar que la participación relativa de SONDA en el gasto total de Servicios TI en Chile fue de un 26,2% durante el año 2007.

## 7. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

### RIESGOS OPERACIONALES

**Riesgos de Litigios:** 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. SONDA y sus filiales pueden ser parte de otros litigios en el futuro que pueden eventualmente involucrar cantidades significativas de dinero que, en el evento de ser fallados en contra de la compañía y/o sus filiales pueden provocar efectos adversos en el negocio y condición financiera de SONDA.

**Riesgos asociados al Contrato con el Administrador Financiero del Transantiago (AFT):** Con fecha 7 de marzo de 2008 SONDA y el Administrador Financiero Del Transantiago (AFT) pactaron un contrato de Transacción por el cual pusieron término a sus diferencias derivadas del Contrato de Servicios Tecnológicos mediante una serie de concesiones recíprocas, y a la vez pactaron ciertas modificaciones al referido contrato que se detallan en la Nota 15 a los estados financieros. Sin perjuicio anterior, en el evento que existan discrepancias futuras entre SONDA y el AFT respecto del cumplimiento o incumplimiento de sus obligaciones contractuales, ello podría tener como efecto que SONDA se vea involucrada en litigios cuyo resultado no es posible anticipar.

**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 junio de 2008 la inversión acumulada por este concepto, neta de amortización, alcanzó los \$4.992 millones (US\$9,5 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 fija y su propósito es mantener disponibilidad de fondos de fácil liquidación para eventuales adquisiciones. La valorización del fondo al 30 de junio de 2008 equivale a \$16.678 millones (US\$31,7 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 junio de 2008 es de \$3.245 millones (US\$6,2 millones). Este crédito está tomado a tasa TAB 180 más spread fijo y su plazo remanente es de 3 meses (una cuota). Adicionalmente, SONDA tiene un crédito denominado en pesos, a tasa fija, cuyo capital insoluto es de \$17.843 millones (US\$33,9 millones) con los bancos Santander, BCI y Estado. El propósito de este crédito ha sido financiar la adquisición de activos relacionados al contrato de operador tecnológico del AFT (Administrador Financiero del 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.