

ANÁLISIS RAZONADO

A continuación se presentan los resultados consolidados de SONDA S.A. y Filiales, para el período comprendido entre el 01 de Enero de 2011 y el 30 de Septiembre de 2011. Todas las cifras están expresadas en pesos chilenos de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS). Las conversiones a dólares de Estados Unidos de Norteamérica, presentadas en este informe, están basadas en el tipo de cambio de cierre de Septiembre de 2011 (1 US\$= 521,76 Pesos Chilenos).

1. RESUMEN EJECUTIVO

SONDA reporta ingresos consolidados por \$396.911 millones (US\$760,7 millones), con un incremento de 27,2% respecto a igual período del año anterior. La ganancia operacional¹ llega a \$46.824 millones (US\$89,7 millones) y el EBITDA² a \$62.301 millones (US\$119,4 millones), reflejando crecimientos de 22,1% y 19,0%, respectivamente, en relación a igual período del año 2010. La utilidad neta atribuible a la controladora, por su parte, alcanza \$25.977 millones (US\$49,8 millones), retrocediendo 6,3% año contra año. En esta baja, incide fundamentalmente la pérdida obtenida en las otras partidas de la operación, producto de: (i) el cargo por \$2.240 millones (US\$4,3 millones) como consecuencia del acuerdo logrado con el municipio de São Paulo para poner fin a la disputa por impuestos territoriales del período 2000-2002, y (ii) efecto negativo en diferencias de cambio generado por la devaluación de las monedas latinoamericanas respecto al dólar estadounidense que tuvo lugar hacia fines del último trimestre. Descontando estos dos efectos, la utilidad atribuible a la controladora habría crecido un 12% respecto a igual período de 2010.

El ROE anualizado a Sep'11 fue de 11,7% y el ROA totalizó 6,4%, mientras que los indicadores de liquidez corriente (1,64 veces), endeudamiento financiero (0,86 veces) y cobertura de gastos financieros (6,53 veces) continúan mostrando una adecuada holgura y sólida posición financiera.

Otros aspectos destacados:

- Las operaciones fuera de Chile registran un significativo crecimiento en ingresos y resultados, los primeros llegan a \$239.020 millones (US\$458,1 millones / +41,4% YoY) - totalizando el 60,2% de los ingresos consolidados - mientras que la ganancia operacional (excluido Chile) crece 22,4% y el EBITDA un 28,4%
- Al finalizar el tercer trimestre de 2011, los ingresos en Brasil se incrementan 26,6%, respecto a igual período del año anterior alcanzando \$150.435 millones (US\$288,3 millones), acompañado de una mayor ganancia operacional y EBITDA (+2,4% YoY / +7,3% YoY).
- En México, los ingresos registran un alza de 152,1%, alcanzando \$49.277 millones (US\$94,4 millones), generando, a su vez, mejoras de 141,6% y 165,2% en la ganancia operacional y EBITDA, respectivamente, año contra año.
- A nivel consolidado, el margen operacional pasa de 12,3% a Sep'10 a 11,8% a Sep'11, en tanto el margen EBITDA, pasa de 16,8% a 15,7% al comparar ambos períodos.
- La adquisición de Quintec, materializada el 12 de septiembre pasado, permitió consolidar un mes de sus operaciones, influyendo en el nivel de márgenes obtenidos en el trimestre tanto en Chile como en OPLA.
- La devaluación de las monedas latinoamericanas en relación al dólar estadounidense ocurrida en el tercer trimestre, tuvo un efecto negativo en las diferencias de cambio, las cuales alcanzaron \$477 millones (US\$ 0,9 millones) versus \$2.288 millones (US\$ 4,4 millones) obtenidas a septiembre de 2010.
- Se observa un significativo aumento en el volumen de negocios cerrados en lo que va del 2011, el cual alcanza a \$513.151 millones (US\$983,5 millones / +53,9% YoY), derivado principalmente de la expansión registrada en la línea de servicios TI, la cual creció 75,0% respecto a igual período de 2010.

¹ Ganancia Operacional: Ganancia Bruta - Gasto de Administración

² EBITDA: Ganancia operacional + Depreciaciones y Amortizaciones

TABLA 1 - Resumen Estados Financieros Consolidados

RESUMEN ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS				
SONDA S.A.				
Cifras en Millones de Pesos Chilenos (MM\$)				
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Sep-11	Sep-10	Desv.	Var.%
Ingresos de actividades ordinarias	396.911	312.029	84.882	27,2%
Costo de Ventas	-312.203	-241.003	-71.201	29,5%
Ganancia Bruta	84.707	71.026	13.681	19,3%
Ganancia Operacional	46.824	38.334	8.489	22,1%
Depreciaciones y Amortizaciones	15.477	14.004	1.473	10,5%
EBITDA	62.301	52.338	9.962	19,0%
Otros Ingresos, por función	866	806	60	7,4%
Gastos de Administración	-37.884	-32.691	-5.192	15,9%
Ingresos Financieros	5.019	4.046	973	24,0%
Costos Financieros	-7.170	-4.515	-2.655	58,8%
Diferencias de Cambio	477	2.288	-1.811	-79,1%
Resultados por Unidades de Reajuste	-1.042	-826	-216	26,1%
Otras Ganancias (Pérdidas)	-8.756	-4.651	-4.105	88,3%
Total Otras Partidas de Operación	-48.489	-35.543	-12.946	36,4%
Total Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	36.218	35.483	735	2,1%
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	-8.634	-6.476	-2.158	33,3%
Ganancia procedente de Operaciones Continuas	27.584	29.007	-1.423	-4,9%
Ganancia (pérdida) atribuible a Partic. Minoritaria	1.607	1.273	334	26,2%
Ganancia (pérdida) atribuible a Controladora	25.977	27.733	-1.757	-6,3%
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Sep-11	Dic-10	Desv.	Var.%
Activos	562.396	517.703	44.693	8,6%
Total Activos Corrientes en Operación	247.592	262.408	-14.816	-5,6%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	25.890	21.121	4.770	22,6%
Deudores Comerciales y Otras Ctas x Cobrar	133.407	108.267	25.140	23,2%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	12.364	14.611	-2.247	-15,4%
Inventarios	32.422	28.093	4.329	15,4%
Otros Activos, Corriente	37.875	24.782	13.093	52,8%
Propiedades, Planta y Equipo, neto	73.123	59.137	13.986	23,6%
Propiedades de Inversión	3.545	3.410	135	4,0%
Activos Intangibles y Plusvalía	170.325	153.077	17.248	11,3%
Otros Activos, No Corriente	67.811	39.671	28.140	70,9%
Pasivos	257.594	222.807	34.787	15,6%
Total Pasivos Corrientes	150.988	125.424	25.564	20,4%
Otros Pasivos Financieros Corrientes	41.256	12.610	28.646	227,2%
Otros Pasivos, Corriente	109.731	112.813	-3.082	-2,7%
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	81.213	74.360	6.854	9,2%
Otros Pasivos, No Corriente	25.393	23.024	2.370	10,3%
Participaciones Minoritarias	4.330	3.569	761	21,3%
Patrimonio Neto de Controladora	300.472	291.326	9.145	3,1%
Total Pasivos + Patrimonio Neto Total	562.396	517.703	44.693	8,6%

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos consolidados registran un total de \$396.911 millones (US\$760,7 millones) al concluir septiembre de 2011, con un crecimiento de 27,2% (\$84.882 millones / US\$162,7 millones) respecto al nivel mostrado en igual período del año anterior, explicado fundamentalmente por los siguientes hechos:

- ➔ incremento de 23,7% (\$42.619 millones / US\$81,7 millones) en los ingresos provenientes del negocio de servicios TI, en relación los primeros 9 meses de 2010, llegando en Sep'11 a \$222.524 millones (US\$426,5 millones), consecuencia principalmente de:
 - alza de 47,7% (\$21.419 millones / US\$41,1 millones) en ingresos por concepto de servicios de soporte TI, alcanzando \$66.301 millones (US\$127,1 millones), principalmente generados en las operaciones de Brasil y México
 - crecimiento de 22,1% (\$11.296 millones / US\$21,6 millones) por concepto de servicios profesionales, totalizando \$62.475 millones (US\$119,7 millones), debido en gran parte a nuevos contratos en Brasil y OPLA
- ➔ aumento de 42,6% (\$39.972 millones / US\$76,6 millones) en los ingresos del negocio de plataformas, llegando a \$133.802 millones (US\$256,4 millones), como resultado esencialmente de:
 - mayores ingresos generados por concepto de venta de plataformas de valor (\$32.137 millones / US\$61,6 millones / +39,7% YoY), que totalizaron \$112.999 millones (US\$216,6 millones) en México y Brasil, principalmente
- ➔ ingresos de línea de aplicaciones incrementándose en 6,0% (\$2.291 millones / US\$4,4 millones), a \$40.584 millones (US\$77,8 millones) a Sep'11, en línea con mayores ingresos en:
 - soporte e implantación, que totaliza \$18.572 millones (US\$35,6 millones / +9,0% YoY), con una variación de \$1.539 millones (US\$2,9 millones)
 - desarrollo y mantención, llegando a \$16.189 millones (US\$31,0 millones / +14,3% YoY), \$2.020 millones (US\$3,9 millones) sobre lo registrado el mismo período del año anterior

En cuanto a la distribución de ingresos por línea de negocio, en los primeros 9 meses del año, la línea de servicios TI contribuye con un 56,1%, aplicaciones con un 10,2% y plataformas con el 33,7% restante.

TABLA 2 - Ingresos Consolidados por Línea Negocio

SONDA CONSOLIDADO				
Ingresos en Millones Ch\$	Sep-11	Sep-10	Desv.	Var. %
Líneas de Negocio				
Plataformas	133.802	93.830	39.972	42,6%
Servicios TI	222.524	179.905	42.619	23,7%
Aplicaciones	40.584	38.293	2.291	6,0%
Total	396.911	312.029	84.882	27,2%
Participación de Líneas de Negocio				
Plataformas	33,7%	30,1%		
Servicios TI	56,1%	57,7%		
Aplicaciones	10,2%	12,3%		
Total	100,0%	100,0%		

COSTO DE VENTAS Y GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

El costo de ventas consolidado alcanza un valor de \$312.203 millones (US\$598,4 millones) al 30 de septiembre de 2011, registrando un incremento de 29,5% respecto al mismo período del año anterior, principalmente en función de mayores costos de venta en Brasil y México producto de un mayor volumen de ventas de plataformas de valor.

Los gastos de administración totalizan \$37.884 millones (US\$72,6 millones) a Sep'11, con un alza de 15,9% en relación a Sep'10, como consecuencia de la incorporación de las empresas adquiridas en 2010 y 2011 (Telsinc, Softeam, Kaizen, NextiraOne, Ceitech y Quintec). Al aislar el efecto de la consolidación de los resultados de estas compañías, los gastos de administración habrían disminuido 1,4% durante el período en cuestión.

TABLA 3 - Estado de Resultados Integrales

SONDA CONSOLIDADO	Millones de Ch\$ (MM\$)			
	Sep-11	Sep-10	DESV.	Var.%
ESTADO DE RESULTADOS				
Ingresos de Actividades Ordinarias	396.911	312.029	84.882	27,2%
Costo de Ventas	-312.203	-241.003	-71.201	29,5%
Ganancia Bruta	84.707	71.026	13.681	19,3%
Gastos de Administración	-37.884	-32.691	-5.192	15,9%
Ganancia Operacional	46.824	38.334	8.489	22,1%
EBITDA	62.301	52.338	9.962	19,0%
Ganancia atribuible a Controladora	25.977	27.733	-1.757	-6,3%
INDICADORES	%	%		
Margen Bruto	21,3%	22,8%		
Margen Operacional	11,8%	12,3%		
Margen EBITDA	15,7%	16,8%		
Margen Neto	6,5%	8,9%		

GANANCIA OPERACIONAL Y EBITDA

La ganancia operacional llega a \$46.824 millones (US\$89,7 millones) en los primeros nueve meses de 2011, registrando un incremento de 22,1% respecto al mismo período del año 2010, lo que se explica principalmente por los mayores resultados obtenidos por las operaciones en Chile y México. Por su parte, el margen bruto como porcentaje de los ingresos llega a 21,3%, mientras el margen operacional alcanza 11,8%.

El EBITDA totaliza \$62.301 millones (US\$119,4 millones) a Sep'11, reflejando un alza de 19,0% en relación al año anterior, debido principalmente a mejores resultados obtenidos en Chile y México, mientras el margen EBITDA fue de 15,7% en el período enero-septiembre de 2011.

OTRAS PARTIDAS DE OPERACIÓN (EXCLUYENDO GASTOS DE ADMINISTRACIÓN)

El total de otras partidas de la operación, excluyendo gastos de administración, pasa de una pérdida de \$2.852 millones (-US\$5,5 millones) a una de \$10.606 millones (-US\$20,3 millones), principalmente debido a:

- cargo extraordinario por \$2.240 millones (US\$4,3 millones) como consecuencia del acuerdo logrado con el municipio de São Paulo para poner fin a la disputa por impuestos territoriales del período 2000-2002¹
- efecto negativo en diferencias de cambio generado por la devaluación de las monedas latinoamericanas respecto al dólar estadounidense que tuvo lugar hacia fines del último trimestre. Este efecto, en lo que va del ejercicio, ha generado mayores cargos por diferencias de cambio por \$3.025 millones (US\$ 5,8 millones) respecto a igual período de 2010

GANANCIA DEL PERÍODO ATRIBUIBLE A LA CONTROLADORA

La ganancia neta atribuible a la controladora alcanza un valor acumulado de \$25.977 millones (US\$49,8 millones) a Sep'11, cifra que representa una baja de 6,3% en relación al mismo período del año anterior.

La menor utilidad del ejercicio se explica fundamentalmente por las mayores pérdidas en otras partidas de la operación, las cuales aumentan de \$2.852 millones (-US\$5,5 millones) a \$10.606 millones (-US\$20,3 millones) a septiembre 2011.

De no haberse producido los efectos extraordinarios mencionados en la sección anterior, la utilidad atribuible a la controladora habría crecido un 12,0% en relación a igual período de 2010.

¹ La disputa se refería a impuestos territoriales del período 2000-2002 originado en las empresas adquiridas por SONDA en Brasil y el tributo correspondía a aquel aplicable en beneficio del municipio donde las empresas prestan sus servicios, calculado como porcentaje de su facturación. En este caso, el supuesto para el cobro se basaba en que la totalidad de los servicios de la filial se habría prestado dentro del territorio del respectivo municipio y, si bien el acuerdo consideró el pago ya mencionado, la compañía se acogió al beneficio de la cancelación de la cantidad disputada con un 75% de descuento de las multas y un 100% de descuento de los intereses.

3. ANÁLISIS REGIONAL

CHILE

A continuación, se presentan las principales variaciones de las operaciones en Chile a septiembre de 2011:

- ➔ ingresos por \$157.891 millones (US\$302,6 millones), reflejando un incremento de 10,4% respecto al nivel registrado en igual período del año anterior, con alzas en todas las líneas de negocio, destacando la de plataformas (+15,7% YoY)
- ➔ ganancia operacional de \$27.674 millones (US\$53,0 millones / +22,0% YoY) y EBITDA por \$37.562 millones (US\$72,0 millones / +13,6% YoY)
- ➔ margen operacional aumenta 160 pb, llegando a 17,5%, desde 15,9% en Sep'10 y margen EBITDA totaliza 23,8%

TABLA 4 - Negocio en Chile

CHILE	Millones de Ch\$ (MM\$)			
	Sep-11	Sep-10	DESV.	Var. %
Ingresos	157.891	143.006	14.886	10,4%
Plataformas	71.927	62.159	9.767	15,7%
Servicios TI	78.079	73.571	4.508	6,1%
Aplicaciones	7.886	7.275	611	8,4%
Costo de Ventas	- 117.266	- 108.384	- 8.881	8,2%
Ganancia Bruta	40.625	34.621	6.004	17,3%
Gastos de Administración	- 12.951	- 11.934	- 1.017	8,5%
Ganancia Operacional	27.674	22.687	4.987	22,0%
EBITDA	37.562	33.066	4.495	13,6%
<i>Margen Operacional</i>	<i>17,5%</i>	<i>15,9%</i>	<i>1,7%</i>	<i>10,5%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>23,8%</i>	<i>23,1%</i>	<i>0,7%</i>	<i>2,9%</i>

BRASIL

A continuación, se presentan las principales variaciones de las operaciones en Brasil a septiembre de 2011:

- ➔ ingresos por \$150.435 millones (US\$288,3 millones), 26,6% por sobre lo registrado a igual período del año anterior, producto fundamentalmente de la expansión registrada por los ingresos provenientes de servicios TI (+26,0% YoY), derivados de mayor volumen de negocios en todas las unidades que componen esta línea: outsourcing TI (+32,2% YoY), soporte de infraestructura TI (+28,8% YoY) y servicios profesionales (+22,4% YoY)
- ➔ ganancia operacional de \$12.371 millones (US\$23,7 millones) y EBITDA totalizando \$ 15.164 millones (US\$29,1 millones), con incrementos de 2,4% y 7,3%, respectivamente
- ➔ margen operacional y margen EBITDA a Sep'11, alcanzan niveles de 8,2% y 10,1%, respectivamente

TABLA 5 - Negocio en Brasil

BRASIL	Millones de Ch\$ (MM\$)			
	Sep-11	Sep-10	DESV.	Var. %
Ingresos	150.435	118.814	31.622	26,6%
Plataformas	21.573	12.552	9.021	71,9%
Servicios TI	100.816	80.003	20.813	26,0%
Aplicaciones	28.046	26.259	1.787	6,8%
Costo de Ventas	- 121.498	- 91.622	- 29.877	32,6%
Ganancia Bruta	28.937	27.192	1.745	6,4%
Gastos de Administración	- 16.566	- 15.112	- 1.454	9,6%
Ganancia Operacional	12.371	12.080	291	2,4%
EBITDA	15.164	14.130	1.034	7,3%
<i>Margen Operacional</i>	<i>8,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>-19,1%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>10,1%</i>	<i>11,9%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-15,2%</i>

MÉXICO

A continuación, se presentan las principales variaciones de las operaciones en México a septiembre de 2011:

- ➔ ingresos 152,1% por sobre lo registrado en el mismo período del año anterior, alcanzando \$49.277 millones (US\$94,4 millones), como consecuencia principalmente de mayores ingresos provenientes de la venta de plataformas de valor, totalizando \$25.251 millones (US\$48,4 millones / +294,8% YoY), junto con un incremento de 84,4% en la línea de servicios TI
- ➔ \$4.583 millones (US\$8,8 millones) en ganancia operacional y EBITDA por \$5.742 millones (US\$11,0 millones), cifras que representan crecimientos de 141,6% y 165,2% YoY, respectivamente
- ➔ margen operacional llega a 9,3% y margen EBITDA avanza 60 pb a 11,7%

TABLA 6 - Negocio en México

MÉXICO	Millones de Ch\$ (MM\$)			
	Sep-11	Sep-10	DESV.	Var. %
Ingresos	49.277	19.543	29.733	152,1%
Plataformas	25.251	6.396	18.855	294,8%
Servicios TI	23.704	12.853	10.851	84,4%
Aplicaciones	322	294	27	9,3%
Costo de Ventas	- 40.276	- 15.232	- 25.044	164,4%
Ganancia Bruta	9.001	4.311	4.690	108,8%
Gastos de Administración	- 4.418	- 2.414	- 2.004	83,0%
Ganancia Operacional	4.583	1.897	2.686	141,6%
EBITDA	5.742	2.165	3.577	165,2%
<i>Margen Operacional</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,7%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-4,2%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,1%</i>	<i>0,6%</i>	<i>5,2%</i>

OPLA (Otros Países de Latinoamérica)

A continuación, se presentan las principales variaciones al mes de Septiembre de 2011 de las operaciones en la región OPLA (Otros Países de Latinoamérica), que incluye Argentina, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Perú y Uruguay:

- ➔ ingresos 28,2% sobre lo registrado a Sep'10, llegando a \$39.308 millones (US\$75,3 millones), en línea con el alza experimentada por la línea de servicios TI (+47,8% YoY), principalmente a raíz de mayores ingresos por este concepto en Argentina, que totaliza \$7.774 millones (US\$14,9 millones / +472,6% YoY)
- ➔ ganancia operacional de \$2.195 millones (US\$4,2 millones) y EBITDA por \$3.834 millones (US\$7,3 millones), con avances de 31,5% y 28,8% YoY, respectivamente
- ➔ margen operacional totalizando 5,6%, 20 pb sobre lo registrado al mismo mes del año anterior. Margen EBITDA por 9,8%

TABLA 7 - Negocio en OPLA

OPLA	Millones de Ch\$ (MM\$)			
	Sep-11	Sep-10	DESV.	Var. %
Ingresos	39.308	30.666	8.641	28,2%
Plataformas	15.051	12.722	2.329	18,3%
Servicios TI	19.926	13.479	6.447	47,8%
Aplicaciones	4.331	4.465	- 135	-3,0%
Costo de Ventas	- 33.163	- 25.765	- 7.399	28,7%
Ganancia Bruta	6.144	4.901	1.243	25,4%
Gastos de Administración	- 3.949	- 3.231	- 718	22,2%
Ganancia Operacional	2.195	1.670	525	31,5%
EBITDA	3.834	2.977	856	28,8%
<i>Margen Operacional</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,4%</i>	<i>0,1%</i>	<i>2,6%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>9,8%</i>	<i>9,7%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>

TABLA 8 - Resumen Regional en millones de pesos chilenos

Millones de Ch\$ (MM\$)				
	Sep-11	Sep-10	DESV.	Var. %
CHILE				
Ingresos	157.891	143.006	14.886	10,4%
Plataformas	71.927	62.159	9.767	15,7%
Servicios TI	78.079	73.571	4.508	6,1%
Aplicaciones	7.886	7.275	611	8,4%
Costo de Ventas	- 117.266	- 108.384	- 8.881	8,2%
Ganancia Bruta	40.625	34.621	6.004	17,3%
Gastos de Administración	- 12.951	- 11.934	- 1.017	8,5%
Ganancia Operacional	27.674	22.687	4.987	22,0%
EBITDA	37.562	33.066	4.495	13,6%
<i>Margen Operacional</i>	<i>17,5%</i>	<i>15,9%</i>	<i>1,7%</i>	<i>10,5%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>23,8%</i>	<i>23,1%</i>	<i>0,7%</i>	<i>2,9%</i>
BRASIL				
Ingresos	150.435	118.814	31.622	26,6%
Plataformas	21.573	12.552	9.021	71,9%
Servicios TI	100.816	80.003	20.813	26,0%
Aplicaciones	28.046	26.259	1.787	6,8%
Costo de Ventas	- 121.498	- 91.622	- 29.877	32,6%
Ganancia Bruta	28.937	27.192	1.745	6,4%
Gastos de Administración	- 16.566	- 15.112	- 1.454	9,6%
Ganancia Operacional	12.371	12.080	291	2,4%
EBITDA	15.164	14.130	1.034	7,3%
<i>Margen Operacional</i>	<i>8,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>-1,9%</i>	<i>-19,1%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>10,1%</i>	<i>11,9%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-15,2%</i>
MÉXICO				
Ingresos	49.277	19.543	29.733	152,1%
Plataformas	25.251	6.396	18.855	294,8%
Servicios TI	23.704	12.853	10.851	84,4%
Aplicaciones	322	294	27	9,3%
Costo de Ventas	- 40.276	- 15.232	- 25.044	164,4%
Ganancia Bruta	9.001	4.311	4.690	108,8%
Gastos de Administración	- 4.418	- 2.414	- 2.004	83,0%
Ganancia Operacional	4.583	1.897	2.686	141,6%
EBITDA	5.742	2.165	3.577	165,2%
<i>Margen Operacional</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,7%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-4,2%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,1%</i>	<i>0,6%</i>	<i>5,2%</i>
OPLA				
Ingresos	39.308	30.666	8.641	28,2%
Plataformas	15.051	12.722	2.329	18,3%
Servicios TI	19.926	13.479	6.447	47,8%
Aplicaciones	4.331	4.465	- 135	-3,0%
Costo de Ventas	- 33.163	- 25.765	- 7.399	28,7%
Ganancia Bruta	6.144	4.901	1.243	25,4%
Gastos de Administración	- 3.949	- 3.231	- 718	22,2%
Ganancia Operacional	2.195	1.670	525	31,5%
EBITDA	3.834	2.977	856	28,8%
<i>Margen Operacional</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,4%</i>	<i>0,1%</i>	<i>2,6%</i>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>9,8%</i>	<i>9,7%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Los activos totales registran un valor de \$562.396 millones (US\$1.077,8 millones) a Sep'11, mostrando un incremento de 8,6% en relación a Dic'10. Esto es consecuencia principalmente de aumentos en las siguientes partidas:

- ➔ otros activos no corrientes, por \$28.140 millones (US\$53,9 millones), totalizando \$67.811 millones (US\$129,9 millones), principalmente a raíz de la consolidación de las cuentas por cobrar no corrientes de Quintec y la variación de la partida otros activos financieros no corrientes
- ➔ activos intangibles y plusvalía, por \$17.248 millones (US\$33,1 millones), derivado de la compra de Quintec, cuyo saldo final llega a \$170.325 millones (US\$326,4 millones)
- ➔ propiedades, planta y equipo, por \$13.986 millones (US\$26,8 millones), que llegan a \$73.123 millones (US\$140,1 millones), como consecuencia principalmente de la construcción de los nuevos headquarters en Brasil

La compañía continúa mostrando una holgada posición de liquidez a Sep'11, con un indicador razón corriente de 1,64 veces y razón ácida de 1,23 veces. Por su parte, el capital de trabajo alcanza los \$96.605 millones (US\$185,2 millones) a Sep'11.

PASIVOS

Los pasivos totalizan \$257.594 millones (US\$493,7 millones) a Sep'11, aumentando 15,6% con respecto a lo reportado a Dic'10, a raíz de:

- ➔ incremento de 20,4% en los Pasivos Corrientes, totalizando \$150.988 millones (US\$289,3 millones), como consecuencia principalmente de la consolidación de los pasivos financieros de Quintec.
- ➔ aumento de 9,5% de los Pasivos no Corrientes, cuyo saldo final llega a \$106.607 millones (US\$ 204,3 millones). Esto se explica principalmente por un alza de +\$2.586 millones (+US\$5,0 millones) en Pasivos por Impuestos Diferidos y un alza de +\$6.854 millones (+US\$13,1 millones) en Otros Pasivos Financieros no corrientes

El endeudamiento de la compañía se mantiene en niveles acotados al cierre del mes de Septiembre de 2011, siendo sus principales indicadores un leverage financiero (Deuda Financiera/Patrimonio) de 0,86 veces y una cobertura de gastos financieros de 6,53 veces.

PATRIMONIO

El patrimonio consolidado atribuible a la controladora alcanza un valor de \$300.472 millones (US\$575,9 millones) a Sep'11, lo cual representa un incremento de 3,1% en relación a Dic'10, que se debe fundamentalmente al aumento de 18,2% en la cuenta de ganancias acumuladas (+\$12.988 millones / +US\$24,9 millones), totalizando \$84.177 millones (US\$161,3 millones).

En términos de rentabilidad anual, como se mencionó previamente, tanto el ROE como el ROA alcanzan niveles de 11,7% y 6,4%, respectivamente.

TABLA 9 - Resumen Indicadores Financieros Consolidados

INDICADORES FINANCIEROS CONSOLIDADO (IFRS)

		Sep-11	Sep-10	Var % Sep-11 Sep-10	Dic-10	Var % Sep-11 Dic-10
Liquidez						
Liquidez corriente (Act.Corr. / Pas.Corr.)	(veces)	1,64	2,33	-29,6%	2,09	-21,6%
Razón ácida (Act.Corr. - Invent. - Otros (**)) / Pas.Corr.	(veces)	1,23	1,78	-30,9%	1,66	-26,1%
Capital de Trabajo (Act.Corr. - Pas.Corr.)	MM\$	96.605	147.522	-34,5%	136.984	-29,5%
Endeudamiento						
Razón de endeudamiento (Pas.Corr. + Pas.No Corr.) / Patrimonio	(veces)	0,86	0,70	21,9%	0,76	12,1%
Deuda corto plazo (Pas.Corr. / Pas.Total)	(veces)	0,59	0,54	8,7%	0,56	4,1%
Deuda largo plazo (Pas.No Corr. / Pas.Total)	(veces)	0,41	0,46	-10,2%	0,44	-5,3%
Cobertura gastos financieros (Ganan. Bruta - GAV +Depr +Amort) / Costos Financ.	(veces)	6,53	8,49	-23,1%	9,14	-28,5%
Actividad						
Rotación inventarios (veces en el año) (Costos Vta. / Inventario Promedio) (****)	(veces)	5,27	3,90	35,1%	6,56	-19,7%
Permanencia inventarios (Inventario Prom. / Costos Vta.) * 360 días	(días)	68,35	92,35	-26,0%	54,89	24,5%
Rentabilidad						
Rentabilidad del patrimonio (**) (Ganancia atrib.Controlad. / Patrim.Prom.Controlad.) (****)	%	11,7%	12,8%	-8,8%	11,7%	0,3%
Rentabilidad de activos (**) (Ganancia atrib.Controlad. / Activo Promedio) (****)	%	6,4%	7,7%	-17,2%	9,2%	-30,4%
Rentabilidad activos operacionales (activo fijo) (**) (Ganan. Bruta - GAV / Act.Operac.Promedio) (****)	%	89,7%	91,9%	-2,4%	99,5%	-9,9%
Utilidad por acción (**) (***) (Ganancia atrib.Controlad. / N° Acciones)	\$	44,9	48,0	-6,3%	58,0	-22,6%
Retorno de dividendos (***) (Divid.Pag. / Precio Cierre de Mercado x Acción)	%	231,4%	270,0%	-14,3%	314,6%	-26,4%

(*) Razón ácida. Otros = CxC Entid. Relac.; Pagos Anticipados; CxC por Imptos. Corrientes; Otros Activos Corriente.

(**) Corresponde a rentabilidades anualizadas.

(****) Cálculos sobre un total de 771.057.175 acciones en Sep-10 y en Sep-11.

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

(****) Patrimonio, Activo, Inventario y Act. Operacional promedio se toman para Sep-11 como el valor promedio de los saldos a Sep-11 y a Dic-10; mientras que para Sep-10 como el valor promedio de los saldos a Sep-10 y a Dic-09.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

El saldo final de efectivo y de equivalentes al efectivo alcanza \$25.890 millones (US\$49,6 millones) a Sep'11, lo que se compara con los \$21.610 millones (US\$41,4 millones) obtenidos al finalizar los primeros 9 meses de 2010.

Al finalizar el tercer trimestre del año 2011 se observa un incremento neto de efectivo y equivalentes en relación a igual período del año anterior, totalizando \$4.770 millones (US\$9,1 millones) en 2011, versus -\$90.001 millones (-US\$172,5 millones) en 2010. Esta variación se explica principalmente por la disminución de \$93.868 millones (US\$179,9 millones) en el flujo utilizado en actividades de inversión.

La inversión en capital (CAPEX) asciende a \$46.260 millones (US\$88,7 millones) a Sep'11 y se compone de \$12.628 millones (US\$24,2 millones) invertidos en activo fijo (neto), \$3.255 millones (US\$6,2 millones) invertidos en proyectos y productos y de \$30.377 millones (US\$58,2 millones) correspondientes a la adquisición de Quintec, neta de la caja con la que se recibió la compañía.

TABLA 10 - Estado de Flujo de Efectivo

SONDA CONSOLIDADO				
(Millones de \$)				
Estado de Flujo de Efectivo	sep-11	sep-10	Desv.	Var %
Flujo de Efectivo procedente de Actividades de Operación	21.929	33.190	-11.261	-33,9%
Flujo de Efectivo utilizado en Actividades de Inversión	-3.968	-97.836	93.868	-95,9%
Flujo de Efectivo utilizado en Actividades de Financiación	-14.494	-27.053	12.559	-46,4%
Incremento Neto (Disminución) en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	3.468	-91.699	95.166	-103,8%
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio	1.302	1.698	-396	-23,3%
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	4.770	-90.001	94.770	-105,3%
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	21.121	111.611	-90.490	-81,1%
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	25.890	21.610	4.280	19,8%

5. ANÁLISIS DEL MERCADO

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

- ➔ 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.
- ➔ Aplicaciones: 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, como por ejemplo los ERP's. 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.
- ➔ Plataformas (Hardware y Software de Base): consiste en suministrar la infraestructura más adecuada para el cliente, entre ellos, el hardware (servidores, computadores personales, terminales de trabajo, impresoras, y similares), los software básicos asociados (Sistemas Operativos, Bases de Datos, Windows, Office, etc.), y los equipos de comunicación. Cabe destacar que en general, no hay contratos de distribución exclusivos con los fabricantes, lo que hace que muchas empresas de TI (incluida 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, con un promedio de inversión anual en TI por país equivalente a un 1,5% de sus respectivos PIB, cifra inferior al 3,0% en promedio mostrado por las naciones desarrolladas. Las tendencias como globalización, desregulación de los mercados, acuerdos de libre comercio, y la 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 el crecimiento de las inversiones en TI se centre en Servicios, y en particular en Outsourcing y Servicios Profesionales de TI.

En cuanto a los segmentos de negocios dentro de la industria TI, en Latinoamérica se destina aproximadamente un 28,0% de la inversión anual a servicios TI, un 58,0% a hardware, y un 15,0% a software. No obstante, se ha observado un cambio de tendencia en esta estructura durante el último tiempo, donde los segmentos de servicios TI y software han adquirido paulatinamente mayor relevancia (caso de Brasil), acercando así a Latinoamérica a una distribución de la inversión similar a la de los países desarrollados (40% de inversión destinada a servicios TI aproximadamente).

Las proyecciones de IDC (International Data Corporation) para el año 2011 apuntan a un crecimiento de 7,2% para la inversión en TI en Latinoamérica, con lo que la inversión total en la región sería de US\$67.500 millones, aproximadamente. Las estimaciones a más largo plazo son igualmente auspiciosas, señalándose una tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR) de 7,4% para la inversión en TI de Latinoamérica para el período 2009-2014. Esto ratifica nuevamente que Latinoamérica seguirá siendo una de las tres regiones de mayor crecimiento en inversión en TI durante los próximos años, Septo con Asia Pacífico (excluyendo Japón) y Medio Oriente. A nivel de segmentos de negocios, se proyecta un CAGR de 9,3% para servicios TI en el período 2009-2014, un CAGR de 3,7% para hardware y uno de 9,1% para software. A nivel de países en Latinoamérica, las proyecciones de tasas de crecimiento anual compuesto (CAGR) para el período 2009-2014 son de 9,7% para Brasil, de 6,7% para México, de 7,1% para Chile, y de 9,2% para Colombia.

6. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE SONDA S.A. y FILIALES

A. Riesgo de Litigios

1. SONDA S.A.

a) Con fecha 14 de diciembre de 2006 Sonda S.A. interpuso en 29° Juzgado Civil de Santiago una demanda de indemnización de perjuicios por responsabilidad extracontractual en contra de don Roberto Sone Cisternas, derivados del ejercicio abusivo y de mala fe del derecho de litigar con la intención de obtener un beneficio personal. Con fecha 19 de marzo de 2007 la demanda fue ampliada a Transporte Inteligente Multimodal S.A. (TIMM Chile S.A.). La demanda fue acogida por sentencia de fecha 24 de marzo de 2008 siendo el demandado condenado a pagar a Sonda S.A. la cantidad de \$110 millones más reajustes e intereses. La referida resolución fue objeto de recursos de casación en la forma y apelación por los demandados. Con fecha 2 de septiembre de 2010 se rechazó el recurso de casación y también se revocó la sentencia.

b) Con motivo de la contestación a la demanda presentada por Sonda S.A. descrita en el acápite anterior, los demandados a su vez demandaron reconvenzionalmente a Sonda por la cantidad de \$12.950.000.000.-, y US\$ 390.000.000.-, fundados en un supuesto uso de información confidencial y propiedad intelectual e industrial, pretensión que fue rechazada en todas sus partes por sentencia de fecha 24 de marzo de 2008. La referida resolución fue objeto de recursos de apelación, casación en la forma y en el fondo interpuestos por las demandantes reconvenzionales, recursos que fueron rechazados por sentencias de fechas 2 de septiembre 2010 y 27 de Enero de 2011.

c) Con fecha 07 de enero de 2009, Sonda S.A. interpuso demanda arbitral en contra del Administrador Financiero Transantiago S.A. (AFT) con el objeto de obtener el cumplimiento forzado de su obligación de pagar la cantidad de \$1.627.660.080.- correspondiente a parte del precio de los servicios prestados por Sonda S.A. en virtud del Contrato de Servicios Tecnológicos vigente entre las partes. Esta suma fue retenida por el AFT de los pagos convenidos con Sonda S.A. por tales servicios, invocando la compensación de una supuesta obligación de reembolso por parte de Sonda S.A. de igual cantidad de dinero, a causa del cobro efectuado por el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones de una boleta bancaria de garantía entregada por el AFT. La pretensión de SONDA se fundamentó en que el Ministerio referido no estaba facultado para cobrar la boleta por la causal invocada, y que no existieron fallas tecnológicas imputables a SONDA que la obliguen a efectuar su reembolso al AFT. Con fecha 31 de mayo de 2010 el señor juez árbitro don Enrique Barros Bourie dictó sentencia arbitral declarando que no existió falla de las prestaciones tecnológicas de SONDA, acogiendo la demanda interpuesta por esta y obligando al AFT a pagar la cantidad demandada más intereses corrientes, montos que ya fueron percibidos por SONDA..

d) Con fecha 17 de marzo de 2009, Sonda S.A. interpuso demanda arbitral en contra del Administrador Financiero Transantiago S.A. (AFT) con el objeto de obtener el cumplimiento forzado de su obligación de pagar la cantidad de \$1.051.931.649.- correspondiente a parte del precio de los servicios prestados por Sonda S.A. en virtud del Contrato de Servicios Tecnológicos suscrito entre Sonda S.A. y el AFT. Esta suma fue retenida por el AFT de los pagos convenidos con Sonda S.A. por tales servicios, invocando la compensación de la obligación de reembolso por parte de Sonda S.A. de igual cantidad de dinero, a causa de multas tecnológicas cursadas por el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones. La pretensión de SONDA se fundamenta en la no existencia de fallas tecnológicas imputables a SONDA que la obliguen al reembolso de las multas cursadas por el Ministerio al AFT. Con fecha 19 de noviembre de 2010 el señor juez árbitro don Enrique Barros Bourie dictó sentencia arbitral acogiendo parcialmente la demanda interpuesta y obligando a la AFT a pagar la suma de \$386.039.979, monto que ya fue percibido por SONDA.

e) Con fecha 29 de octubre de 2009, Sonda S.A. interpuso demanda arbitral en contra del Administrador Financiero Transantiago S.A. (AFT) con el objeto de obtener el cumplimiento forzado de su obligación de pagar la cantidad de \$8.474.460.573.- correspondiente al valor de los servicios provistos por Sonda S.A. al AFT consistentes en el reemplazo de equipamiento del sistema tecnológico contratado. La pretensión de SONDA se fundamenta en el deber de custodia y conservación de los equipos que asume el AFT al recibirlos de SONDA, y

la remuneración a que tiene derecho a percibir por ello el AFT de los concesionarios de servicio de transporte en virtud de los contratos de servicio de equipamiento vigentes entre estos últimos y el AFT. Las partes y el árbitro acordaron en su momento separar el procedimiento en una primera etapa para determinar la responsabilidad del AFT, y una segunda etapa para determinar la cantidad y valor de los equipos a pagar a SONDA. Con fecha 30 de junio de 2011 el juez árbitro don Enrique Barros Bourie declaró que, salvo el caso de defectos de los equipos o en los servicios provistos (i) AFT es responsable ante Sonda por las pérdidas o deterioros de equipos embarcados que sean imputables a hecho o culpa de los Concesionarios; (ii) que AFT es responsable ante Sonda por las pérdidas o deterioros de equipos embarcados que sean atribuibles a caso fortuito o fuerza mayor; y (iii) que AFT es responsable ante Sonda por las pérdidas o deterioros de ciertos equipos no embarcados que sean imputables a hecho o culpa de terceros contratistas, siempre y cuando tales equipos hayan sido efectivamente dados en arriendo o entregados por AFT a esos terceros. Con lo resuelto anteriormente se da inicio a la segunda etapa en el juicio para determinar la cantidad y valor de los equipos y servicios que el AFT deberá pagar a SONDA singularizados en la demanda.

En nuestra opinión, y considerando los fundamentos expuestos y la prueba que los respalda, existen altas probabilidades de que SONDA obtenga también una sentencia favorable en esta segunda etapa, que determinará en definitiva la cantidad que el AFT deberá pagar a SONDA por esos equipos y servicios.

f) Con fecha 17 de agosto de 2011, Sonda S.A. solicitó al señor Enrique Barros Bourie la aceptación del cargo de árbitro mixto designado de común acuerdo por ella y por el Administrador Financiero Transantiago S.A. (AFT) en el Contrato de Servicios Tecnológicos suscrito entre ambas compañías. Con fecha 21 de septiembre de 2011, el señor Barros aceptó el cargo y juró como árbitro mixto. Próximamente Sonda S.A. interpondrá en dicho procedimiento arbitral una demanda en contra del AFT con el objeto de obtener el cumplimiento forzado de su obligación de pagar la cantidad de UF 80.310 correspondiente a parte del precio de los servicios prestados por Sonda S.A. en virtud del Contrato de Servicios Tecnológicos. Esta suma fue retenida por el AFT de los pagos convenidos con Sonda S.A. por tales servicios, invocando la compensación de la obligación de reembolso por parte de Sonda S.A. de igual cantidad de dinero, a causa de multas tecnológicas cursadas por el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones. La pretensión de Sonda S.A. se fundamenta en la impropiedad de las multas y la no existencia de fallas tecnológicas imputables a SONDA que la obliguen al reembolso de las multas cursadas por el Ministerio al AFT.

2. Filiales

2.1 Filiales en Brasil

Las filiales Sonda Procwork y Sonda do Brasil, tienen actualmente diversos juicios en los cuales son parte, principalmente de naturaleza laboral y tributaria, relacionados a períodos anteriores a la adquisición de tales filiales. De ellos, los más significativos dicen relación con notificaciones de autos de infracción tributaria (liquidación de impuesto) cursadas por los Municipios de Sao Paulo y de Campinas, en ambos casos bajo el supuesto que la totalidad de ciertos servicios de la filial se prestaron dentro de su municipio. El impuesto corresponde a aquel aplicable en Brasil a beneficio del municipio donde las empresas prestan sus servicios, calculado como porcentaje de su facturación. La filial de Sonda S.A. alegó la nulidad de los cobros basada en que tales impuestos se encuentran ya pagados conforme a la distribución territorial dispuesta por la ley.

Con fecha 12 de Septiembre de 2011 el directorio de Sonda acordó instruir a su filial Sonda do Brasil acogerse al derecho de moratoria vigente en ese país, para el pago de las cantidades reclamadas por el Municipio de Sao Paulo en uno de los procesos que pasó de la etapa administrativa a la judicial, obteniendo al beneficio del pago de la cantidad disputada con un 75% de descuento de las multas y un descuento del 100% de los intereses. Ello significó un cargo extraordinario neto al resultado del año 2011 de la filial equivalente a \$2.358 millones de pesos, representando un 25% del valor total en discusión.

En consecuencia el valor de lo disputado quedó reducido a la cantidad total de R\$24,9 millones de Reales. Los abogados locales han informado a la compañía que estos conflictos territoriales en la aplicación del impuesto son usuales en Brasil, y estiman que existe una alta probabilidad de obtener en definitiva una sentencia favorable a la compañía.

2.2 Tecnoglobal

La Filial Tecnoglobal se encuentra tramitando reclamos aduaneros emitidos por el Servicio Nacional de Aduanas, por una interpretación de la aplicación del tratado de libre comercio Chile - Canadá, por un valor de US\$107.998,87. Estas reclamaciones se encuentran actualmente en trámite de primera o segunda instancia y se estima que la resolución de esta contingencia no resultará en efectos significativos para la Sociedad.

2.3 Quintec S.A.

La filial Quintec Colombia, tiene actualmente juicios en los cuales es parte, principalmente de naturaleza tributaria, relacionados a períodos anteriores a la adquisición de tal filial, ellos dicen relación con:

La Secretaria Distrital de Hacienda sobre el impuesto de industrias: La controversia es si los ingresos se derivan del desarrollo de una actividad comercial de Bogotá o en Cota, por medio de la cual ha determinado unos mayores impuestos y sanciones por inexactitud por un monto de CLP\$190 millones (aproximado), en la opinión de la administración y de nuestros abogados hay hechos suficientemente probados y argumentos jurídicos que permiten concluir favorablemente para Quintec.

División de Gestión de Fiscalización de la Dirección Seccional de Impuestos de Grandes Contribuyentes (DIAN): juicio relacionado con la omisión de compras en su declaración de impuesto de renta del año 2008, a partir de esto la DIAN propuso un mayor impuesto y una sanción por inexactitud de CLP\$2.900 millones (aproximado), en la opinión de la administración y de nuestros abogados hay hechos suficientemente probados y argumentos jurídicos que permiten concluir favorablemente para Quintec y que por lo tanto no se omitieron compras en su declaración de renta de 2008.

Compromisos

La sociedad filial Quintec Inversiones Latinoamericanas S.A. mantiene un compromiso con los Socios Minoritarios en la sociedad Quintec Colombia S.A. a partir del 1 de Julio de 2010, establecido en el respectivo Pacto de Accionistas, el cual establece que de manifestarse el interés de los socios minoritarios de retirarse de la Sociedad, Quintec deberá adquirir la totalidad de las acciones en propiedad de los Socios Minoritarios. A tal efecto, el valor por el que se adquirirán las acciones será el precio justo de mercado, de acuerdo con el mecanismo que se indica en el respectivo Pacto de Accionistas El mecanismo de cálculo del valor justo lo debe realizar alguna de las 4 empresas que se indican en el respectivo acuerdo: Price Waterhouse, Deloitte & Touche, Ernst & Young y KPMG Ltda., salvo que las partes lleguen a acuerdo en el precio. A la fecha los socios minoritarios no han manifestado su intención de retirarse de la sociedad.

3. Otros Litigios

La Compañía es demandada y demandante en otros litigios y acciones legales producto del curso ordinario de los negocios. En opinión de la Administración, el resultado final de estos asuntos no tendrá un efecto adverso en la situación financiera de la compañía, sus resultados de operación y su liquidez.

Finalmente podemos señalar que no tenemos conocimiento de asuntos de carácter tributario que puedan representar una obligación real o contingente, como tampoco de gravámenes que afecten activos de la sociedad o de sus filiales a esa misma fecha.

B. 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. No obstante la experiencia de la compañía en estas operaciones, y el apoyo en las revisiones y opiniones de abogados y auditores externos, la adquisición de operaciones o activos conllevan un riesgo de contingencias futuras que puedan tener un efecto adverso en la rentabilidad de esos activos, en el negocio y en la condición financiera de la compañía. Asimismo, 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.

C. Riesgo asociado al Contrato con el Administrador Financiero del Transantiago (AFT)

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 ha requerido a SONDA efectuar inversiones por un monto total aproximado de US\$108 millones. Por otro lado, la correcta ejecución 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. Como consecuencia de ello, durante el desarrollo del proyecto SONDA ha negociado con el AFT dos modificaciones al Contrato de Servicios Tecnológicos y el año 2008 celebró un contrato de transacción con el AFT tendiente a resolver conflictos pendientes y precaver otros eventuales a esa fecha. Con posterioridad a ello, SONDA ha iniciado en contra del AFT cuatro arbitrajes, dos de los cuales se encuentra en actual tramitación y otros dos terminados por sentencia ejecutoriada, una favorable a SONDA y otra que acogió parcialmente las pretensiones de ésta, no pudiendo descartarse la interposición de nuevas acciones en el futuro. Un eventual resultado adverso de estas gestiones podría tener efectos adversos en el negocio y resultados de SONDA.

D. Riesgo en 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 cuya ganancia operacional y condición financiera puede tener un efecto adverso en el negocio de SONDA.

E. 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 Chile 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 ganancia operacional de SONDA.

F. 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 2011, la inversión acumulada por este concepto, neta de amortización, alcanzó los \$5.645 millones (US\$10,8 millones). SONDA evalúa permanentemente las tendencias y desarrollos tecnológicos a nivel mundial y regional, sin embargo pueden ocurrir cambios no previstos por SONDA que generen obsolescencia tecnológica de sus activos y efectos adversos significativos en el negocio y ganancia operacional de SONDA.

G. 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. No obstante ello, cualquier daño en los activos puede causar un efecto negativo en los negocios y resultados de SONDA.

H. Riesgo País

SONDA y sus filiales tienen presencia en diversos países de América Latina. En consecuencia, su negocio, condición financiera y resultados 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 de SONDA.

I. 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 de SONDA.

J. Riesgo de Tipo de Cambio

SONDA y sus filiales están expuestas al riesgo originado como consecuencia de fluctuaciones en el tipo de cambio, las que podrían llegar a afectar su posición financiera, resultados y flujos de caja. No obstante que 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 casos 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, no existe certeza de que tales medidas eviten completamente los eventuales efectos adversos de las fluctuaciones en el tipo de cambio.

K. Riesgo de Tasa de interés

SONDA mantiene actualmente pasivos con el sistema financiero a tasas de interés fijas. 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.

Por el lado de los pasivos no corrientes, en Diciembre de 2009 SONDA emitió dos bonos corporativos a 5 y 21 años por UF 1.500.000 cada uno. Estos tienen una tasa de interés carátula de 3,5% y 4,5% anual, respectivamente.

L. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para SONDA y filiales principalmente en sus deudores por venta y sus activos financieros y derivados.

Para los deudores por venta la compañía ha definido políticas que permiten controlar el riesgo de pérdidas por incobrabilidad y por incumplimiento en sus pagos. Adicionalmente SONDA mantiene una base de más de 5.000 clientes a nivel regional, dentro de los cuales se encuentran las empresas líderes de la región latinoamericana, pertenecientes a un gran abanico de industrias y mercados.

Lo anterior, sumado a la diversificación sectorial y regional de la compañía permite disminuir considerablemente la volatilidad de este riesgo. Es así como los 50 mayores clientes representan cerca del 40% de los ingresos de SONDA, lo que se traduce en una baja concentración y vulnerabilidad.

M. Riesgo de liquidez o financiamiento

El riesgo de liquidez está relacionado con las necesidades de fondos para hacer frente a las obligaciones de pago. El objetivo de SONDA es mantener un equilibrio entre la continuidad fondos y flexibilidad financiera a través de flujos operaciones normales, préstamos bancarios, bonos públicos, inversiones de corto plazo y líneas de crédito.

SONDA S.A.
Análisis Razonado
Período: 01-Ene-11 al 30-Sep-11

Al 30 de Septiembre de 2011, SONDA cuenta con un saldo de efectivo y efectivo equivalente y otros activos financieros corrientes de \$25.890 millones (US\$49,6 millones), el cual se encuentra compuesto por efectivo, depósitos a plazo menores a 90 días, fondos mutuos de renta fija y otros instrumentos de inversión de corto plazo.

7. VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS

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

La Sociedad evalúa anualmente el deterioro del valor de los activos, conforme a la metodología establecida por la Compañía de acuerdo con lo establecido en la NIC 36.

Los activos sobre los cuales aplica la metodología son los siguientes:

- Activo Fijo
- Goodwill
- Activos Intangibles
- Inversiones en sociedades Filiales y Asociadas
- Otros activos no corrientes

La evaluación de deterioro del valor de los activos se realiza a fin de verificar si existe algún indicio que el valor libro sea menor al importe recuperable. Si existe dicho indicio, el valor recuperable del activo se estima para determinar el alcance del deterioro (de haberlo). En caso que el activo no genere flujos de caja que sean independientes de otros activos, la Compañía determina el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

La Sociedad somete a prueba de deterioro los activos intangibles con vida útil indefinida en forma anual y cada vez que exista un indicio que el activo pueda verse deteriorado, de acuerdo a lo definido en NIC 36.

El valor recuperable es el más alto entre el valor justo menos los costos de vender y el valor en uso. Para determinar el valor en uso, se calcula el valor presente de los flujos de caja futuros descontados, a una tasa asociada al activo evaluado. Si el valor recuperable de un activo se estima que es menor que su valor libro, este último disminuye al valor recuperable.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a las NIIF según lo que se señala en la Nota 3 de los Estados Financieros.