



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

SOCOVESA S.A.

Contenido:

| | |
|--|----|
| Resumen de la Clasificación | 2 |
| Fortalezas | 4 |
| Factores de Riesgo | 4 |
| Hechos Relevantes | 4 |
| Actividades y Negocios | 5 |
| Industrias en las que participa | 6 |
| Negocio Inmobiliario | 6 |
| Negocio Ingeniería y Construcción | 8 |
| Estructura de propiedad y administración | 9 |
| Análisis Financiero | 11 |
| Características de los Instrumentos | 13 |

Analista responsable:
Leonardo Sánchez
lsanchez@icrchile.cl



Informe de Cambio de Clasificación Abril 2011

Clasificación

| Instrumento | Clasificación | Tendencia |
|-------------------------------------|-----------------------|-----------|
| Línea de Efectos de Comercio N° 032 | N2/BBB | Estable |
| Títulos accionarios, SOCOVESA | Primera Clase Nivel 4 | |

Clasificación Anterior

| Instrumento | Clasificación | Tendencia |
|-------------------------------------|-----------------------|-----------|
| Línea de Efectos de Comercio N° 032 | N2/BBB- | Estable |
| Títulos accionarios, SOCOVESA | Primera Clase Nivel 4 | |

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ha acordado cambiar a Categoría N2/BBB, Tendencia “Estable” (desde la Categoría N2/BBB-, Tendencia “Estable”), la Línea de Efectos de Comercio N° 032, de Socovesa S.A. Asimismo, acordó ratificar en Categoría Primera Clase Nivel 4, sus títulos accionarios.

Pese al importante deterioro que sufrieron, tanto resultados como indicadores financieros de la Compañía, y que se vieron potenciados durante la crisis, la Compañía ha comenzado a incrementar gradualmente sus resultados. A diciembre 2010, los ingresos se incrementaron un 20,96%, alcanzando los M\$ 252.982.452. Adicionalmente, a igual período se aprecia una leve disminución en el nivel de endeudamiento (pasivo exigible/patrimonio) de la sociedad, el cual alcanzó las 1,701 veces, en tanto que a diciembre 2009 llegó a 1,73 veces. En esta mismo línea, se observa que el indicador deuda financiera sobre Ebitda si bien ha presentado un continuo crecimiento durante los últimos años, esta cifra poco a poco comienza a revertirse. De igual forma, si bien se observó una caída sistemática en el indicador Cobertura de Gastos Financieros Netos (Ebitda/Gastos Financieros Netos), durante el último año se observa un incremento importante en comparación a igual período del año anterior (3,69 versus 2,87 veces).

Cabe señalar que si bien, el indicador Ebitda presentó una caída en relación al año anterior, ésta dice relación con el incremento en los Gastos de Administración, los cuales se incrementaron principalmente por los aumentos en las remuneraciones y honorarios en M\$ 3.420.022 producto de la contrataciones, finiquitos y formación de nuevos equipos en Socoicsa; y por aumento de los Gastos de Comercialización en M\$ 1.251.876 en concordancia con la mayor facturación.

Empresas Socovesa es una compañía inmobiliaria y constructora integrada verticalmente, cuya cadena de valor abarca desde la decisión de llevar a cabo un proyecto hasta el servicio de postventa. La Compañía cuenta con dos unidades de negocio: el Área Inmobiliaria y el Área de Ingeniería y Construcción. Cada una de ellas está formada por filiales que buscan potenciar el liderazgo de Socovesa en las distintas regiones y nichos de mercado donde opera.

La Compañía es controlada por la familia Gras, quienes a través de las sociedades Inversiones San Miguel Ltda., Inversiones Centinela S.A., Inversiones Santa Carolina S.A., Inversiones Santa Consuelo S.A., G y A S.A., Rentas Marlit, Inversiones La Montaña S.A. e Inversiones Camino de Luna S.A., figuran dentro de los 12 mayores accionistas con un 49,58% de la propiedad.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

NIVEL 2 o N-2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

CATEGORÍA BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Primera Clase Nivel 4

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

SOCOvesa S.A.

Fecha informe:
Abril-2011

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- La compañía presenta una vasta experiencia y conocimiento de los mercados en los que participa.
- Pese a que la compañía participa o posee negocios en la Industria inmobiliaria y en la Industria de la Ingeniería y Construcción, en ambas presenta una buena posición o participación de mercado, y además cuenta con un nombre (marca) recordada y que se diferencia de la mayoría de sus competidores.
- La incorporación de Almagro S.A., permitió a la Compañía acceder a un segmento económico diferente al que habitualmente había accedido y se espera que potencie aún más los negocios inmobiliarios de Socovesa S.A.
- Actualmente Socovesa posee un volumen importante de proyectos en construcción y por construir. Y además presenta un importante stock de terrenos, hecho importante dentro de la industria inmobiliaria, negocio que aporta la mayor proporción de ingresos a la compañía.

FACTORES DE RIESGO

- El sector vivienda e infraestructura privada es muy sensible a la evolución de las tasas de interés, ya que las variaciones de tasa son relevantes, tanto en la demanda como para el inicio de nuevos proyectos.
- Los índices de empleo pueden afectar al sector inmobiliario, ya que un factor para la decisión de compra de una vivienda es precisamente tener una cierta estabilidad laboral y económica.
- Las modificaciones o anuncios de cambio en las regulaciones pueden llevar a que algunos sectores económicos, que son clientes importantes de la industria, posterguen sus inversiones, perjudicando de esta forma los resultados de la empresa.
- Las modificaciones en las políticas de inversión pública afectan el volumen de negocios del sector, al igual que los cambios en los sistemas de subsidio estatal, inciden en los compradores finales de viviendas.
- Dada la industria en la cual la compañía se encuentra inserta y además, dada la política de financiamiento de la compañía, se requieren de altos montos de Capital de Trabajo, lo cual fuerza a la compañía a estar constantemente generando flujos.

HECHOS RELEVANTES

- Por acuerdo de la Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 26 de abril de 2011, se acordó para a los accionistas, a partir del 18 de mayo de 2011, un dividendo definitivo de \$ 3,2 por acción, lo que totaliza \$ 3.916.594.211 a distribuir, que equivalen al 33,42% de las utilidades susceptibles de ser distribuidas según balance y los Estados Financieros de la sociedad al 31 de diciembre de 2010, aprobados por la misma Junta.
- Con fecha 15 de febrero de 2011, ha quedado formalizado un aumento del capital social estatutario de la filial Socovesa Ingeniería y Construcciones S.A. por la suma de \$4.290.004.445.-, íntegramente suscrito y pagado por mi representada, en virtud de lo cual el capital de la filial referida queda en la suma de \$16.737.736.206. El objetivo del referido aumento de capital es fortalecer la situación patrimonial de la filial para hacer frente a los procesos de concesiones carcelarias y hospitalarias que serán licitados a partir de este año.

SOCOYESA S.A.
**Fecha informe:
Abril-2011**

- El día 30 de noviembre de 2010, el Directorio de la sociedad acordó implementar una reestructuración societaria interna consistente en la constitución de una nueva sociedad denominada Socovesa Inmobiliaria S.A., a la cual Socovesa S.A. aportará todas sus acciones y derechos en las siguientes sociedades, que por ende pasarán a ser filiales indirectas; Inmobiliaria Socovesa Santiago S.A., Constructora Socovesa Santiago Dos S.A., Inmobiliaria Socovesa VS S.A., Almagro S.A., Inmobiliaria Socovesa Temuco S.A., Constructora Socovesa Temuco S.A., Inmobiliaria Socovesa Valdivia S.A., Constructora Socovesa Valdivia S.A., Socovesa Desarrollos Comerciales S.A., Inmobiliaria Linderos S.A., Socovesa División Inmobiliaria S.A., Socovesa División Arquitectura y Construcción S.A.
- Con fecha 28 de octubre de 2010, el Directorio de la sociedad, tomó conocimiento y aprobó el inicio de operaciones de las siguientes nuevas filiales y coligadas de Empresas Socovesa:
 1. Socovesa Desarrollos Comerciales S.A.: Dependiente del área inmobiliaria, a través de la cual se canalizarán diferentes oportunidades de negocios inmobiliarios no habitacionales que comenzarán a ser evaluados por la Compañía durante el tercer trimestre 2010, tales como edificios de oficinas, bodegas, strip center, etc. Capital inicial \$ 1.000.000.
 2. Simaq S.A.: Dependiente del área de ingeniería y construcción, que concentrará las inversiones en equipos y maquinarias necesarios para el desarrollo de proyectos de ingeniería y construcción, con una inversión estimada para el período 2010-2011 de US\$ 1.000.000. Capital inicial \$ 10.000.000.
 3. Consorcio Constructor SDC Limitada: Dependiente del área de ingeniería y construcción, formada en conjunto con las empresas constructoras DESCO S.A. y CYPCO S.A., para atender el segmento edificación hospitalaria, tanto pública como privada. A cada socia corresponde un tercio de los derechos sociales en la nueva sociedad. Capital inicial \$ 20.000.000.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS

Empresas Socovesa es una compañía inmobiliaria y constructora integrada verticalmente, cuya cadena de valor abarca desde la decisión de llevar a cabo un proyecto hasta el servicio de postventa. La empresa realiza sus actividades en el área de desarrollo inmobiliario y en el área de ingeniería y construcción a través de sus distintas filiales, lo que le ha permitido, potenciar las sinergias entre los distintos negocios mejorando el control de costos, los márgenes operacionales, y haciendo un uso eficiente del capital invertido por negocio.

La Compañía cuenta con dos unidades de negocio: el Área Inmobiliaria y el Área de Ingeniería y Construcción. Cada una de ellas está formada por filiales que buscan potenciar el liderazgo de Socovesa en las distintas regiones y nichos de mercado donde opera.

Área Inmobiliaria: Formada por Socovesa (Socovesa Santiago que abarca todos los proyectos inmobiliarios, principalmente casas, ubicados entre las regiones IV y VI, incluyendo la Región Metropolitana; Socovesa Temuco, la cual contempla proyectos inmobiliarios ubicados entre las regiones VII y IX y Socovesa Valdivia que abarca proyectos inmobiliarios ubicados desde la XIV región hacia el sur), Almagro, quien desarrolla proyectos de departamentos en altura principalmente para los segmentos socioeconómicos ABC1 y C2; Pilares, filial que desarrolla departamentos en altura, en zonas urbanas para los segmentos C2 y C3; y Socovesa Desarrollos Comerciales, empresa que cubre el segmento de proyectos inmobiliarios no habitacionales.

El negocio de Empresas Socovesa tiene como objetivo generar valor en cada proyecto que desarrolla. Su escala de operación permite la implementación de proyectos de gran envergadura, incorporando además de viviendas, centros comerciales, colegios, áreas verdes y todo el equipamiento necesario para hacer de sus proyectos barrios integrales.

Área de Ingeniería y Construcción: Formada por Socoicsa Construcción y Socoicsa Montajes, ambas filiales centradas en la ejecución de proyectos para terceros del sector público y privado. En el área de ingeniería y construcción, la Compañía ha centrado su foco de negocio en la construcción de obras civiles para mandantes, tanto públicos como privados, y en el desarrollo de proyectos de montaje. Es así como Socoicsa ha ejecutado proyectos de oficinas, infraestructura deportiva, educacional y hospitalaria.

SOCOVELA S.A.

**Fecha informe:
Abril-2011**

A través de esta estructura, Empresas Socovesa ha logrado generar una sólida presencia a lo largo del país en las áreas de negocio y segmentos donde participa.

INDUSTRIAS EN LAS QUE PARTICIPA

Según información del Banco Central de Chile, la industria de la construcción representa aproximadamente un 7% del Producto Interno Bruto del país. Esta industria está estrechamente vinculada a las fluctuaciones económicas del país, tendiendo a ser procíclica, es decir, en periodos de expansión económica la industria crece más que el promedio, mientras que en periodos de contracción, como el sufrido durante el año 2009, retrocede más que el promedio.

La industria de la construcción consta de dos áreas principales de negocio:

- **Desarrollo Inmobiliario:** El negocio inmobiliario consiste en el desarrollo de proyectos de vivienda con y sin subsidio, proyectos de oficina, loteos industriales y proyectos comerciales, que se llevan a cabo por etapas: análisis de proyectos, compra de los terrenos, diseño arquitectónico y urbano, aprobación gubernamental, construcción de la obra, comercialización y venta, y finalmente, entrega de servicios de post venta. Empresas Socovesa participa principalmente en los proyectos de vivienda con y sin subsidio a través de sus filiales inmobiliarias. Este negocio presenta una oferta altamente fragmentada. En esta industria, caracterizada por altos requerimientos de capital asociados a la compra y desarrollo de proyectos, la permanencia en el tiempo de las compañías inmobiliarias viene determinada por su tamaño y solidez financiera. Así mismo, esta industria está caracterizada por el predominio de actores locales; compañías que conocen los intereses, gustos y necesidades del consumidor que están atendiendo y que buscan satisfacerlas a través de proyectos específicos para ese segmento. Esta es la principal razón por la que generalmente, no se encuentran las mismas empresas compitiendo entre sí en más de un segmento de negocio o en más de un mercado geográfico. Entre los principales competidores de Socovesa S.A. en el negocio inmobiliario se encuentran las empresas Aconcagua, Enaco, Paz, Brotec Icafal, Fernández Wood, Inmobiliaria Manquehue, entre otras.
- **Ingeniería y Construcción:** El área de ingeniería y construcción de esta industria se compone de cuatro subáreas: (a) ejecución de proyectos civiles, (b) servicios de ensamblaje industrial, (c) contratos gubernamentales, y (d) reparaciones y demoliciones. Socovesa S.A. participa en la primera subárea a través de su subsidiaria Socoicsa. El negocio de ingeniería y construcción en Chile está fuertemente atomizado, sin embargo, la competencia es a escala nacional, observándose las mismas constructoras en grandes obras a lo largo de todo el país. Este, es un negocio de nichos que cuenta con ciclos de inversión independientes y que para ser rentables, se necesita manejar volumen y eficiencia en la operación. En el negocio de ingeniería y construcción, participan Sigdo Koppers, Salfacorp, Tecnasic, Puga Mujica, Echeverría Izquierdo, Besalco, DLP, Bravo Izquierdo, Sigro, Claro Vicuña Valenzuela, Brotec, Ingetal, LyD, JCE, entre otros.

De acuerdo a los datos de la consultora "Real Data Consultores Inmobiliarios", Socovesa S.A. mantenía al tercer trimestre de 2010, una participación en el mercado inmobiliario de casas de un 11%, y de 6% en el mercado de departamentos nuevos; en ambos casos se considera lo vendido en las ciudades donde la Compañía desarrolla sus proyectos. A nivel total, la participación de mercado era de 5%.

NEGOCIO INMOBILIARIO

El año 2010 estuvo marcado por el terremoto y tsunami que sufrió la zona centro sur del país el 27 de febrero de dicho año. Este evento conllevó no solo un ajuste en las prioridades de gasto del sector público, específicamente de los subsidios habitacionales, sino también, impactó negativamente la conducta de los consumidores, especialmente durante el primer semestre del año 2010. Lo anterior, junto con las mayores exigencias bancarias para el otorgamiento de créditos hipotecarios, derivaron en un primer semestre bastante flojo para el sector inmobiliario. Sin embargo, durante el segundo semestre, el sector comenzó a mostrar un mayor dinamismo impulsado por la mejora en los indicadores económicos, en las expectativas de los consumidores y del empresariado en general.

SOCOVELSA S.A.**Fecha informe:
Abril-2011**

Empresas Socovesa no estuvo ajena a este proceso de recuperación, y logró generar una cartera de 88 proyectos, diversificada en cuanto a geografía, segmentos de mercado y tipo de viviendas, que fue capaz de escriturar 4.581 unidades y de facturar MUF 9.716.

El terremoto del 27 de febrero presentó un gran desafío para las compañías constructoras e inmobiliarias del país. Las secuelas de este sismo fueron de diversas magnitudes en el área de la construcción, sin embargo, gracias a una política enfocada en la calidad y en las buenas prácticas constructivas, las empresas del grupo salieron fortalecidas de este evento.

La primera consecuencia del sismo se vio reflejada en el consumidor, el cual comenzó a privilegiar las marcas con trayectoria y con respaldo en el mercado. Esto se tradujo en que Almagro, en vez de ver caer sus ventas en los meses consecutivos al terremoto, presenciara el aumento de éstas incluso por sobre los proyectado. Esto permitió no solo en que la filial sobre cumpliera sus metas de ventas con mejores márgenes, sino más importante aún, permitió consolidar la marca como sinónimo de calidad y valor en el mercado de departamentos en altura. De esta forma, Almagro logró una utilidad record que alcanzó las MUF 649.

Socovesa también se vio afectada por el terremoto. Si bien éste no representó una oportunidad de negocio en cuanto a la reconstrucción, sí se produjo un aumento de demanda por las casas que poseen las regionales en la zona centro sur de país, principalmente en Concepción. Esto afectó positivamente las ventas de la filial Temuco, permitiendo que ésta cerrara el año con cifras record en cierres de negocio.

El único proyecto que sufrió un daño estructural mayor, fue el Edificio El Parque, ubicado en la Región Metropolitana, en la comuna de San Miguel. La Compañía se hizo cargo del problema y contrató a la empresa canadienses Sandwell International, quienes en conjunto con el IDIEM, un calculista nombrado por la comunidad y el calculista encargado originalmente del proyecto, trabajaron en la solución del daño. El resultado fue el gateo del edificio que permitió repararlo, entregándole a los clientes el mismo edificio que ellos habían adquirido. Esta acción fortaleció la imagen de Socovesa como una empresa seria, comprometida con la calidad de sus construcciones y con sus clientes.

En el ejercicio 2010, los proyectos que impulsaron la actividad comercial fueron principalmente los enfocados a los segmentos ABC1, dando cuenta de la recuperación que tuvo el mercado post crisis económica. En este segmento es destacable el desempeño que tuvieron proyectos como Los Bravos, Piedra Roja, Valle Norte, los Edificios Buonarotti y Candelaria, todos los anteriores en Santiago, Puerta de Alcalá en Temuco y Silos de Torobayo en Valdivia. Vale la pena destacar la importante presencia de Almagro en el norte de Chile, específicamente en Antofagasta, en donde se ha logrado consolidar el liderazgo de la filial, obteniendo positivos resultados de su gestión comercial.

La reasignación de los subsidios estatales producto del terremoto del 27 de febrero, produjo una baja considerable en las unidades vendidas por Pilares y Socovesa principalmente en su filial de Valdivia, sin embargo, esto se transformó en una oportunidad para rebalancear los portafolios hacia segmentos más altos, mejorando los márgenes de las distintas filiales.

El segmento que continuó golpeado por la crisis económica, fue el de viviendas de precios entre las UF 1.500 y UF 3.000, principales clientes de la marca Socovesa. Este segmento mantuvo la dificultad para acceder a los créditos hipotecarios por lo que su capacidad de compra se vio disminuida respecto a su potencial. Las proyecciones para el año 2011 apuntan a la recuperación de estos clientes, con lo que varios proyectos de Socovesa, como Valle de Córdobas, La Hacienda, Santa Elena, Toledo y Mirador de Los Andes entre otros, debieran ver aumentar su velocidad de venta, retomando así la dinámica comercial proyectada.

Consciente de la importancia del posicionamiento de los terrenos en el éxito del negocio, Empresas Socovesa ha invertido en un banco de terrenos que al 31 de diciembre de 2010, alcanzaba las 1.800 hectáreas, lo que le asegura posiciones estratégicas en las comunas y regiones en las que participa.

Durante el año 2010 específicamente, se compraron 14 terrenos, equivalentes a 52 hectáreas con un potencial de

SOCOVESA S.A.
**Fecha informe:
Abril-2011**

desarrollo 3.023 viviendas y ventas por MUF 10.175. Serán estos terrenos los que permitirán consolidar la posición de liderazgo del grupo en los mercados en los que opera.

En octubre del año 2010, y consciente de la oportunidad que existe en el mercado inmobiliario de oficinas y proyectos comerciales (strip center, hoteles, etc.), la Compañía creó Socovesa Desarrollos Comerciales S.A., nueva filial dependiente del área inmobiliaria del grupo, cuyo objetivo es canalizar diferentes oportunidades de negocios inmobiliarios no habitacionales.

Su primer proyecto en desarrollo, en conjunto con Inmobiliaria Camargo, es el edificio Ombú. Este proyecto está emplazado en una ubicación privilegiada de Providencia y cuenta con un total de 10 pisos y 5 subterráneos; en total, son 3.848 m² útiles de oficinas, y 7.840 m² totales de construcción. Esta filial ya cuenta con dos proyectos más en cartera, los cuales espera comenzar a desarrollar durante el año 2011.

NEGOCIO DE INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN

El comportamiento del mercado de ingeniería y construcción durante el año 2010 se vio condicionado esencialmente por tres factores: el terremoto del 27 de Febrero en la octava región; el aumento de los precios de las materias primas chilenas en el mercado internacional; y el cambio de gobierno.

El terremoto generó un significativo aumento en las expectativas de mayor inversión en reconstrucción de infraestructura, tanto pública como privada. Sin embargo, sólo a fines de año dichas expectativas comenzaron a concretarse, debido al obvio impacto inicial del terremoto y a la demora en la elaboración de los proyectos de reconstrucción. Es destacable señalar que en muchos casos el evento del terremoto generó la oportunidad de hacer mejoras y modernizaciones en la infraestructura más allá de los daños propios del sismo, lo que también tuvo un impacto en la actividad del mercado.

Por otro lado, el sostenido aumento y mantenimiento de altos precios de los minerales que Chile exporta, ha significado un aumento de los inicios de proyectos en el área de la minería, tanto metálica como no metálica, como asimismo la formulación de nuevos proyectos inmobiliarios, de retail y de infraestructura educacional en las ciudades donde se concentra la actividad minera.

Finalmente, la instalación del nuevo gobierno generó también un cambio favorable en el clima económico, lo que en el ámbito de la inversión privada ha significado una reactivación en algunos nichos. No obstante, en el ámbito público, la instalación del gobierno se ha visto altamente condicionada por el tema de la reconstrucción lo que ha significado demoras en la partida de proyectos de inversión, por la revisión de dichos programas y cambios de prioridades, que han hecho demorar las partidas de algunos proyectos de inversión pública, como por ejemplo los proyectos de concesiones hospitalarias y carcelarias.

SOCOICSA

Socovesa Ingeniería y Construcciones S.A. (Socoicsa) nace en el año 2003 como una extensión de la labor desarrollada por Empresas Socovesa en el área inmobiliaria, con el fin de proveer servicios de ingeniería y construcción, centrando su foco en la ejecución de proyectos para terceros del sector público y privado. Es así como Socoicsa ha ejecutado proyectos habitacionales, de oficinas, infraestructura educacional y hospitalaria.

Durante el año 2009, Socoicsa experimentó importantes cambios organizacionales y estratégicos, que terminaron en la redefinición de la misión de la Compañía y en la formación de dos filiales: Socoicsa Construcción y Socoicsa Montajes, y sus respectivos equipos de personas especializados. Durante el año 2010 esta nueva estructura estuvo fundamentalmente abocada a potenciar la presencia comercial de la empresa y aumentar el volumen de participación en proyectos.

De hecho, durante el año 2010 se estudiaron propuestas por un valor superior a las MUF 15.000, materializando un

SOCOvesa S.A.

Fecha informe:
Abril-2011

backlog de MUF2.100 a ejecutar durante el año 2011, destacando dentro de los proyectos a desarrollar un número relevante de contratos para nuestra filial de montaje industrial para clientes finales tales como Arauco, CMPC y SQM.

Adicionalmente, durante el año 2010, Socoicsa formó una nueva filial, SIMAQ S.A., que busca concentrar las inversiones en equipos y maquinarias necesarias para el desarrollo de proyectos vinculados a esta área de negocio. También durante el año Socoicsa se asoció con 2 conocidas empresas del mercado para abordar los programas de infraestructura hospitalaria, públicos y privados (junto a Desco y Cypco) y de megaproyectos educacionales y de retail (junto a Cypco).

En cuanto a la operación de la filial durante el año 2010, el terremoto generó la postergación en los programas de algunos proyectos y la suspensión de otros, todo lo cual implicó que la actividad de la filial se vio levemente afectada, aún cuando le permitieron facturar UF 1.820.000. Los resultados del período se vieron impactados por 3 hechos circunstanciales: los efectos del terremoto en la postergación o suspensión de proyectos; la inversión en los nuevos equipos de trabajo, que por razones contables se llevan a gasto año a año; y el reconocimiento de algunas pérdidas en proyectos puntuales sujetos a reclamaciones pendientes con el Mandante cuyo resultado fue inferior al esperado.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

La Compañía es controlada por la familia Gras, quienes a través de las sociedades Inversiones San Miguel Ltda., Inversiones Centinela S.A., Inversiones Santa Carolina S.A., Inversiones Santa Consuelo S.A., G y A S.A., Rentas Marlit, Inversiones La Montaña S.A. e Inversiones Camino de Luna S.A., figuran dentro de los 12 mayores accionistas con un 49,58% de la propiedad.

Destaca además dentro de la propiedad la participación con la que cuenta el señor Justino Negrón Bornand y familia, quienes a través de Asesorías e Inversiones San Antonio Limitada figuran dentro de los 12 mayores accionistas con un 12,93% de la propiedad. Cabe señalar además, que al 31 de diciembre de 2010, los ejecutivos y empleados de Empresas Socovesa mantenían el 6.43% de la propiedad de la Compañía.

| Nombre | Número de acciones suscritas | Número de acciones pagadas | % de propiedad |
|--|------------------------------|----------------------------|----------------|
| INV SAN MIGUEL LTDA | 293.810.787 | 293.810.787 | 24,01% |
| ASESORIAS E INVERSIONES SAN ANTONIO LIMITADA | 158.289.385 | 158.289.385 | 12,93% |
| INVERSIONES CENTINELA SA | 45.558.060 | 45.558.060 | 3,72% |
| INVERSIONES SANTA CAROLINA SA | 45.558.059 | 45.558.059 | 3,72% |
| INVERSIONES SANTA CONSUELO SA | 45.218.715 | 45.218.715 | 3,69% |
| INVERSIONES LA MONTANA SA | 45.218.715 | 45.218.715 | 3,69% |
| RENTAS MARLIT SA | 45.218.715 | 45.218.715 | 3,69% |
| INVERSIONES CAMINO DE LUNA SA | 45.218.715 | 45.218.715 | 3,69% |
| G Y A SA | 41.218.715 | 41.218.715 | 3,37% |
| BANCHILE ADM GENERAL DE FONDOS S A | 30.924.394 | 30.924.394 | 2,53% |
| IM TRUST S A C DE B | 28.962.872 | 28.962.872 | 2,37% |
| LARRAIN VIAL S A CORREDORA DE BOLSA | 27.236.510 | 27.236.510 | 2,23% |
| TOTAL 12 MAYORES ACCIONISTAS | 852.433.642 | 852.433.642 | 69,64% |

Respecto al Directorio de la sociedad, éste se encuentra compuesto por 7 integrantes, 6 de ellos ligados a los controladores y uno independiente, el señor, José Cox Donoso. El Directorio se encuentra presidido por el señor Cristian Hartwig, ex Gerente General de la Compañía y que fue elegido Director en reemplazo del fundador y controlador de Socovesa S.A., el señor Eduardo Gras Díaz.

SOCOYESA S.A.

Fecha informe:
Abril-2011

| Nombre | Cargo |
|----------------------------|-------------------------------|
| HARTWIG BISQUERTT CRISTIAN | PRESIDENTE DEL DIRECTORIO |
| GRAS RUDLOFF JAVIER | VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO |
| GRAS RUDLOFF RODRIGO | DIRECTOR |
| BARROS TOCORNAL FERNANDO | DIRECTOR |
| COX DONOSO JOSE | DIRECTOR |
| DOMINGUEZ VIAL VICENTE | DIRECTOR |
| NEGRON BORNAND JUSTINO | DIRECTOR |

En cuanto a la estructura organizacional de la Compañía, durante el año 2010 el Directorio acordó implementar cambios en la misma con el objetivo de enfrentar de mejor manera sus negocios y desafíos futuros.

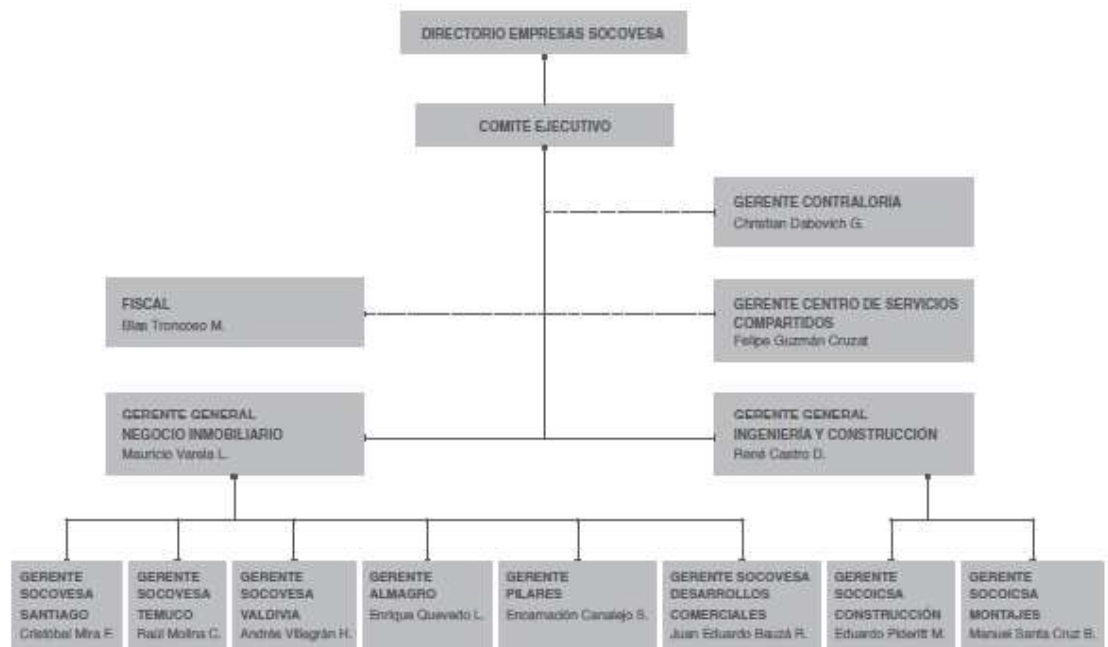
Específicamente, se acordó definir el área inmobiliaria y el área de ingeniería y construcción, como áreas estratégicas de la Sociedad, cuyos gerentes, los señores Mauricio Varela y René Castro, reportarán directamente al Directorio sobre el cumplimiento de sus funciones en cada una de las respectivas áreas.

Adicionalmente, se acordó crear un comité ejecutivo, integrado por el presidente del directorio, su vicepresidente y los gerentes del área inmobiliaria e ingeniería y construcción.

Dicho comité se reunirá semanalmente y estará encargado de implementar las decisiones estratégicas adoptadas para cada una de esas áreas por el Directorio. Además deberá examinar y coordinar las actividades de los negocios de cada una de dichas áreas y reportará al Directorio acerca de sus actuaciones.

Finalmente, se debe señalar que la representación legal de Socovesa S.A., recaerá en el señor Mauricio Varela, gerente general del área inmobiliaria.

Tras esto, la estructura organizacional de la Compañía quedó conformada de la siguiente manera:



Fuente: Socovesa S.A.

SOCOVESA S.A.

Fecha informe:
Abril-2011**ANÁLISIS FINANCIERO**

Los Ingresos de Explotación de la Compañía alcanzaron a diciembre de 2010 un total de M\$ 257.982.452 cifra superior en un 20,96%, a la obtenida durante el año 2009. Este incremento se debe, en primer lugar a los mayores ingresos inmobiliarios en un 15,1% con respecto al año anterior, debido a la recuperación que tuvo el mercado desde el segundo trimestre del 2009 y que se mantuvo durante el año 2010. Cabe señalar además que parte del aumento lo explica la venta de terrenos en la filial Socovesa Santiago, que son una parte fundamental de la estrategia de consolidación de los megaproyectos, pues al incorporar operadores de retail se agrega valor a los terrenos, lo que redundará en la consolidación de los proyectos inmobiliarios.

En segundo lugar, los ingresos ordinarios crecieron debido a los mayores ingresos de las filiales de Ingeniería y Montaje, las cuales mostraron un crecimiento de un 68,9%, revirtiendo la caída que se había manifestado hasta el primer semestre.

Los costos de explotación, por su parte, crecieron a una velocidad mayor a los Ingresos, logrando aumentar en un 1,5% la ganancia bruta en términos absolutos, pero no como porcentaje de los Ingresos, que caen a un 18,5%, lo que se compara al 22,0% del año 2009.

Por su parte, los gastos de administración aumentaron como consecuencia del incremento de las remuneraciones y honorarios en M\$ 3.420.022 producto de las contrataciones, finiquitos y formación de nuevos equipos en Socoicsa; y al aumento de los Gastos de Comercialización en M\$ 1.251.876 en concordancia con la mayor facturación. Adicionalmente, en la filial Socovesa Santiago se traspasaron ejecutivos desde obra a oficina central, lo que implica que el costo asociado a sus remuneraciones que antes se activaba, hoy se lleva inmediatamente a gasto y por lo tanto, engrosa los Gastos de Administración.

Lo anterior, sumado a una pérdida de M\$ 1.984.547 en el resultado por unidades de reajuste en relación al año anterior, compensado con una disminución en M\$ 2.996.750 en los costos financieros, condujeron a una Utilidad del ejercicio que ascendió a M\$ 13.668.423, cifra inferior en un 22,8% a la obtenida en igual período del año anterior.

Por su parte, el indicador Ebitda alcanzó los M\$ 22.495.525, cifra que se compara negativamente con los M\$ 27.196.761 obtenidos a diciembre 2009. Esta disminución, se produjo, principalmente debido a los mayores gastos de administración del período, explicados en párrafos anteriores.

Respecto a otros indicadores financieros de la compañía se aprecia lo siguiente:

- **Liquidez:** Influenciados principalmente por el negocio inmobiliario, industria intensiva en capital de trabajo. Si bien la compañía ha presentado buenos indicadores de liquidez, razón circulante, razón ácida y capital de trabajo, durante los años 2008 y 2009, éstos presentaron una tendencia a la baja, principalmente como consecuencia del mayor aumento del pasivo circulante por sobre el activo circulante. De todas maneras, al comparar el año 2009 y el año 2010 (ambos períodos contabilizados bajo IFRS) se observa, una mantención en el indicador de liquidez corriente en 1,18 veces, un incremento en el indicador de razón ácida desde 0,46 a 0,52 veces. Y finalmente, un incremento en el indicador de capital de trabajo, el cual a diciembre 2010 alcanzó los M\$ 60.442.875.
- **Endeudamiento:** Aún cuando durante el año 2010, se observó el aumento de los Pasivos tanto Corrientes como No Corrientes (la cual se debe al aumento de las "Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes" donde se reconocen gastos por pagar que se han provisionado debido al cierre de obras. Y también se debe al aumento en "Otras Cuentas por pagar no corrientes" se reconoce la deuda con el vendedor por UF 240.000 de un sitio comprado por la filial Almagro en La Dehesa), el indicador de endeudamiento, disminuyó desde las 1,73 veces a las 1,71 veces. Lo anterior como consecuencia de un incremento en el Patrimonio total de la Compañía, el cual se explica principalmente por el incremento registrado en las ganancias acumuladas.

SOCOVELA S.A.

**Fecha informe:
Abril-2011**

En la misma línea de lo expresado en el párrafo anterior, se aprecia que la mayor parte del endeudamiento total de la compañía proviene de obligaciones con Bancos e instituciones financieras, principalmente endeudamiento financiero de corto plazo, debido a lo capital intensivo del negocio inmobiliario. A diciembre de 2010, la deuda financiera total de Socovesa ascendió a M\$ 270.663.958, de los cuales el 91% corresponde a deuda de corto plazo y el restante a largo plazo. Ahora bien, la deuda financiera neta alcanzó los M\$ 264.208.364.

- Cobertura de Gastos Financieros Netos (Ebitda/Gastos Financieros Netos): Si bien se observó una caída del indicador entre los años 2006 y 2008, la cual se produjo como consecuencia, tanto de los menores montos de Ebitda, pero principalmente del mayor nivel de gasto financiero de la sociedad presentó durante esos años. Por el contrario, dadas las mejores condiciones de tasas que comenzaron a observarse a partir del año 2009 y que se han mantenido durante el año 2010 (además de una recuperación del Ebitda observado durante este período), es que el indicador ha presentado un aumento en relación a períodos anteriores, destacando el indicador de diciembre 2010 (3,69 veces) versus diciembre 2009 (2,87 veces). En particular, a diciembre 2010, los gastos financieros tuvieron una caída del 31,4% principalmente por un menor endeudamiento y por la baja en la TPM, lo que significó una disminución en el costo de endeudamiento de los pasivos financieros corrientes.
- Deuda financiera neta sobre Ebitda: Finalmente, si bien durante años anteriores este indicador presentó tendencias al alza, alcanzando como máximo las 12 veces, a diciembre 2010 el indicador alcanzó las 11,74 veces.

SOCOVELA S.A.

**Fecha informe:
Abril-2011**

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Efectos de Comercio

Con fecha 11 de agosto de 2008, la compañía inscribió en los Registros de la Superintendencia de Valores y Seguros, su primera Línea de Efectos de Comercio, la cual se encuentra registrada bajo el N° 032. A continuación se presentan las principales características de dicha Línea.

| Características Generales de la Línea de Efectos de Comercio | |
|--|---|
| Emisor | Socovesa S.A. |
| Monto de la Línea | UF 1.000.000 |
| Plazo de la Línea | 10 años |
| Uso de los Fondos | Refinanciamiento de obligaciones financieras de corto plazo |
| Rescate anticipado | No hay |
| Principales Resguardos | Endeudamiento Financiero Neto menor a 2 veces |

Títulos Accionarios

Pese al poco tiempo que los títulos accionarios, nemotécnico Socovesa, tienen listados en bolsa, componen el indicador IPSA, cuentan con un alto nivel tanto de presencia (98,89%) como de rotación bursátil y sus títulos presentan un moderado nivel de floating. Sin embargo, el nivel de solvencia y rentabilidad del emisor han presentado una tendencia volátil durante los últimos años, por ello la Clasificación de los títulos en Categoría Primera Clase Nivel 4.

