



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

SOCOVESA S.A.



Informe de Clasificación Nuevo Instrumento Junio de 2008

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.

Efectos de
Comercio

Solvencia

Tendencia

N2/BBB+

BBB+

"Estable"

Estados Financieros al 31 de marzo de 2008

Resumen de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo, ha acordado clasificar en **Categoría N2/BBB+**, con tendencia "Estable", la nueva Línea de Efectos de Comercio de Socovesa S.A., que actualmente se encuentra en proceso de inscripción en la Superintendencia de Valores y Seguros, cuya escritura de N° 784-2008 fue certificada con fecha 24 de junio de 2008, en la Notaría Pública de Santiago de Don Andrés Rubio Flores.

La clasificación se sustenta sobre la base la mejora que se aprecia, principalmente durante los últimos años, en los Resultados de la compañía. A diciembre 2007 los ingresos de explotación fueron un 24,9% más altos que al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al aumento de un 50% en las ventas Inmobiliarias, y a la incorporación de Almagro, a partir del mes de Septiembre del 2007. La incorporación de Almagro contribuyó al aumento de los ingresos de explotación en un 15,6% (M\$ 28.997.466), lo cual sumado al mejor desempeño de la regional Temuco durante este periodo, lograron elevar los ingresos en un 24,9% en relación al mismo periodo del año pasado. A marzo 2008 se mantiene una tendencia creciente en los ingresos, debido principalmente a la mejor actividad de las filiales inmobiliarias.

Lo anterior contribuyó a que durante el año 2007 la Utilidad totalizara M\$ 15.881.769, lo que corresponde a un aumento del 88% con respecto a igual período de año pasado y si bien a marzo 2008 se aprecia un pérdida de M\$ 500.732, se espera que durante el año y tras consolidarse totalmente el aporte de Almagro, este resultado sea revertido.

Respecto a los indicadores financieros de la compañía, gran parte de ellos se han visto influenciados por la importante proporción de endeudamiento financiero neto que presenta la compañía (1,11 veces a marzo de 2008), mayoritariamente de corto plazo. Es por ello que el principal uso que la compañía pretende asignarle a los recursos provenientes de la nueva emisión de efectos de comercio es justamente el prepago de la deuda bancaria de corto plazo, situación bajo la cual los algunos indicadores financieros que han decaído durante los últimos periodos, deberían revertir dicha tendencia.

La adquisición de Almagro S.A. presenta una gran oportunidad de crecimiento para Socovesa S.A. por variadas razones, entre las cuales destacan: Similitud de modelos de negocios simplifica la consolidación de las operaciones. Al igual que Socovesa, Almagro realiza todas las actividades de la cadena de valor del negocio inmobiliario, contando con un departamento de estudios, departamento de arquitectura, marketing, construcción, ventas y post venta. La similitud de sus modelos de negocio simplifica la consolidación de sus operaciones, facilitando el traspaso de conocimientos e información entre las filiales de la Compañía, a la vez de generar sinergias operativas a lo largo de la cadena de valor.

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.

La subcategoría "+" denota una mayor protección dentro de la categoría BBB.

Fortalezas y Debilidades o Riesgos

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 compañía presenta año tras año importantes volúmenes de proyectos e inversiones, hecho que asegura continuidad en la generación de flujos.
- La incorporación de Almagro S.A., ha potenciado y se espera que siga potenciando fuertemente los negocios inmobiliarios de Socovesa S.A., con lo cual se vería potenciada aún más su posición de mercado.
- Actualmente Socovesa posee un volumen importantes 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.

Debilidades o Riesgos

- El sector vivienda e infraestructura privada es 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.
- Por otro lado, 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 cuál 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 cuál fuerza a la compañía a estar constantemente generando flujos.
- Indicadores financieros ajustados, principalmente debido a que la mayor parte del endeudamiento de la compañía es financiero.

Hechos Relevantes

1. En junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el día 11 de abril de 2008, Socovesa S.A. ha elegido el nuevo directorio de la sociedad, el cual se encuentra compuesto de la siguiente forma:

Nombre	Cargo
GRAS DIAZ EDUARDO	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
BARROS TOCORNAL FERNANDO	DIRECTOR
FONTAINE TALAVERA JUAN ANDRES	DIRECTOR
DOMINGUEZ VIAL VICENTE	DIRECTOR
NEGRON BORNAND JUSTINO	DIRECTOR
GRAS RUDLOFF RODRIGO	DIRECTOR
COX DONOSO JOSE	DIRECTOR

Adicionalmente, en esta fecha se acordó aprobar el reparto del dividendo definitivo que ascendía a \$5,1 por acción, correspondiente al 39,53% de las Utilidades del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007. Este dividendo fue pagado a contar del día 25 de abril.

2. Con fecha 23 de octubre de 2007, se ha procedido con la emisión de 3.170.728 "Rule 144A ADSs" representativos de 79.268.200 acciones de la Sociedad y 1.620.200 "Regulation S ADSs" representativos de 40.505.000 acciones de la Sociedad, los cuales fueron íntegramente colocados en el extranjero por Deutsche Bank Securities Inc. entre inversionistas institucionales calificados, de conformidad con lo dispuesto en la normativa denominada "Rule 144A" y "Regulation S" ambas del Securities Act de 1933 de los Estados Unidos de América.

De las acciones antes indicadas, 80.000.000 de ellas fueron adquiridas en el proceso de colocación materializado a través del mecanismo de Subasta de Libro de Órdenes en la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, con fecha 19 de Octubre de 2007. Las 39.773.200 acciones restantes fueron adquiridas directamente de la Compañía por haberse ejercido, con fecha 22 de Octubre de 2007 la opción otorgada a Deutsche Bank Securities Inc. dentro del proceso de colocación internacional, la que se conoce como el "Underwriters Overallotment Option", mecanismo de estabilización de precio de uso común en el mercado internacional conocido también como "Green Shoe".

3. En la Sesión de Directorio de Socovesa S.A. celebrada el día 25 de septiembre de 2007, se acordó el otorgamiento de facilidades a los trabajadores y directivos de la Sociedad y sus filiales, a fin de que puedan adquirir una parte del total de acciones emitidas con cargo al aumento de capital acordado en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de Julio de 2007.
4. De conformidad con lo aprobado por el directorio, los trabajadores y directivos de la Sociedad y sus filiales podrán adquirir hasta un total de 30.000.000 de acciones de Socovesa S.A., como parte de un segmento especial dentro del proceso de subasta por libro de órdenes que se llevará a cabo próximamente en la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, y al mismo precio y condiciones que el resto de los inversionistas participantes en el proceso. Se acordó, asimismo, otorgar facilidades crediticias, en los términos y montos aprobados, por un total general no superior a 43.000 Unidades de Fomento a los trabajadores que no sean accionistas de la Sociedad a la fecha.

5. En la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Socovesa S.A., celebrada con fecha 25 de Septiembre de 2007 y se acordó distribuir un dividendo a los accionistas con cargo a las utilidades acumuladas de la sociedad, ascendente a la suma total de \$3.859.421.142, monto correspondiente al 100% de las utilidades retenidas de la sociedad a la fecha de celebración de la Junta, a razón de \$4,204457 por cada acción. El pago de dicho dividendo comenzó a efectuarse el día 4 de Octubre de 2007.

6. Con fecha 23 de Julio de 2007, Socovesa S.A. celebró un contrato de promesa de compraventa relativo a 168.166.916 acciones de la sociedad anónima abierta denominada Almagro S.A., representativas de un 91,8203% de su capital. Conforme lo acordado en la Promesa, la adquisición de las citadas acciones se materializó en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regido por el Título XXV de la Ley de Mercado de Valores, que tuvo por objeto el 100% de las acciones de dicha compañía.

El precio de compraventa de las referidas acciones ascendió aproximadamente a 0,0236011456 unidades de fomento por acción, de acuerdo al valor de dicha unidad fijado por el Banco Central para la fecha de pago efectivo. En consideración a lo anterior, el precio total de la operación ascendió a aproximadamente 4.322.500 unidades de fomento. Esta operación fue financiada mediante un crédito sindicado comprometido con el Banco del Estado de Chile, el Banco Bice y el Banco de Crédito e Inversiones, y un crédito comprometido con el Banco del Estado de Chile.

Finalmente, cabe señalar que durante agosto del año 2007 se concretó la compra del 100% de Almagro S.A.. El proceso de oferta pública se desarrollo normalmente y conforme a los acuerdos alcanzados con los controladores de la compañía.

Estructura de Propiedad y Administración

Al 31 de marzo de 2008, Socovesa S.A. cuenta con un total de 1.223.935.691 acciones en que se encuentra dividido el capital de la sociedad, el cual asciende a M\$ 120.013.381. A esta fecha, Eduardo Gras y Familia, fundadores de la compañía a través de Inversiones San Miguel Limitada, Agrícola e Inmobiliaria Marlit Limitada, Inversiones San Miguel Dos Limitada, Inversiones Jopadi Limitada, Inversiones Campanario Limitada y Asesorías y Construcción Limitada, controlan la compañía con aproximadamente el 51,5% del total de las acciones.

Adicionalmente, Justino Negrón Bornand, a través de Asesorías e Inversiones San Antonio Ltda., cuenta con el 12,93% de las acciones de la sociedad. Y además, los ejecutivos y empleados de Socovesa S.A. mantienen un porcentaje de la propiedad Compañía. A continuación se presenta la lista con los 12 principales accionistas de la sociedad.

Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	Número de acciones suscritas	Número de acciones pagadas	% de propiedad
INVERSIONES SAN MIGUEL LTDA.	289.415.223	289.415.223	23,65%
AGRICOLA E INMOBILIARIA MARLIT LIMITADA	178.840.694	178.840.694	14,61%
INVERSIONES SAN ANTONIO S.A.	158.289.385	158.289.385	12,93%
INVERSIONES SAN MIGUEL DOS LTDA.	137.690.354	137.690.354	11,25%
COMPASS EMERGENTE FONDO DE INVERSION	41.383.951	41.383.951	3,38%
INVERSIONES Y SERVICIOS HARTWIG Y CIA	35.567.161	35.567.161	2,91%
IM TRUST S.A. CORREDORES DE BOLSA	31.241.606	31.241.606	2,55%
ASESORIAS COMPUTACIONALES Y DE INGENIERIA LIMITADA	26.969.999	26.969.999	2,20%
CIA DE SEGUROS DE VIDA CONSORCIO	22.445.253	22.445.253	1,83%
INVERSIONES JOPADI LIMITADA	21.905.097	21.905.097	1,79%
BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A.	19.712.007	19.712.007	1,61%
MONEDA SA AFI PARA PIONERO FONDO DE INVERSION	18.693.000	18.693.000	1,53%
TOTAL	982.153.730	982.153.730	80,24%

Además, tal como ya fue mencionado, en junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el día 11 de abril de 2008, Socovesa S.A. ha elegido el nuevo directorio de la sociedad, el cual se encuentra compuesto de la siguiente forma:

Nombre	Cargo
GRAS DIAZ EDUARDO	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
BARROS TOCORNAL FERNANDO	DIRECTOR
FONTAINE TALAVERA JUAN ANDRES	DIRECTOR
DOMINGUEZ VIAL VICENTE	DIRECTOR
NEGRON BORNAND JUSTINO	DIRECTOR
GRAS RUDLOFF RODRIGO	DIRECTOR
COX DONOSO JOSE	DIRECTOR

Y finalmente la plana ejecutiva mayo se encuentra compuesta de la siguiente forma:

Nombre	Cargo
HARTWIG B. CRISTIÁN	GERENTE GENERAL
GRAS R. JAVIER	GERENTE COMERCIAL SOCOVESA
MIRA F. CRISTÓBAL	GERENTE DE PLANIFICACIÓN Y DESARROLLO
CASTRO D. RENÉ	GERENTE REGIONAL SANTIAGO
MOLINA RAÚL	GERENTE REGIONAL TEMUCO
VILLAGRÁN I. ANDRÉS	GERENTE REGIONAL VALDIVIA
VARELA L. MAURICIO	GERENTE ALMAGRO
FUENZALIDA L. ÁLVARO	GERENTE SOCOICSA

La Industria de la Construcción

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

- **Negocio Inmobiliario:** El negocio inmobiliario consiste en el desarrollo de proyectos de vivienda, de oficina, loteos industriales y proyectos comerciales, que se llevan a cabo en distintas 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 postventa.
- **Negocio de Ingeniería y Construcción:** El área de ingeniería y construcción de esta industria se compone de cuatro sub-áreas: (1) ejecución de proyectos civiles (2) servicios de ensamblaje industrial (3) contratos gubernamentales y (4) reparaciones y demoliciones. Socovesa S.A. participa en la primera sub-área a través de su subsidiaria Socoicsa.

Del total invertido en la industria de la construcción durante el año 2007, el 33% se hace en el negocio inmobiliario; el resto, se invierte en infraestructura. Dentro de la industria de la construcción, el negocio de desarrollo inmobiliario 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.

El negocio inmobiliario se caracteriza 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 a ese segmento. Esto se traduce no sólo en una forma de entender el negocio inmobiliario, sino también, en 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.

Por el contrario, la competencia en el negocio de ingeniería y construcción es a nivel nacional, observándose las mismas constructoras en grandes obras a lo largo de todo el país.

El sector de la construcción creció el año 2007 un 8,6%, llegando a representar un 7,3% del Producto Interno Bruto del país. Es una industria que está estrechamente relacionada con las fluctuaciones económicas, particularmente con las tasas de interés, el empleo, el nivel de inversión, el ingreso de las personas, las expectativas de la población y las regulaciones gubernamentales y por tanto, tiende a ser pro cíclica, es decir, en período de expansión económica la industria crece más que el promedio, mientras que en períodos de contracción se contrae más que el promedio.

Algunas de las principales tendencias de la industria se presentan a continuación:

- Amplia oferta de productos hipotecarios
- Demanda creciente por departamentos
- Comportamiento estacional de las ventas
- Aumento en las exigencias regulatorias para el sector
- Profesionalización y especialización de la oferta
- Demanda de productos de mayor valor agregado
- Menor tamaño medio del hogar
- Cambio en la base demográfica

Antecedentes de la Compañía

La historia de Socovesa S.A. se remonta a los años sesenta, época en que Eduardo Gras Díaz fundó en Temuco la pequeña empresa constructora Socovíga, cuyo primer proyecto fue un conjunto habitacional de 16 casas. Los proyectos se sucedieron con éxito y dos años después, en 1967, con la incorporación de nuevos socios surgió la motivación de darle un nuevo nombre a la compañía: Socovesa.

La década de los setenta no fue fácil para la Compañía. Debido a la aguda crisis por la que atravesó el sector de la construcción en Chile, Socovesa tuvo que disminuir su operación al mínimo. Sin embargo, el esfuerzo conjunto de los accionistas y empleados de la empresa permitió superar la crisis e iniciar, en 1979, el primer proyecto fuera de Temuco, concretamente en Valdivia.

En los años siguientes, Socovesa S.A. vivió un proceso de reestructuración que la consolidó como constructora e inmobiliaria y la llevó a fortalecer su presencia en Las regiones IX y X. Durante 1983, la Compañía ya era una de las empresas inmobiliarias más importantes del sur del país y decidió expandirse hacia Santiago mediante el desarrollo de un proyecto que consistía en la construcción de 40 casas, a este proyecto le siguieron otros similares y luego, vinieron los edificios de departamentos. El creciente volumen de operaciones hizo necesario abrir oficinas en Santiago, consolidando su presencia en la zona central del país. La centralización de sus operaciones en Santiago permitió que la Compañía expandiera sus actividades a otras ciudades como Concepción, La Serena, Rancagua, Castro y Puerto Montt. A las viviendas sociales y para la clase media, se sumaron proyectos para familias de mayores ingresos, de esta forma, Socovesa S.A. se hacía presente en los principales segmentos de clientes.

Durante el año 2003, Socovesa S.A. decidió extender sus áreas de negocio a la realización de proyectos de ingeniería y construcción, creando para ello una filial, Socoicsa. Esta filial nació con la intención de prestar servicios de construcción a proyectos de infraestructura y a proyectos inmobiliarios de terceros, como una forma de aprovechar el auge en la actividad de desarrollo de obras de infraestructura que estaba viviendo el país. Hoy, después de casi cinco años de su creación, Socoicsa ha desarrollado importantes proyectos como la Planta de tratamiento de aguas servidas en la VIII Región para ESSBIO, la construcción del edificio de DUOC UC en Santiago y la construcción de 358 viviendas para funcionarios de Codelco en Calama, entre otros.

En el mes de junio de 2007, Socovesa S.A. decide inscribirse en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros y en agosto del mismo año, las acciones de la Compañía fueron inscritas, pasando a ser ésta una sociedad anónima abierta transada en la Bolsa de Comercio, de Valores y Electrónica de Chile. Ese mismo mes y consciente de la creciente relevancia del segmento departamentos en los mercados inmobiliarios de primera vivienda, Socovesa S.A., adquirió el 100% de Almagro S.A., destacada empresa inmobiliaria chilena enfocada en el desarrollo de proyectos de departamentos. Esta adquisición permitió a la Compañía consolidar su posición de liderazgo en el mercado inmobiliario nacional. Más de 55.000 viviendas construidas durante su historia a lo largo de Chile expresan la solidez de su compromiso con el mercado inmobiliario y consolidan a Socovesa S.A. como una de las grandes empresas constructoras e inmobiliarias del país. Hoy, sus ventas sobrepasan los UF 10 millones al año y posee una cartera de proyectos de casas y departamentos en construcción y venta de más de UF 11 millones.

Negocios de la Compañía

Negocio Inmobiliario

Desde sus inicios, Socovesa S.A. ha participado exitosamente en el negocio de desarrollo inmobiliario. El profesionalismo en la aplicación de su modelo de negocio ha sido la fuente del crecimiento y éxito de la Compañía durante los últimos 42 años. Aún cuando el negocio de ingeniería y construcción ha ido creciendo, el desarrollo inmobiliario sigue siendo la principal área de negocio de la Compañía, aportando en el año 2007 el 85% de los ingresos consolidados.

El objetivo de Socovesa S.A. es generar valor en cada proyecto que desarrolle. Su escala de operación permite el desarrollo de proyectos de gran envergadura, incorporando además de viviendas, centros comerciales, colegios, clubes deportivos, áreas verdes y todo el equipamiento necesario para hacer de sus proyectos barrios integrales.

Su modelo de "hacer barrio", además de proporcionar las condiciones para una mejor calidad de vida a sus habitantes, permite agregar valor a las sucesivas etapas de los proyectos. El conocimiento cercano y profundo de cada uno de los mercados en que participa ha sido clave en el éxito de Socovesa S.A. a lo largo de los años. La cercanía al cliente permite interpretar y atender de mejor manera las necesidades y gustos de un consumidor cada vez más exigente. Estas necesidades y preferencias pueden variar significativamente de un mercado a otro.

Es por esta razón que la Compañía desarrolla sus actividades en el negocio inmobiliario a través de cuatro unidades de negocios independientes entre sí, cuya administración reporta directamente al Gerente General de Socovesa S.A. Este sistema descentralizado de administración permite no sólo mantenerse en contacto con las necesidades del cliente local, sino también tener un mejor control de los costos, de los márgenes operacionales y del capital invertido por negocio.

1. **Regional Santiago:** Abarca todos los proyectos ubicados entre las regiones de Coquimbo y Libertad General Bernardo O'Higgins, incluyendo la Región Metropolitana.
2. **Regional Temuco:** Abarca proyectos ubicados entre las regiones del Maule y de la Araucanía.
3. **Regional Valdivia:** Abarca los proyectos ubicados desde la Región de los Ríos hacia el sur.
4. **Almagro:** Adquirida en agosto del 2007, abarca actualmente proyectos de departamentos principalmente en la Región Metropolitana, y en menor medida otras ciudades del país como Antofagasta, Concepción y Viña del Mar. A través de esta estructura, Socovesa S.A. ha logrado generar una sólida presencia a lo largo de todo el país, siendo las ciudades del sur donde Socovesa presenta los mayores niveles de participación de mercado.

Participación de M ⁰ por Regional	%
Participación Regional Santiago 2007 (UF) (1)	2,01%
Participación Regional Temuco 2007 (UF) (2)	24,27%
Participación Regional Valdivia 2006 (UF) (3)	39,86%
Participación Almagro 2007 (UF) (4)	3,36%

(1) No incluye datos de La Serena y Temuco.

(2) Incluye datos hasta septiembre 2007.

(3) No incluye datos de las ciudades de Valdivia y Puerto Montt.

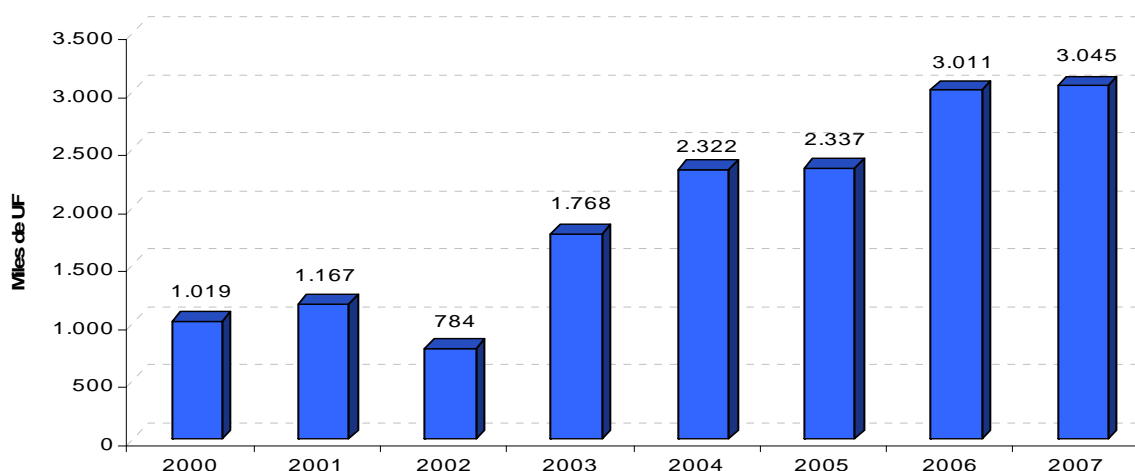
(4) No incluye datos de Antofagasta.

Durante el año 2007, Socovesa escrituró 4.135 viviendas y construyó más de 273.000 metros cuadrados. Almagro, a su vez, vendió 670 viviendas y construyó aproximadamente 154.000 metros cuadrados.

Ahora bien, dentro de los principales proyectos por Regional, se encuentran:

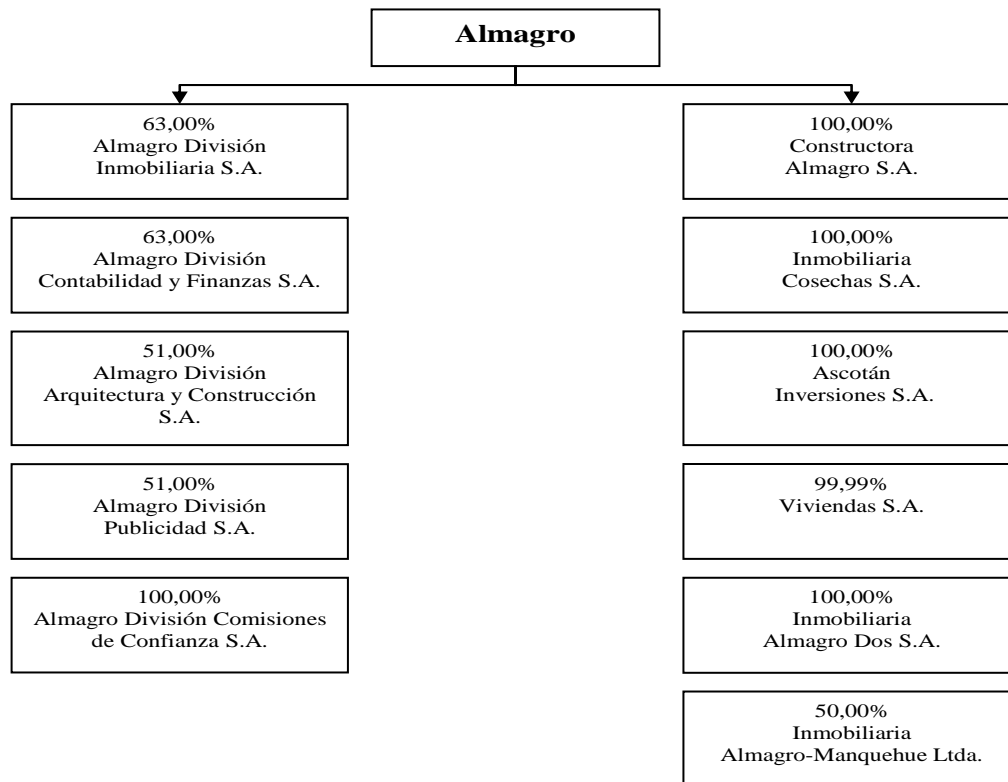
- **Regional Santiago:** Durante el año 2007, la Regional Santiago desarrolló importantes proyectos tanto en Santiago como en Rancagua y La Serena, siendo alguno de los más destacados: Hacienda Urbana Larapinta, Lampa, Santiago; Barrio Privado Los Monjes, Santiago; Punta Nogales, Santiago; Edificio El Parque, Santiago; Edificio Parque Privado Italiano, Santiago.
- **Regional Temuco:** La Regional Temuco por su parte, desarrolla actualmente proyectos en las ciudades de Talca, Chillan, Los Ángeles, Concepción y Temuco con viviendas desde UF 650 a UF 7.200, participando tanto en el mercado de las casas como de los departamentos. Algunos de sus proyectos más destacados son Los siguientes: Portal de San Pedro, Gran Concepción; Barrio Residencial Antilhue, Gran Concepción; Valle de Alcalá, Temuco; Altos de Mirasur, Temuco.
- **Regional Valdivia:** Esta regional, que ya cumplió 15 años de gestión, cubre todos los segmentos económicos con viviendas que al día de hoy fluctúan entre Las UF 600 y las UF 7.500 con 16 proyectos en ejecución. Una relación muy importante para esta regional, es el vínculo que mantiene con la Universidad Austral de Chile en Valdivia, con la cual Socovesa formó una sociedad inmobiliaria el año 1997, en forma paritaria, llamada Inmobiliaria Misiones S.A. (INMISA). Esta inmobiliaria ha desarrollado diversos proyectos, entre ellos, la construcción de más de 1.200 viviendas en Valdivia y el proyecto habitacional ubicado en el antiguo fundo Huachocopihue. Actualmente, INMISA es propietaria de cerca de 100 hectáreas en el sector de Las Ánimas en Valdivia y se espera los inicios de la construcción del puente sobre el río Cau-Cau para el desarrollo del proyecto. A continuación, los detalles de los proyectos más destacados desarrollados por la regional el año 2007: Barrio Santa Elena, Valdivia; Bosquemar Refugio Urbano, Puerto Montt; Jardín de la Patagonia, Punta Arenas; Altos de Gamboa, Castro.
- **Almagro:** Es una sociedad anónima inserta en la industria inmobiliaria nacional desde 1977, especializándose en el desarrollo de proyectos inmobiliarios de departamentos para los sectores medio y alto de la población. A lo largo de sus 30 años de historia, ha desarrollado y construido más de 160 proyectos, equivalentes a más de 7.900 viviendas y una superficie edificada de aproximadamente 1.258.000 metros cuadrados. Esta empresa fue adquirida por Socovesa S.A. en agosto de 2007 pasando consolidar sus resultados financieros con los del grupo de empresas de ese holding a partir de septiembre de ese mismo año. Al igual que las inmobiliarias de Socovesa, Almagro desarrolla sus actividades integrando gran parte de cadena de valor del negocio inmobiliario. Su participación en cada etapa del negocio es realizada a través de sus distintas filiales.

Facturación de Almagro



La estructura propietaria de Almagro S.A. está separada en sociedades filiales, lo que le ha permitido llevar un mayor control de gestión y una correcta implementación del sistema de participación de las utilidades sobre la base de resultados de sus ejecutivos. Todas las filiales y coligadas prestan servicios directa o indirectamente a Almagro S.A. De esta forma la Compañía construye, administra y vende directamente, controlando toda la gestión de los proyectos.

Cada una de las filiales está dirigida por un directorio constituido por tres personas del equipo directivo o gerencia general de Almagro S.A., y su gestión está encomendada al gerente a cargo de la función específica que desempeña la sociedad.



Nota: Dichas participaciones son consolidadas (directa o indirectamente).

El equipo humano constituye uno de los principales activos de Almagro, el cual, complementando la trayectoria y experiencia del equipo de Socovesa en el desarrollo de proyectos de casas, conforman una importante fuente de valor para la Compañía. La adquisición de Almagro S.A. resultó en la adición de equipos profesionales con vasta experiencia en la industria de desarrollo inmobiliario, y en particular, en el desarrollo de proyectos de departamentos. Algunos de los proyectos destacados que desarrolló Almagro durante el año 2007, son los siguientes: Blanco Encalada, Santiago; Espoz 3300, Santiago; Los Fundadores, Santiago; Cascadas del Sur, Antofagasta.

Socovesa+Almagro

La adquisición de Almagro S.A. presenta una gran oportunidad de crecimiento para Socovesa S.A. por variadas razones, entre las cuales destacan: Similitud de modelos de negocios simplifica la consolidación de las operaciones. Al igual que Socovesa, Almagro realiza todas las actividades de la cadena de valor del negocio inmobiliario, contando con un departamento de estudios, departamento de arquitectura, marketing, construcción, ventas y post venta. La similitud de sus modelos de negocio simplifica la consolidación de sus operaciones, facilitando el traspaso de conocimientos e información entre las filiales de la Compañía, a la vez de generar sinergias operativas a lo largo de la cadena de valor.

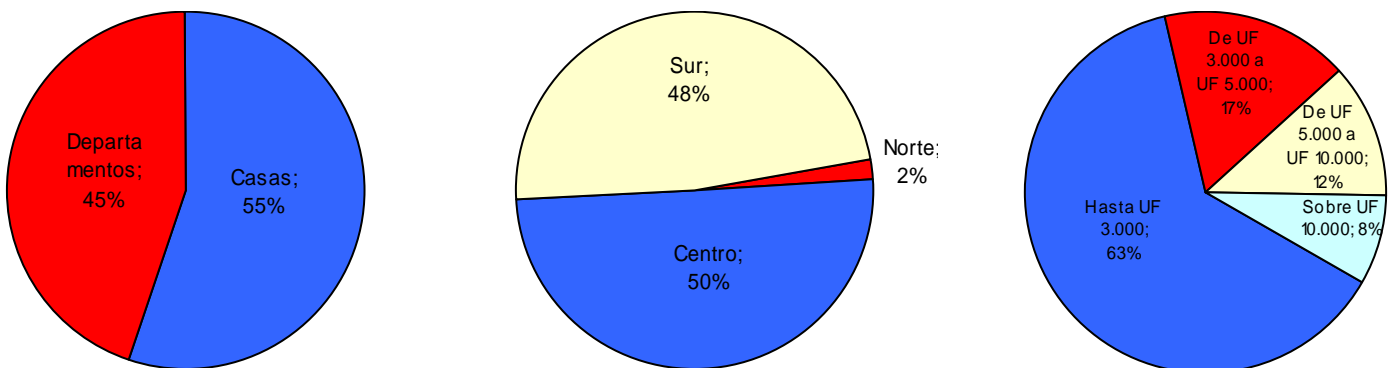
- Economías de escala: La mayor escala de operaciones resultante de la adquisición consolida la posición de liderazgo de Socovesa S.A., generando economías de escala en los gastos generales y de oficina central y un mayor poder de compra frente a sus proveedores.
- Potencial comercial: La complementariedad de carteras de proyectos y terrenos de Socovesa y Almagro tienen un gran potencial comercial. Las carteras de proyectos se complementan en términos de productos (casas y departamentos), de mercados objetivos y de segmentación de precios. Por su parte, la complementariedad de los mercados geográficos donde participan ambas compañías genera un alto potencial comercial. Dada la existencia de una experimentada estructura comercial en cada mercado, el ingreso a ellos por parte de ambas marcas se facilita. Es el caso de Antofagasta, donde Almagro actualmente está presente, situación que simplifica el ingreso de Socovesa al mercado de casas.

Por otro lado, Almagro tendrá la oportunidad de ingresar con proyectos de departamentos en ciudades como La Serena, Temuco, Valdivia, Puerto Montt y Punta Arenas, entre otras. La cartera de proyectos consolidada resulta mucho más diversificada, potenciando a la Compañía como el principal referente en el mercado de viviendas nuevas del país.

- Complementariedad de equipos humanos: Si bien los modelos de negocios de Socovesa y Almagro muestran grandes similitudes en términos operacionales, a lo largo de los años cada una de estas empresas ha especializado su oferta en productos diferentes (casas y departamentos, respectivamente). Dado que los conocimientos técnicos en cada caso son diferentes, la consolidación de ambas compañías genera una importante complementariedad de equipos humanos que potencien las experiencias y capacidades de la Compañía consolidada.
- Fortaleza de sus marcas: En una industria de oferta fuertemente atomizada, el valor de la marca se vuelve cada vez más importante. Tanto Socovesa como Almagro son marcas altamente reconocidas y valoradas por clientes, proveedores y la comunidad en general. Socovesa posee un fuerte reconocimiento en cada uno de los mercados y segmentos donde participa, especialmente en el segmento medio y medio-bajo, siendo sus principales atributos su trayectoria, seriedad y confiabilidad.

La adquisición de Almagro potencia el valor de marcas de Socovesa S.A., siendo Almagro de gran reconocimiento en el segmento medio y medio-alto en el mercado de departamentos, complementando de esta forma las fortalezas de Socovesa como marca y permitiendo abarcar un amplio espectro de segmentos. Ambas marcas son asociadas a consistencia, calidad e innovación de productos, satisfacción y confianza del consumidor.

Cartera de Proyectos Socovesa y Almagro



Negocio Ingeniería y Construcción

En el año 2003, Socovesa S.A. crea Socoicsa, Socovesa Ingeniería y Construcciones S.A., como forma de atender mejor el negocio de la construcción para terceros. A diferencia del negocio de desarrollo inmobiliario, el de ingeniería y construcción no es intensivo en capital. A medida que avanza la ejecución de las mismas, los informes de avance y de costos de la obra son generados, existiendo pagos según el estado de avance de las obras, lo cual permite a la Compañía autofinanciar su operación en este negocio.

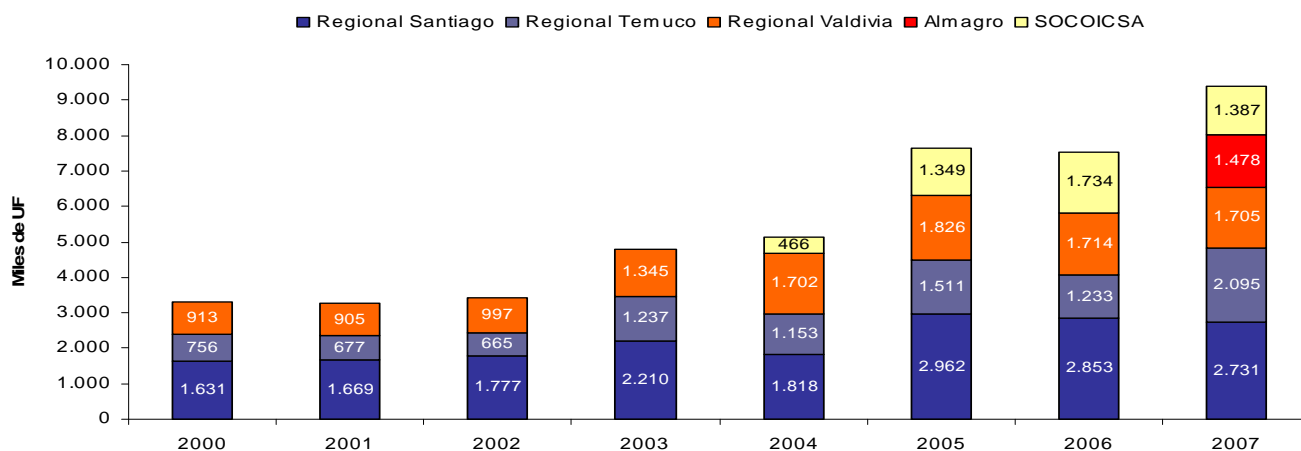
Socoicsa ha orientado su quehacer a dos líneas de negocios: edificación y obras civiles. La primera de ellas abarca la ejecución de contratos de edificación para obras como son inmobiliarias (edificios, casas y obras vendidas) y servicios (oficinas, centros comerciales, recintos deportivos y educacionales). En obras civiles, Socoicsa desarrolla obras sanitarias, montajes industriales, urbanizaciones y obras mixtas con desarrollo de arquitectura y obras civiles. La estrategia competitiva de la Empresa es la diversificación de sus negocios a través del posicionamiento de nichos de mercado cada vez más dinámicos, que requieren prestadores con mayor especialización. Es así, como la búsqueda de opciones de nuevos negocios está orientada a obras de infraestructura en sectores como salud, centros comerciales y equipamientos, obras deportivas, sanitarias, urbanizaciones, inmobiliarias y obras educacionales.

Socoicsa desarrolla sus actividades desde Calama a Punta Arenas, teniendo una visión especial en la Región de Magallanes lo que impulsó a la Compañía a abrir una oficina en Punta Arenas para explorar aquellas oportunidades que se alineen con su estrategia. La estrategia de diversificación impulsada por la Compañía ha llevado a que Socoicsa cuente con inscripciones vigentes en el Ministerio de Obras Públicas, Ministerio de Vivienda y Urbanismo, Codelco, Copec, FFAA., Essbio, Aguas Andinas, Enersis, Universidad de Chile y Enap, entre otros. Esto le permite participar de una amplia gama de licitaciones, incrementando sus opciones de desarrollar nuevos negocios.

Para la operación técnica en obras de mayor envergadura y complejidad, Socoicsa se orienta a la formación de alianzas estratégicas o consorcios con empresas de alto nivel en sus campos específicos de desarrollo. El financiamiento, en forma importante como es propio en este mercado, es a través de anticipos de los propios contratos adjudicados.

Durante el año 2007, Socoicsa ejecutó proyectos a lo largo de todo Chile, donde destacaron los siguientes: Edificio Oficinas de cinco pisos Tecnopacífico en Valparaíso, Edificio DUOC sede Antonio Varas en Santiago, planta secadora de leche en Osorno para Prolesur, 180 viviendas sociales para el SERVIU en Puerto Natales y la construcción de proyectos inmobiliarios en Santiago.

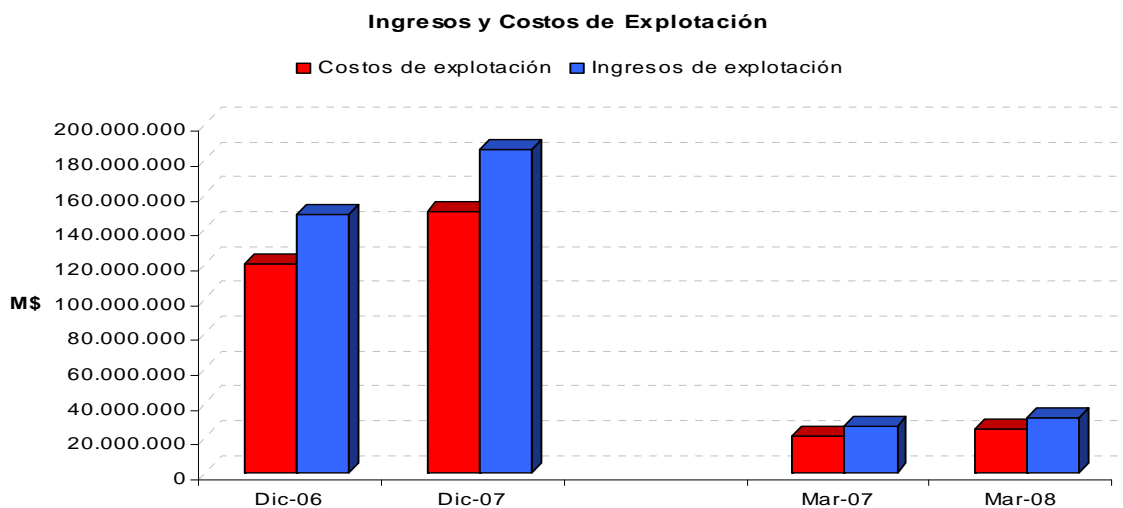
Evolución Ingresos por Área de Negocios Socovesa S.A.



Análisis Financiero

A diciembre de 2007, los ingresos de explotación de la compañía alcanzaron los M\$ 185.323.996, de los cuales un 84,6% (M\$ 157.173.696) fueron aportados por las filiales Inmobiliarias, el 14,7% (M\$ 27.211.200) por la oficina de Ingeniería y Construcción y el resto por otras ventas. Los ingresos de explotación de la compañía, fueron un 24,9% más altos que al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al aumento de un 50% en las ventas Inmobiliarias, y a la incorporación de Almagro, a partir del mes de Septiembre del 2007.

La incorporación de Almagro contribuyó al aumento de los ingresos de explotación en un 15,6% (M\$ 28.997.466), lo cual sumado al mejor desempeño de la regional Temuco durante este período, lograron elevar los ingresos en un 24,9% en relación al mismo período del año pasado.



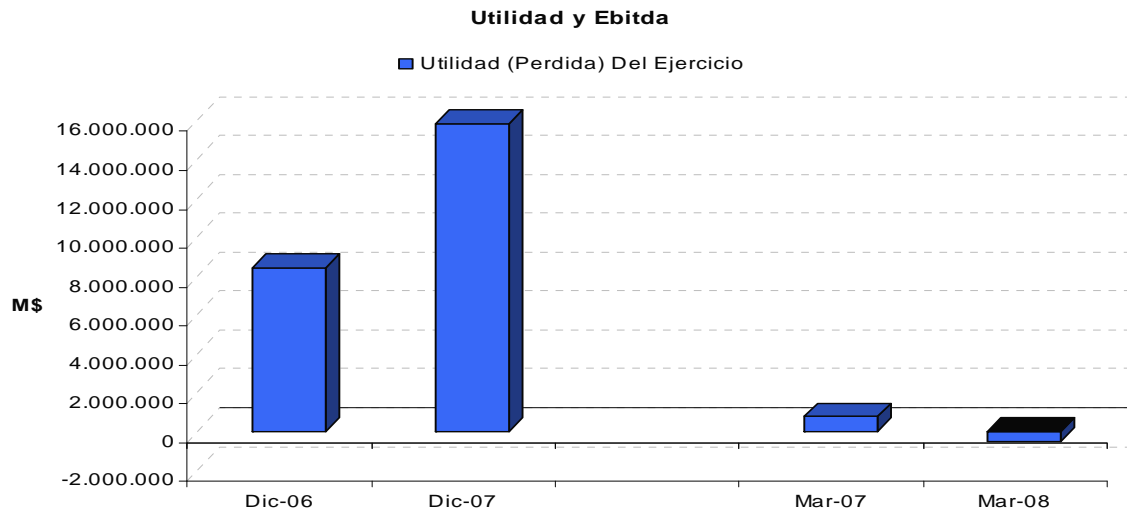
Por su parte a marzo de 2008, los ingresos de explotación de la compañía, fueron un 17,8% más altos que al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al aumento de un 27% en las ventas Inmobiliarias. Los ingresos de explotación ascendieron a M\$ 31.346.214, de los cuales un 88% (M\$ 27.575.322) fueron aportados por las filiales Inmobiliarias, el 11,73% (M\$ 3.675.105) por la oficina de Ingeniería y Construcción y el resto por otras ventas.

El aumento en las ventas inmobiliarias, se explica principalmente, por la incorporación de la filial Almagro al consolidado del grupo. Durante este período, Almagro aportó 39% de las ventas inmobiliarias (M\$ 10.873.317) la cual sumado al buen desempeño de las filiales de Santiago (M\$ 6.943.071) y Temuco (M\$ 5.542.950), lograron elevar los ingresos en un 17,8% en relación al mismo período del año pasado.

El resultado operacional de la compañía durante el año 2007 fue de M\$ 22.054.554, un 36,2% más alto que en el mismo período del año 2006, en el cual se llegó a un resultado operacional de M\$16.196.270. Esta variación, se ve reflejada en el aumento del margen bruto durante el período 2007, el cual aumentó en un 24,6%, el cual se explica por el significativo aumento en el nivel de ventas durante este período.

A marzo del 2008, por otro lado el resultado operacional fue de M\$ 2.439.434, un 18,9% menor que en el mismo período del año 2007, debido principalmente al aumento de un 29,7% en los Gastos de Administración y ventas de este período, principalmente provocados por la incorporación de los gastos generados por la filial Almagro.

Es así como la Utilidad del año 2007 totalizó los M\$ 15.881.769, lo que corresponde a un aumento del 88% con respecto a igual período de año pasado, lo cual se explica por el buen desempeño del área Inmobiliaria, así como también el aporte de un 16,7%, de las utilidades (M\$ 2.652.232) a través de la nueva filial incorporada.



Por último, a marzo de 2008 se registró una pérdida de M\$ 500.732, explicada principalmente por la caída en las ventas Inmobiliarias, las cuales no lograron compensar la porción fija de los gastos de administración y ventas del período, ni tampoco lograron reducir el impacto sobre el resultado final del aumento en los costos de explotación durante este período, en comparación al período del 2007.

Respecto al indicador Ebitda (calculado por ICR como Resultado operacional+depreciación+amortización de intangibles) de Socovesa S.A., se aprecia que durante el año 2007 éste alcanzó los M\$ 23.736.292, es decir, superó en un 36,7% al indicador obtenido durante el año 2006. Este hecho se explica, principalmente, por los mejores resultados obtenidos durante el año, y a la incorporación de la nueva filial Almagro, a partir de Septiembre del 2007. Por su parte a marzo de 2008, el Ebitda presenta un aumento respecto de marzo 2007, debido al aumento de ingresos netos producto de la incorporación de Almagro.

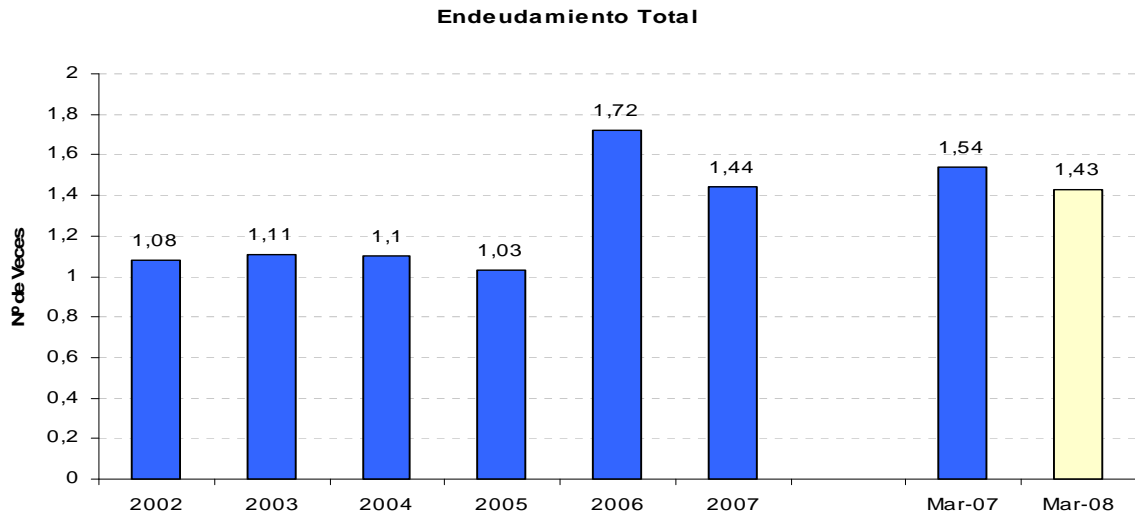
Respecto de otros indicadores financieros de la compañía se aprecia lo siguiente:

- **Liquidez:** Influenciado principalmente por el negocio inmobiliario, industria intensiva en capital de trabajo, es que la compañía presenta buenos indicadores de liquidez, razón circulante, razón ácida y capital de trabajo. Y si bien los ratios de razón circulante y razón ácida presentan disminuciones durante el año 2007 y lo que va corrido del año 2008, éstos dicen relación con el mayor aumento proporcional de los pasivos circulantes en relación a los activos circulantes producidos principalmente por la incorporación de Almagro.

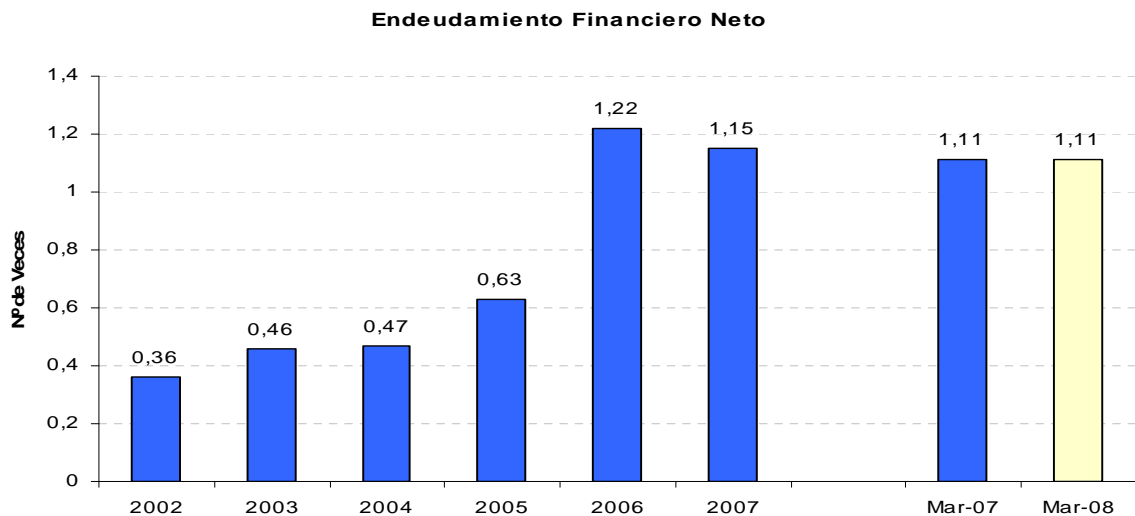
	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
Razón Circulante	1,33	1,26	1,40	1,21
Razón Ácida	0,50	0,37	0,32	0,24
Capital de Trabajo	50.723.243	55.460.514	53.960.813	44.357.854

Capital de trabajo expresado en miles de pesos de cada período

- Endeudamiento: Hasta el año 2005 este indicador, en general, había presentado una tendencia estable con niveles que apenas sobrepasaban la unidad, si embargo durante el año 2006 y como consecuencia de un aumento importante en los volúmenes de proyectos y por ende de recursos para afrontar dichos proyectos la compañía aumento sus niveles de endeudamiento (tanto de corto plazo como de largo plazo y principalmente con instituciones financieras), para luego descender nuevamente durante el año 2007. Respecto a marzo de 2008, se aprecia una disminución en el endeudamiento respecto a marzo de 2007.

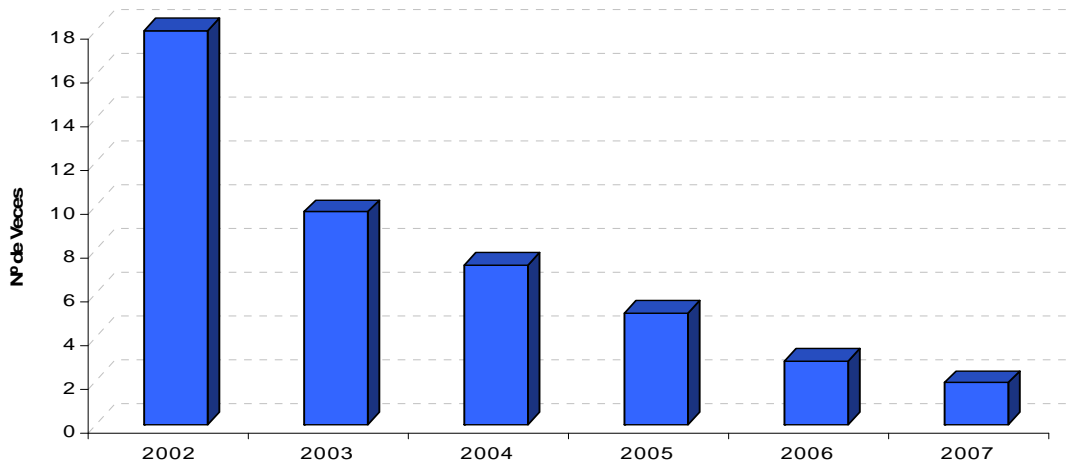


En la misma línea de lo expresado en el párrafo anterior, se aprecia que la mayor parte del endeudamiento total de la compañía proviene de obligaciones con Bancos e instituciones financieras, principalmente endeudamiento financieros de corto plazo, debido a lo capital intensivo del negocio inmobiliario.



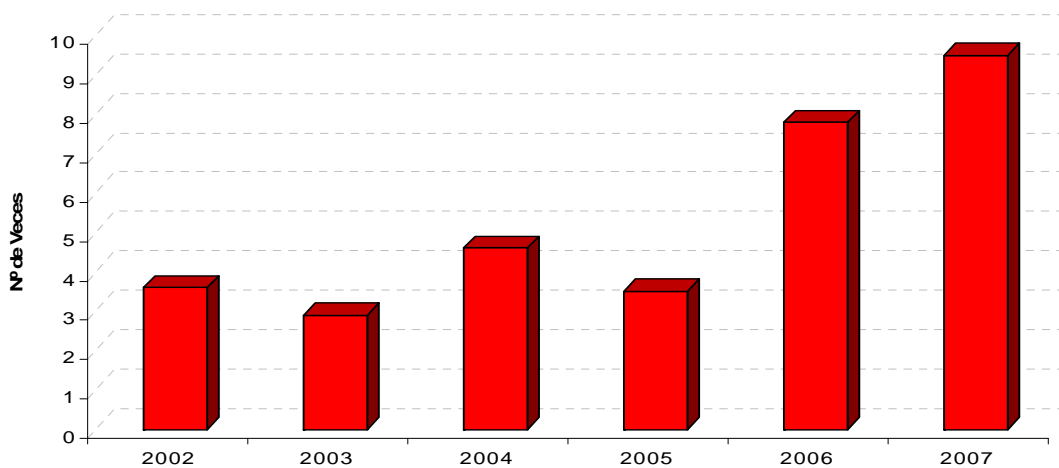
- Cobertura de Gastos Financieros Netos: Debido a que durante los últimos años y hasta la fecha una proporción importante del endeudamiento de la compañía, proviene del sector bancario-financiero, los gastos financieros se han incrementado durante los últimos años, con lo cual el indicador de cobertura de gastos financieros ha decaído. A diciembre 2007, este indicador alcanzó las 1,9 veces, versus las 2,9 veces que se presentó durante el año 2006. A continuación se presenta un gráfico con la evolución de este indicador durante los últimos años.

Cobertura de Gastos Financieros Netos



Finalmente, se aprecia que el indicador Deuda financiera/Ebitda, aún cuando el Ebitda ha presentado una tendencia creciente durante los últimos años, se ha visto principalmente influenciado por el mayor endeudamiento financiero de los últimos años, la siguiente evolución de éste indicador se presenta a continuación.

Deuda Financiera Neta/Ebitda



Resumen Financiero

ACTIVOS	Dic-06	Dic-07	Mar-07	Mar-08
Total Activos Circulantes	202.880.226	267.425.728	187.805.876	258.341.388
Total Activos Fijos	16.579.898	23.857.358	16.649.482	23.801.073
Total Otros Activos	81.790.582	190.630.224	81.541.589	199.321.749
Total Activos	301.250.706	481.913.310	285.996.947	481.464.210
Total Pasivos Circulantes	152.156.983	211.965.214	133.845.063	213.983.534
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	114.214.040	161.180.834	103.987.691	157.995.638
Obligaciones con bancos e instit. Financ. largo plazo - porción corto plazo	0	3.883.470	0	3.499.589
Total Pasivos a Largo Plazo	38.330.763	72.666.189	39.642.036	69.485.384
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	23.160.545	63.337.453	24.358.783	61.745.060
Interes Minoritario	5.721.462	5.889.934	5.772.419	5.924.117
Total Patrimonio	105.041.498	191.391.973	106.737.429	192.071.175
Total Pasivos	301.250.706	481.913.310	285.996.947	481.464.210
Resultado De Explotacion	16.196.270	22.054.554	3.009.720	2.439.434
Margen De Explotacion	28.759.979	35.846.279	5.902.784	6.192.319
Ingresos de explotación	148.380.270	185.323.996	26.616.424	31.346.214
Costos de explotación (menos)	-119.620.291	-149.477.717	-20.713.640	-25.153.895
Gastos de administración y ventas (menos)	-12.563.709	-13.791.725	-2.893.064	-3.752.885
Resultado Fuera De Explotacion	-4.915.942	-2.561.866	-2.056.255	-2.723.273
Gastos financieros (menos)	-6.353.507	-12.545.014	-2.162.002	-3.715.277
Resultado Antes De Impuesto A La Renta E Items Extraordinarios	11.280.328	19.492.688	953.465	-283.839
Utilidad (Perdida) Del Ejercicio	8.446.882	15.881.769	788.560	-500.732

Cifras expresadas en miles de pesos de cada período.

Características Nuevos Instrumentos

Actualmente se encuentra en proceso de inscripción en la Superintendencia de Valores, la primera Línea de Efectos de Comercio de Socovesa S.A. Las principales características de ésta emisión, se detallan a continuación:

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