ANÁLISIS RAZONADO

BESALCO S.A. Y FILIALES

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018

BESALCO
CONSTRUYENDO DESDE 1944

INDICE

I. RESUMEN EJECUTIVO……..... 3

II. RESEÑA DEL NEGOCIO…….. 4

III. ESTADO DE RESULTADOS……..... 5

IV. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA……..... 7

IV.1 Activos

IV.2 Pasivos

IV.3. Índices financieros

IV.4 Valor libro y valor económico de los activos

V. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO……12

VI. ANÁLISIS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS……..14

VI.1. Visión general de los resultados por segmento

VI.2 Segmento de Obras Civiles

VI.3. Segmento de Servicios de Maquinaria

VI.4. Segmento de Desarrollo Inmobiliario

VI.5. Segmento de Proyectos de Inversión

VII. ANÁLISIS DE MERCADO…….28

VII.1. Situación de los mercados en que participa la Sociedad

VII.2. Análisis de factores de riesgo de mercado

I. RESUMEN EJECUTIVO

El presente análisis corresponde al período terminado el 30 de septiembre de 2018 y se compara con el mismo periodo del 2017. Ambos se presentan bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

Durante este trimestre hemos celebrado 20 años de presencia en Perú a través de nuestra filial Besco. En este período, además de haber desarrollado múltiples obras para terceros, hemos entregado más de 10.000 viviendas a compradores y contamos con proyectos para desarrollar 17.000 más en los próximos años.

El resultado acumulado al 30 de septiembre de 2018, alcanzó los M$5.411.796. Este resultado se encuentra dentro de lo proyectado a la fecha y es muy similar al del año anterior en este mismo período. Sin embargo si se compara sólo el resultado del tercer trimestre, se ve una mejora del 110,7% pasando de M$2.568.427 a M$5.411.796, mejora que se espera continúe en el cuarto trimestre, debido entre otras cosas, a que está programada una mayor escrituración en el segmento inmobiliario para fines de año.

El Ebitda al 30 de septiembre de 2018 alcanzó los M$33.535.868 valor que si bien es un 11,17% menor del año anterior, muestra una importante recuperación respecto al trimestre pasado.

El Backlog de la compañía alcanzó, al 30 de septiembre de 2018 la cifra de US$1.148 millones, valor que es un 29% superior al de septiembre de 2017. Este aumento está motivado en gran medida por nuevos contratos de servicios de Maquinarias, la adjudicación de contratos de construcción para la minería tanto en Chile como en Perú, y la reciente adjudicación de contratos de transmisión eléctrica. Adicionalmente a este aumento, vemos un crecimiento en las inversiones mineras, lo que se ve reflejado en un aumento de los llamados a licitación para obras civiles en esta área, lo que nos hace prever un aumento de la carga de trabajo en el futuro.

Desde el punto de vista financiero, la empresa proyectó un aumento en el endeudamiento para este año y el próximo, debido a inversiones asociadas a nuevos proyectos tanto en Maquinarias, como en Inmobiliaria, Concesiones y Energía. En la línea de lo mencionado anteriormente, en el mes de septiembre se ha llevado a cabo una emisión de bonos por un monto de UF2.000.000, destinado entre otros a cubrir inversiones como a pagos de deuda. Sin perjuicio de lo anterior, el balance muestra una estabilidad en los índices en relación a diciembre y a igual período del año 2017. Es así como para igual periodo de análisis, la razón de liquidez pasó de 1,37 a 1,46; la razón ácida se mantiene en 0,90; y por último, la razón de endeudamiento, pasó de 2,18 a 2,81 veces. Por su parte el capital de trabajo alcanzó los M$118.174.686.

Respecto de los pasivos, la deuda financiera alcanzó M$328.960.969, valor que es un 40,93% mayor a la deuda financiera presentada a septiembre de 2017. De este total, M$234.311.394 (71,2%) corresponden a financiamientos de largo plazo.

II. RESEÑA DEL NEGOCIO

BESALCO es una empresa líder en la actividad de la construcción en Chile, con operaciones que abarcan principalmente los negocios de construcción de obras de infraestructura y edificación, la prestación de servicios de maquinaria, la gestión y desarrollo de proyectos inmobiliarios, así como el desarrollo de proyectos de inversión en el área de Concesiones y en la generación eléctrica con fuentes de energía renovable no convencional.

La empresa fue fundada en 1944, y desde 1998 opera también en Perú, esencialmente en el negocio de desarrollo inmobiliario y construcción de obras para terceros. En el año 2015 dio inicio a su primer proyecto en Colombia, también en el área de desarrollo inmobiliario.

La actividad de BESALCO en obras de infraestructura y edificación está orientada a atender los requerimientos del sector público y privado, y se materializa principalmente mediante la construcción de carreteras, puentes, viaductos, túneles, presas, plantas industriales, obras sanitarias, hospitales, obras ferroviarias, obras de generación y transmisión de energía eléctrica, así como edificación de uso comercial, hospitalario y residencial.

En el área de servicios de maquinaria, BESALCO apoya los procesos productivos de empresas que operan en el sector minero, forestal y construcción. En lo que se refiere al negocio de desarrollo inmobiliario, las actividades de la empresa se orientan preferentemente hacia la ejecución de proyectos con destino residencial. BESALCO también participa en proyectos de inversión en las áreas de concesiones de obras de infraestructura pública, y en generación de energía eléctrica.

La compañía está constituida como una sociedad anónima abierta, y sus títulos se transan en bolsa desde el año 1995, cuando se convirtió en la primera empresa constructora nacional que ingresara al mercado accionario.

Setenta y cuatro años después de su formación y convertido en un actor relevante del mercado nacional, el Grupo Besalco cuenta con la experiencia, el personal experto, los recursos financieros y las habilidades necesarias para enfrentar el futuro con tranquilidad y optimismo, manteniendo su posicionamiento como una de las más importantes empresas de ingeniería y construcción del país.

III. ESTADO DE RESULTADOS

En el Cuadro III.1 se presenta un resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de septiembre de 2018 y 2017.

Cuadro III.1: Estado de Resultados Integrales

Estado de Resultados	30-09-2018	30-09-2017	Variación Septiembre - Septiembre	
	M$	M$	M$	%
Ingreso de actividades ordinarias	308.124.197	309.267.369	(1.143.172)	-0,4%
Costo de Ventas	(279.774.357)	(281.877.007)	2.102.650	-0,7%
Ganancia bruta	28.349.840	27.390.362	959.478	3,5%
Gasto de administración	(15.203.521)	(12.549.978)	(2.653.543)	21,1%
Ingresos financieros	3.073.694	771.214	2.302.480	298,6%
Costos financieros	(8.494.234)	(8.953.041)	458.807	-5,1%
Otras ganancias o (pérdidas)	2.821.491	5.996.601	(3.175.110)	-52,9%
Resultado antes de impuesto	10.547.270	12.655.158	(2.107.888)	-16,7%
Impuesto	(2.572.641)	(2.818.576)	245.935	-8,7%
Resultado total	7.974.629	9.836.582	(1.861.953)	-18,9%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	5.411.796	5.625.278	(213.482)	-3,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	2.562.833	4.211.304	(1.648.471)	-39,1%
Ganancia (pérdida)	7.974.629	9.836.582	(1.861.953)	-18,9%

Cuadro III.2: Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operacional

Índices de Rentabilidad	30-09-2018	30-09-2017
Rentabilidad ganancia bruta sobre los ingresos	*9,2%*	*8,9%*
Porcentaje gastos de administración sobre los ingresos	*4,9%*	*4,1%*
Porcentaje del margen operacional sobre ingresos	*4,3%*	*4,8%*
Rentabilidad del resultado total del periodo sobre los ingresos	*2,6%*	*3,2%*
Atribuible a los propietarios de la Controladora:		
Rentabilidad del resultado sobre los ingresos	*1,8%*	*1,8%*
Rentabilidad del resultado sobre el Patrimonio promedio	*2,9%*	*3,0%*

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a septiembre de 2018, fue de M$5.411.796, levemente inferior a la cifra de M$5.625.278 obtenida en el periodo 2017. Dicho resultado corresponde a una rentabilidad del 1,8% sobre los ingresos y a una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 2,9%.

El total de ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los M$308.124.197, mostrando una disminución del 0,4% respecto del mismo período del año anterior, al tiempo que los costos de venta también disminuyeron en un 0,7%. La combinación de ambos efectos determinó un aumento de M$959.478 en la ganancia bruta, equivalente a un 3,5%. La ganancia bruta medida como porcentaje sobre los ingresos representa un 9,2% a septiembre de 2018, mayor al 8,9% representado al mismo periodo del año anterior.

Los gastos de administración, medidos como porcentaje sobre los ingresos, representaron un 4,9% a septiembre de 2018, en comparación al 4,1% anotado a septiembre de 2017.

Así, el margen operacional, medido sobre los ingresos del período, llegó al 4,3%, inferior que el 4,8% mostrado a septiembre de 2017.

IV. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En el Cuadro IV.1 se presenta un resumen comparativo de los Estados de Situación Financiera al 30 de septiembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017.

CUADRO IV.1: Estado de Situación Financiera

Estado de Situación Financiera	30-09-2018	31-12-2017	Variación Septiembre - Diciembre	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	373.797.790	318.305.158	55.492.632	17,4%
Activos No Corrientes	357.777.023	301.853.816	55.923.207	18,5%
Total Activos	**731.574.813**	**620.158.974**	**111.415.839**	**18,0%**
Pasivos Corrientes	255.623.104	242.664.760	12.958.344	5,3%
Pasivos No Corrientes	271.001.334	178.155.212	92.846.122	52,1%
Total Pasivos	526.624.438	420.819.972	105.804.466	25,1%
Patrimonio Neto Controladora	191.950.639	187.213.482	4.737.157	2,5%
Patrimonio Neto Participaciones No Controladoras	12.999.736	12.125.520	874.216	7,2%
Total Pasivos y Patrimonio	**731.574.813**	**620.158.974**	**111.415.839**	**18,0%**

IV.1. Activos

a) Los Activos Corrientes muestran un aumento de un 17,4% respecto del saldo a diciembre de 2017, que se explica principalmente por los cambios en los siguientes rubros:

- Disminución de efectivo y equivalente al efectivo de M$5.176.015.
- Aumento de cuentas por cobrar a deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M$6.353.614.
- Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M$2.796.241.
- Aumento de inventarios por M$45.610.168 que se genera principalmente por la culminación de proyectos inmobiliarios en desarrollo.
- Aumento de M$2.108.574 de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta. Los cuales corresponden a maquinarias que se encuentra en un proceso de enajenación por renovación.
- Aumento de activos por impuestos corrientes por M$3.645.938.

b) Los Activos No Corrientes presentan un aumento del 18,5%, que se explica principalmente por los efectos compensados de cambios en los siguientes rubros:

- Aumento de otros activos no financieros no corrientes de M$5.127.670.
- Disminución de cuentas por cobrar no corrientes de M$1.870.624.
- Disminución de activos intangibles distintos de la plusvalía por M$915.465.
- Aumento de activos por impuestos diferidos de M$2.344.864.

- Aumento de propiedad, planta y equipos por M$49.352.867, generado por la adquisición de maquinarias para hacer frente a las obras en desarrollo y futuras.
- Aumento en inversiones contabilizadas bajo el criterio del método de participación por M$4.292.794.

IV.2. Pasivos

a) Los Pasivos Corrientes incluyen créditos de corto plazo para capital de trabajo, contratos de arrendamiento financiero (leasing), créditos asociados a nuevos proyectos y anticipos de clientes por obras en desarrollo. Todo lo anterior en conjunto experimentó un aumento de 5,3%, que se explica principalmente por las variaciones de las siguientes cuentas:

- Aumento de otros pasivos financieros corrientes por M$267.581.
- Aumento de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M$16.723.413.
- Disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas por M$1.183.136.
- Disminución de otros pasivos no financieros corrientes por M$3.982.035. Este rubro en el Balance representa principalmente los anticipos de clientes de obras e inmobiliarios que están otorgados a la sociedad por las obras en desarrollo y los proyectos inmobiliarios en proceso de venta.
- Disminución de pasivos por impuestos corrientes por M$169.184.
- Aumento de provisiones corrientes por beneficios a empleados por M$1.223.812.

b) Los Pasivos No Corrientes registraron un aumento de 52,1%, que se explica principalmente por las variaciones que se indican en los siguientes rubros:

- Aumento de otros pasivos financieros no corrientes por M$88.503.843.
- Aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por M$2.571.071.
- Disminución de pasivos por impuestos diferidos por M$1.317.735.
- Aumento de otros pasivos no financieros no corrientes por M$2.318.098

IV.3. Índices Financieros

En el Cuadro IV.2 se presentan los principales índices financieros de la compañía, para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2018 y 2017, y al 31 de diciembre de 2017.

Los indicadores de liquidez muestran una estabilidad en la posición financiera de corto plazo, presentando una razón de liquidez corriente de 1,46 veces en septiembre de 2018; 1,37 veces en septiembre de 2017 y 1,31 veces en diciembre de 2017.

El porcentaje del margen operacional bruto sobre los ingresos disminuyó (4,27% en 2018 vs. 4,80% en 2017), y aumentó el de los gastos de administración sobre las ventas a un 4,93%, en comparación a un 4,06% del mismo período del año anterior.

Respecto de los pasivos en los estados financieros al 30 de septiembre de 2018, la concentración del 51,50% de la deuda total está representada por pasovos no corrientes. Cabe hacer presente que la deuda financiera alcanzó M$328.960.969, representando un 40,93% mayor a la deuda financiera presentada a septiembre de 2017. De este total, M$234.311.394, equivalente a un 71,2% corresponden al financiamiento de largo plazo.

Cuadro IV.2: Índices Financieros

Índices Financieros		30-09-2018	30-09-2017	31-12-2017
Liquidez Corriente (veces)		1,46	1,37	1,31
Razón Ácida (veces)		0,90	0,90	0,92
Razón de Endeudamiento (veces)		2,81	2,18	2,31
Distribución de Endeudamiento				
Pasivos Corrientes		48,50%	54,10%	57,70%
Pasivos No Corrientes		51,50%	45,90%	42,30%
Margen operacional sobre ingresos		4,27%	4,80%	5,32%
Gastos Administración sobre Ingresos		4,93%	4,06%	4,59%
Margen Ebitda		10,88%	12,21%	12,65%
Rentabilidad sobre los Ingresos		1,76%	1,82%	2,34%
Rentabilidad del Patrimonio Controladora		2,85%	3,05%	5,30%
Rentabilidad del Activo		0,80%	0,93%	1,58%
Rentabilidad Activos Operacionales		2,04%	2,58%	3,79%
Retorno de Dividendos por acción		0,83%	0,92%	1,10%
Ganancia por acción	$	9	10	17
Valor libro de acción	$	333	322	325
Capital de Trabajo	M$	118.174.686	78.343.069	75.640.398
EBITDA	M$	33.535.868	37.753.768	53.018.998

Definición de principales ratios y cuentas utilizadas para el cálculo de los ratios:
Rentabilidad del patrimonio de la Controladora: *Se define como el resultado en términos porcentuales de la división entre el resultado atribuible a los propietarios de la controladora y el patrimonio promedio atribuible a los propietarios de la controladora, durante un período o un ejercicio.*
Rentabilidad del activo: *Se define como el resultado en términos porcentuales de la división entre el resultado atribuible a los propietarios de la controladora y el total de activos promedio, durante el período o un ejercicio.*
Capital de trabajo: *Se define como la diferencia entre los activos corrientes menos los pasivos corrientes.*
EBITDA: *Se define como el resultado antes de interés, impuesto, depreciación y amortización. Considera el resultado antes de los ingresos y gasto financieros, impuesto renta, diferencia de cambio, unidad de reajustes, depreciación y amortización. Considera como resultado, la ganancia o pérdida atribuible a los propietarios de la controladora y la atribuible a participaciones no controladoras.*

Al 30 de septiembre del año 2018, existe un leve aumento en relación a igual período del año 2017, en los índices relevantes, aun cuando las utilidades del periodo presentaron una disminución del 3,8%, pasando de M$5.625.278 en 2017 a M$5.411.796 en 2018.

Adicionalmente el balance al cierre de septiembre de 2018, muestra en efecto que el endeudamiento financiero total subió en un 40,9% pasando de M$233.425.101 a M$328.960.969 y la razón de liquidez pasó de 1,37 a 1,46; la razón ácida se mantiene en 0,90; y por último, la razón de endeudamiento, pasó de 2,18 a 2,81 veces.

El capital de trabajo a septiembre de 2018 de M$118.174.686 es mayor al presentado a septiembre y diciembre de 2017 que fue M$78.343.069 y M$75.640.398 respectivamente.

El EBITDA al cierre del mes de septiembre de 2018 alcanzó a M$33.535.868, inferior en un 11,2% a la cifra de M$37.753.768 al cierre de septiembre de 2017. El margen EBITDA a septiembre de 2018 fue de 10,9%, equivalente a los niveles del 12,2% alcanzado en el mismo período del año anterior.

El backlog de la compañía al 30 de septiembre de 2018 alcanzó los US$1.148 millones, superando en un 29,1% al valor presentado en septiembre del año anterior de US$889 millones, y un 8,1% menor a la cifra record mostrado en diciembre de 2017 (US$1.249 millones). Esta carga de trabajo nos permite afrontar el ejercicio 2018 y 2019 con un favorable nivel de actividad. Este aumento, respecto a igual periodo del año anterior, está motivado en gran medida por nuevos contratos de servicios de Maquinarias para la minería tanto en Chile como en Perú, así como por la adjudicación de la concesión de Nahuelbuta y otros contratos de construcción y de transmisión eléctrica.

IV.4. Valor libro y valor económico de los activos

Los principales activos de la sociedad no presentan diferencias relevantes entre los valores libro y de mercado. Las inversiones en empresas relacionadas corresponden a sociedades continuadoras del giro de la matriz, las que a su vez cuentan con activos que tienen similares características que los de Besalco S.A.. En lo que se refiere a las sociedades concesionarias, así como en los desarrollos hidroeléctricos, en algunos casos sus valores comerciales pueden ser mayores a los contabilizados, ya que sus evaluaciones indican que los flujos futuros cubrirán con utilidad las inversiones realizadas (VAN positivo). La reciente venta de una línea de transmisión ha demostrado nuevamente que los valores de mercado o de venta están por sobre los valores libros registrados.

En cuanto al valor libro de la partida propiedades, plantas y equipos, del activo no corriente, cabe señalar que las filiales que más peso relativo tienen en esta cuenta son Besalco Maquinarias, y Besalco Inmobiliaria. En el primer caso, la filial mantiene una política estricta de renovación de equipos, los que en forma excepcional superan los tres años de antigüedad, lo que se ve ratificado por el hecho que la venta de equipos durante los últimos periodos, en promedio, ha contribuido positivamente a sus

resultados. En el caso de Besalco Inmobiliaria, la política de desarrollo de proyectos privilegia la compra de terrenos en sectores urbanos consolidados y períodos de ejecución relativamente cortos, por lo que no hay espacio para que los valores de libro se alejen sustancialmente de los valores de mercado durante el tiempo en que los terrenos permanecen activados. En el año 2017, se ha efectuado la venta de propiedades de inversión (oficinas y estacionamientos) también por sobre el valor tributario y valor libro financiero registrado contablemente. Todo lo anterior permite aseverar que no existen diferencias significativas entre el valor libro y el valor económico de los activos registrados en la cuenta de propiedades, plantas y equipos.

V. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

En el Cuadro V.1 se presenta un resumen del Estado de Flujos de Efectivo.

Cuadro V.1: Estado de Flujos de Efectivo

Flujos de Efectivo	30-09-2018 M$	30-09-2017 M$	Variación Septiembre - Septiembre M$	%
Actividades de operación	(67.116.165)	31.629.304	(98.745.469)	-312,2%
Actividades de Inversión	(24.708.178)	5.314.723	(30.022.901)	-564,9%
Actividades de Financiación	86.648.328	(25.616.971)	112.265.299	438,2%
Flujo neto del periodo	(5.176.015)	11.327.056	(16.503.071)	-145,7%

Según se concluye al revisar las cifras del cuadro anterior, la compañía registró flujos de operación negativos por un monto de M$67.116.165 al 30 de septiembre de 2018, explicados principalmente por el efecto neto de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios por M$287.123.141, pago a proveedores por suministros de bienes y servicios por M$335.394.129, pagos a y por cuenta de los empleados por M$96.476.613, intereses pagados por M$4.021.270, otros pagos por actividades de operación por M$6.519.170 y otras salidas de flujos de efectivos netos por M$2.015.051.

El flujo negativo de actividades de inversión por M$24.708.178 se explica principalmente por nuevas inversiones en maquinaria e incorporación de activo fijo por M$21.285.615 para hacer frente a los nuevos proyectos en ejecución; otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos por M$4.333.584 como parte de la constitución de la sociedad para el proyecto de Ruta Nahuelbuta y aumento de participación en otra concesionaria; préstamos a entidades relacionadas por M$2.873.402; cobros a entidades relacionadas por M$1.269.654; importe procedente de venta de activo fijo por M$1.721.575 y otras entradas de flujos de efectivo netos por M$793.194.

El flujo positivo de actividades de financiación por M$86.648.328, se explica principalmente por el efecto compensado entre la obtención y refinanciamiento de préstamos de entidades financieras en el corto y largo plazo por M$204.356.247, el pago de préstamos por M$96.117.281, pagos de pasivos por arrendamientos financieros por M$10.433.549, pago de préstamos a entidades relacionadas por M$6.374.302; dividendos pagados por M$5.928.244 y otras entradas de flujos de efectivo netos por M$1.145.457.

Desde el punto de vista financiero, la empresa proyectó un aumento en el endeudamiento para este año y el próximo, debido a inversiones asociadas a nuevos proyectos tanto en Maquinarias, como en Inmobiliaria, Concesiones y Energía. En la línea de lo mencionado anteriormente, en el mes de septiembre se ha llevado a cabo una emisión de bonos por un monto de UF2.000.000, destinado entre otros a cubrir inversiones como a pagos de deuda.

BESALCO y sus filiales desarrollan actividades de financiamiento de acuerdo a sus necesidades de montos y plazos, teniendo en consideración la tipología de cada uno de sus proyectos. Como fuente de financiamiento se utiliza la caja autogenerada, efectos de comercio, emisiones de bonos y diversas formas de crédito bancario tales como, leasings, lease-backs, factoring, confirming, créditos de capital de trabajo, etc. otorgados por instituciones financieras de primer nivel.

VI. ANÁLISIS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS

VI.1 Visión general de los resultados por segmento

a) **Definición de segmentos de negocio**: Para efectos de este análisis, los negocios de BESALCO se agrupan en cuatro segmentos que consideran principalmente las operaciones de las filiales que se indican a continuación:

- ***Obras Civiles***: Besalco Construcciones, Besalco Montajes, Kipreos Ingenieros.
- ***Servicios de Maquinaria***: Besalco Maquinarias.
- ***Inmobiliario***: Besalco Inmobiliaria y Besco (Perú).
- ***Proyectos de Inversión***: Besalco Concesiones y Besalco Energía Renovable.

b) **Estados de resultados:** En el cuadro siguiente se presentan los resultados de cada segmento de negocios al 30 de septiembre de 2018 y 2017, antes de los ajustes y eliminaciones de consolidación, y el resultado consolidado después de la eliminación de transacciones entre partes relacionadas que consolidan:

30-09-2018 Estado de resultados Ganancia (pérdida)	Obras Civiles M$	Inmobiliario M$	Proyectos de Inversión M$	Servicios de Maquinaria M$	Subtotal M$	Eliminaciones M$	Total M$
Ingresos de actividades ordinarias	180.881.637	31.046.946	14.556.969	81.638.645	308.124.197	-	**308.124.197**
Ingresos de Actividades Ordinarias - Intersegmentos	10.485.175	-	-	-	10.485.175	(10.485.175)	-
Total ingresos de actividades ordinarias	191.366.812	31.046.946	14.556.969	81.638.645	318.609.372	(10.485.175)	**308.124.197**
Costo de ventas	(172.782.205)	(23.714.187)	(12.263.348)	(74.416.177)	(283.175.917)	3.401.560	**(279.774.357)**
Ganancia bruta	**18.584.607**	**7.332.759**	**2.293.621**	**7.222.468**	**35.433.455**	**(7.083.615)**	**28.349.840**
Gasto de administración	(13.774.848)	(5.137.123)	(1.431.841)	(1.545.911)	(21.889.723)	6.686.202	**(15.203.521)**
Otras ganancias (pérdidas)	705.253	(108.511)	73.730	2.408.052	3.078.524	397.413	**3.475.937**
Ingresos financieros	1.358.182	341.486	19.943	1.881.365	3.600.976	(527.282)	**3.073.694**
Costos financieros	(3.635.800)	(1.247.916)	(3.154.641)	(983.159)	(9.021.516)	527.282	**(8.494.234)**
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	7.003.030	1.610.566	(554.997)	10.828	8.069.427	(7.202.045)	**867.382**
Diferencias de cambio	(99.088)	(9.949)	(17.585)	-	(126.622)	-	**(126.622)**
Resultado por unidades de reajuste	333.473	(472.957)	(1.016.475)	(239.247)	(1.395.206)	-	**(1.395.206)**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	10.474.809	2.308.355	(3.788.245)	8.754.396	17.749.315	(7.202.045)	**10.547.270**
Gasto por impuestos a las ganancias	(662.990)	(161.120)	528.200	(2.276.731)	(2.572.641)	-	**(2.572.641)**
Ganancia (pérdida)	9.811.819	2.147.235	(3.260.045)	6.477.665	15.176.674	(7.202.045)	**7.974.629**
Ganancia (pérdida), atribuible a							
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	8.663.399	1.924.568	(3.262.729)	6.551.788	13.877.026	(8.465.230)	**5.411.796**
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	1.148.420	222.667	2.684	(74.123)	1.299.648	1.263.185	**2.562.833**
Ganancia (pérdida)	9.811.819	2.147.235	(3.260.045)	6.477.665	15.176.674	(7.202.045)	**7.974.629**

30-09-2017 Estado de resultados Ganancia (pérdida)	Obras Civiles M$	Inmobiliario M$	Proyectos de Inversión M$	Servicios de Maquinaria M$	Subtotal M$	Eliminaciones M$	**Total** M$
Ingresos de actividades ordinarias	175.609.306	68.082.716	11.949.223	53.626.124	309.267.369	-	**309.267.369**
Ingresos de Actividades Ordinarias - Intersegmentos	12.633.775	-	-	456.718	13.090.493	(13.090.493)	-
Total ingresos de actividades ordinarias	188.243.081	68.082.716	11.949.223	54.082.842	322.357.862	(13.090.493)	**309.267.369**
Costo de ventas	(171.595.001)	(58.969.217)	(11.922.830)	(49.892.426)	(292.379.474)	10.502.467	**(281.877.007)**
Ganancia bruta	16.648.080	9.113.499	26.393	4.190.416	29.978.388	(2.588.026)	**27.390.362**
Gasto de administración	(9.782.790)	(3.188.696)	(942.609)	(1.325.609)	(15.239.704)	2.689.726	**(12.549.978)**
Otras ganancias (pérdidas)	1.114.281	(170.458)	2.496.100	2.219.589	5.659.512	(242.677)	**5.416.835**
Ingresos financieros	1.656.264	93.764	22.850	-	1.772.878	(1.001.664)	**771.214**
Costos financieros	(4.168.458)	(1.626.964)	(3.202.282)	(1.097.978)	(10.095.682)	1.142.641	**(8.953.041)**
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	6.768.958	1.999.792	31.727	(701)	8.799.776	(6.728.737)	**2.071.039**
Diferencias de cambio	(193.098)	(8.285)	(235.099)	(78.615)	(515.097)	-	**(515.097)**
Resultado por unidades de reajuste	(146.030)	(407.448)	(334.357)	(88.341)	(976.176)	-	**(976.176)**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	11.897.207	5.805.204	(2.137.277)	3.818.761	19.383.895	(6.728.737)	**12.655.158**
Gasto por impuestos a las ganancias	(413.574)	(1.451.642)	(150.309)	(803.051)	(2.818.576)	-	**(2.818.576)**
Ganancia (pérdida)	11.483.633	4.353.562	(2.287.586)	3.015.710	16.565.319	(6.728.737)	**9.836.582**
Ganancia (pérdida), atribuible a							
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	9.454.517	3.976.275	(2.285.106)	3.015.404	14.161.090	(8.535.812)	**5.625.278**
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	2.029.116	377.287	(2.480)	306	2.404.229	1.807.075	**4.211.304**
Ganancia (pérdida)	11.483.633	4.353.562	(2.287.586)	3.015.710	16.565.319	(6.728.737)	**9.836.582**

c) Ganancia Operacional bruta (incluye consorcios): En el Cuadro VI.2 se presenta la distribución de la ganancia operacional bruta por segmento de negocios, al 30 de septiembre de 2018 y 2017, agregando en cada caso la participación correspondiente de BESALCO y sus filiales en los resultados de consorcios (asociadas y negocios conjuntos) que no consolidan.

Cuadro VI.2: Ganancia operacional bruta por segmento

30-09-2018 **Ganancia (pérdida) operacional bruta**	**Obras Civiles** **M$**	**Inmobiliario** **M$**	**Proyectos de Inversión** **M$**	**Servicios de Maquinaria** **M$**	**Total** **M$**
Ganancia bruta	11.500.992	7.332.759	2.293.621	7.222.468	28.349.840
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	(53.923)	1.482.744	(561.439)	-	867.382
Total Ganancia operacional	11.447.069	8.815.503	1.732.182	7.222.468	29.217.222
Participación relativa	39,2%	30,2%	5,9%	24,7%	100,0%

30-09-2017 Ganancia (pérdida) operacional bruta	Obras Civiles M$	Inmobiliario M$	Proyectos de Inversión M$	Servicios de Maquinaria M$	Total M$
Ganancia bruta	13.931.381	9.265.972	459.311	3.733.698	27.390.362
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	16.505	2.022.807	31.727	-	2.071.039
Total Ganancia operacional	13.947.886	11.288.779	491.038	3.733.698	29.461.401
Participación relativa	47,3%	38,3%	1,7%	12,7%	100,0%

A septiembre de 2018, los segmentos con mayor participación relativa en el total de la ganancia operacional bruta más el aporte de consorcios fueron Obras Civiles con un 39,2% y desarrollo Inmobiliario con un 30,2%.

d) **Ganancia (o pérdida) de la controladora:** En el Cuadro VI.3 se presentan las ganancias (o pérdidas) atribuibles a los propietarios de la controladora por cada segmento, así como también las atribuibles a participaciones no controladoras, al 30 de septiembre de 2018 y 2017:

Cuadro VI.3: Ganancia (o pérdida) por segmento

30-09-2018 Ganancia (pérdida) atribuible a:	Obras Civiles M$	Inmobiliario M$	Proyectos de Inversión M$	Servicios de Maquinaria M$	Total M$
Propietarios de la controladora	198.169	1.924.568	(3.262.729)	6.551.788	5.411.796
Participaciones no controladoras	2.290.274	344.008	2.673	(74.122)	2.562.833
Ganancia (pérdida)	2.488.443	2.268.576	(3.260.056)	6.477.666	7.974.629
Participación relativa sobre resultado controladora	3,7%	35,6%	-60,3%	121,1%	100,0%
Participación relativa resultado total	31,2%	28,4%	-40,9%	81,2%	100,0%

30-09-2017 Ganancia (pérdida) atribuible a:	Obras Civiles M$	Inmobiliario M$	Proyectos de Inversión M$	Servicios de Maquinaria M$	Total M$
Propietarios de la controladora	918.705	3.976.275	(2.285.106)	3.015.404	5.625.278
Participaciones no controladoras	3.839.246	374.234	(2.482)	306	4.211.304
Ganancia (pérdida)	4.757.951	4.350.509	(2.287.588)	3.015.710	9.836.582
Participación relativa sobre resultado controladora	16,3%	70,7%	-40,6%	53,6%	100,0%
Participación relativa resultado total	48,4%	44,2%	-23,2%	30,6%	100,0%

A su vez, la mayor participación relativa de la ganancia de los propietarios de la controladora la registró el segmento de Servicios de Maquinaria, seguido por el segmento desarrollo Inmobiliario.

Al cierre de septiembre de 2018, al considerar la ganancia o pérdida total (incluyendo las participaciones no controladoras), la participación relativa la lidera el segmento de Servicios de Maquinaria.

VI.2. Segmento de Obras Civiles

Los proyectos que se gestionan bajo este segmento corresponden a obras tanto para entidades públicas como privadas, tales como carreteras, puentes, viaductos, túneles, presas, obras sanitarias, obras ferroviarias, obras de generación y transmisión de energía eléctrica, y edificación de uso comercial, hospitalario y residencial.

Para este segmento, los ingresos por actividades ordinarias a septiembre de 2018, antes de ajustes y eliminaciones, totalizaron M$191.366.175, registrando una disminución de 1,7% respecto de igual período del año 2017 que fue de M$188.243.081.

La ganancia operacional bruta alcanzó un monto de M$11.447.069, disminuyendo en un 17,9% respecto del año anterior. La ganancia operacional bruta de este segmento tiene una participación relativa del 39,2% sobre el total del consolidado, y es inferior al año anterior que fue de 47,3%. (Ver cuadro VI.2)

La ganancia neta atribuible a los propietarios de la controladora de este segmento registró una disminución del 78,4% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando al 30 de septiembre de 2018 M$198.169. Obteniendo una representación relativa del 3,7% sobre el resultado consolidado. (Ver cuadro VI.3)

El backlog del segmento de Obras Civiles y Edificación al cierre de septiembre de 2018 alcanzó a M$222.091.000 (UF 8,1 millones), y se presenta en el Cuadro VI.4 detallado por áreas de negocio y plazos de ejecución.

Cuadro VI.4: Backlog de Obras Civiles y Edificación

Área de negocios	30-09-2018			31-12-2017
	Duración menor a 12 meses M$	Duración mayor a 12 meses M$	TOTAL M$	TOTAL M$
Construcción	32.791.000	157.916.000	190.707.000	234.982.000
Montajes	4.438.000	16.330.000	20.768.000	25.122.000
Otras especialidades	5.382.000	5.234.000	10.616.000	22.317.000
Total	42.611.000	179.480.000	222.091.000	282.421.000

VI.3. Segmento de Servicios de Maquinaria

El giro principal de este segmento es la prestación de servicios asociados a maquinaria pesada y equipos en general, relacionados con el sector minero, el sector forestal y el transporte de materiales de construcción. Estos servicios incluyen la operación de maquinaria pesada y transporte, principalmente para terceros no relacionados y en menor medida para clientes internos (ventas a sociedades del grupo Besalco).

Entre las principales áreas de negocio se encuentran:

- Carguío y transporte de tierras y minerales;
- Extracción y procesamiento de minerales;
- Prestación de servicios de transporte de ripios y operación de botaderos;
- Cosecha de bosques, carguío y transporte del producto y subproductos;
- Transporte de hormigón premezclado.

Los ingresos por actividades ordinarias a septiembre de 2018, antes de ajustes y eliminaciones, registraron un aumento de 50,9% respecto del año anterior, alcanzando un total de M$81.638.645.

La ganancia operacional bruta fue de M$7.222.468, con un aumento de 93,4% respecto del mismo período de 2017. La ganancia operacional bruta de este segmento representa una participación relativa sobre el total consolidado de un 24,7%, superior al 12,7% del año anterior (Ver cuadro VI.2).

La ganancia neta de los propietarios de la controladora por M$6.551.788 de este segmento, ha experimentado un aumento de 117,3% respecto de igual periodo del año anterior, y representa una participación relativa sobre el total consolidado mayor que a septiembre de 2017 (Ver cuadro VI.3).

VI.4. Segmento de Desarrollo Inmobiliario

La principal actividad considerada bajo este segmento corresponde al desarrollo y ejecución de proyectos inmobiliarios propios y en consorcios con terceros. La estrategia de negocios contempla la totalidad del ciclo inmobiliario, que se inicia con la adquisición de los terrenos, pasando por el desarrollo de los proyectos, la obtención de los permisos, la construcción y la posterior venta y post-venta.

En este segmento los ingresos por actividades ordinarias a septiembre de 2018, antes de ajustes y eliminaciones, totalizaron M$31.046.946, registrando una disminución de 54,4% respecto a igual período de 2017, debido a una menor escrituración en el área inmobiliaria producto de la falta de stock habitacional terminado, el cual se ha desplazado al final del presente año.

La ganancia operacional bruta alcanzó a M$8.815.503, un 21,9% menor al mismo período del año anterior. La ganancia operacional bruta de este segmento representa una participación relativa sobre el total consolidado de un 30,2% en septiembre de 2018 y 38,3% en septiembre de 2017 (Ver cuadro VI.2).

La ganancia neta de los propietarios de la controladora, de este segmento, representa una participación relativa sobre el total consolidado de 35,6% a septiembre de 2018, inferior al 70,7% representado a septiembre de 2017 (Ver cuadro VI.3).

En el resto de la presente sección se presenta un detallado análisis de la cartera de proyectos inmobiliarios en desarrollo y del comportamiento de las ventas en sus distintas etapas, conforme a los requerimientos de información de la Comisión para el Mercado Financiero (Ex Superintendencia de Valores y Seguros), contenidos en los oficios ordinarios Nº874, de fecha 14 de enero de 2013, Nº9.858, de fecha 6 de mayo de 2013 y Nº24.352, de fecha 30 de octubre de 2013.

a) Información sobre la oferta actual y oferta potencial

Cuadro VI.5: Oferta actual y potencial

Inmueble (Proyectos propios)	30-09-2018				30-09-2017	
	Stock Disponible		Stock potencial próx. 12 meses		Stock disponible	
	M$	Unidades	M$	Unidades	M$	Unidades
Nacional:						
Casas	19.880.866	338	10.087.684	135	25.581.624	146
Departamentos	623.970	2	76.110.662	624	3.524.199	10
Internacional:						
Casas	-	-	-	-	-	-
Departamentos	2.033.025	33	28.797.523	737	2.127.009	27
Total	**22.537.860**	**373**	**114.995.869**	**1.496**	**31.232.832**	**183**

Inmueble (Proyectos con Sociedades o Consorcios)	30-09-2018				30-09-2017	
	Stock Disponible		Stock potencial próx. 12 meses		Stock disponible	
	M$	Unidades	M$	Unidades	M$	Unidades
Internacional:						
Casas	-	-	-	-	-	-
Departamentos	1.248.854	54	14.107.427	610	3.942.673	147
Total	**1.248.854**	**54**	**14.107.427**	**610**	**3.942.673**	**147**

En el Cuadro VI.5, el stock disponible corresponde a los inmuebles terminados y disponibles para ser escriturados al cierre del período, expresado en su valor comercial, incluyendo los inmuebles promesados y en proceso de escrituración. El stock potencial corresponde a los inmuebles cuya construcción será terminada y estarán disponibles para ser escriturados en los próximos 12 meses, expresado en su valor comercial, incluyendo los inmuebles promesados y excluyendo el stock disponible informado de acuerdo a la definición anterior. Las unidades vendidas: corresponden a los inmuebles escriturados, excluyendo aquellos promesados o que se encuentran en proceso de escrituración.

b) Información sobre potencial oferta futura

i) En el Cuadro VI.6 se presenta la información de los permisos de edificación al cierre del periodo para obras no iniciadas.

Cuadro VI.6: Permisos de edificación para futuros proyectos

Permisos en Metros Cuadrados Proyectos propios	30-09-2018 Mts2	30-09-2017 Mts2
Nacional:		
Casas	32.225	32.225
Departamentos	14.495	7.501
Internacional:		
Casas	-	-
Departamentos	126.971	6.204
Total	173.691	45.930

La superficie total en metros cuadrados autorizados para edificar considera la suma total de la superficie útil más la superficie común autorizada para edificar bajo y sobre terreno.

ii) En el Cuadro VI.7 se consignan los saldos por ejecutar (backlog) de obras o proyectos que se encuentran en construcción (obras ya iniciadas), tanto para proyectos propios como para aquellos desarrollados por sociedades o consorcios en los que Besalco o sus filiales participan, sin considerar aquellos que son ejecutados por orden de un mandante:

Cuadro VI.7: Backlog de proyectos en ejecución

Backlog M$ Proyectos Propios	30-09-2018 M$	30-09-2017 M$
Nacional:		
Casas	3.118.579	14.010.892
Departamentos	24.667.612	21.448.389
Internacional:		
Casas	-	-
Departamentos	7.435.595	10.420.421
Total	**35.221.786**	**45.879.702**

Backlog M$ Proyectos con Sociedades o Consorcios	30-09-2018 M$	30-09-2017 M$
Internacional:		
Casas	-	-
Departamentos	6.296.019	4.239.693
Total	**6.296.019**	**4.239.693**

c) Información sobre la demanda

i) Montos y unidades vendidas o facturadas: En el Cuadro VI.8 se detallan los montos y unidades vendidas correspondientes a los ingresos ordinarios al primer semestre del año. El total escriturado a través de proyectos con sociedades o consorcios, no se refleja como ingreso de actividades ordinarias en el estado de resultados del segmento inmobiliario, sino que a través del reconocimiento de la participación sobre las ganancias o pérdidas netas de asociadas y negocios conjuntos contabilizados, utilizando el método de participación.

Cuadro VI.8: Unidades vendidas o facturadas

Total Escriturado (Proyectos Propios)	Rango UF	30-09-2018		30-09-2017	
		M$	Unidades	M$	Unidades
Nacional:					
Casas	0 - 1.000	-	-	-	-
	1.001 - 2.000	-	-	-	-
	2.001 - 4.000	1.301.377	23	8.943.073	156
	4.001 - 6.000	-	-	-	-
	6.001 - 9.000	-	-	-	-
	sobre 9.000	9.274.790	27	23.152.566	58
Departamentos	1.001 - 2.000	-	-	-	-
	2.001 - 4.000	-	-	9.565.622	111
	4.001 - 6.000	-	-	-	-
	6.001 - 9.000	-	-	-	-
	sobre 9.000	2.124.476	4	13.516.573	28
Otros (*)	0	762.518	-	5.332.794	-
Sub total		**13.463.161**	**54**	**60.510.628**	**353**
Internacional:					
Casas	0 - 1.000	-	-	-	-
	1.001 - 2.000	-	-	-	-
	2.001 - 4.000	-	-	-	-
Departamentos	1.001 - 2.000	1.109.257	23	3.559.623	60
	2.001 - 4.000	-	-	-	-
	4.001 - 6.000	-	-	-	-
	6.001 - 9.000	-	-	-	-
	sobre 9.000	-	-	-	-
Otros (*)	0	16.474.528	-	4.012.465	-
Subtotal		**17.583.785**	**23**	**7.572.088**	**60**
Subtotal		**31.046.946**	**77**	**68.082.716**	**413**

(*) El saldo total de ingresos de actividades ordinarias presentado en el estado de resultados considera, además de los montos por las unidades vendidas o facturados, otros conceptos relacionados principalmente con estados de pago por contratos de construcción, servicio de administración, asesorías y otros ingresos.

ii) Montos y unidades promesadas y desistidas:

Cuadro VI.9: Unidades promesadas y desistidas

Nacional:

Inmueble (Proyectos Propios)	30-09-2018				30-09-2017			
	Promesas		Promesas Desistidas		Promesas		Promesas Desistidas	
	M$	Unidades	M$	Unidades	M$	Unidades	M$	Unidades
Casas	24.232.670	229	7.828.434	45	30.967.420	339	4.728.688	16
Departamentos	17.005.922	195	3.322.753	23	11.540.959	180	1.284.396	6
Total	41.238.592	424	11.151.188	68	42.508.379	519	6.013.084	22

Internacional:

Inmueble (Proyectos Propios)	30-09-2018				30-09-2017			
	Promesas		Promesas Desistidas		Promesas		Promesas Desistidas	
	M$	Unidades	M$	Unidades	M$	Unidades	M$	Unidades
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	15.484.037	443	1.065.070	29	5.803.228	138	862.456	19
Total	15.484.037	443	1.065.070	29	5.803.228	138	862.456	19

En el Cuadro VI.9, el monto y las unidades promesadas, corresponden a las promesas de compraventas firmadas durante el período terminado a septiembre de cada año. Las promesas desistidas corresponden a las promesas de compraventa desistidas durante el período, que en su mayoría no fueron firmadas en el mismo período.

Las unidades de promesas desistidas de las casas y departamentos a nivel nacional han aumentado respecto de igual periodo del año anterior, al igual que las promesas desistidas de los departamentos a nivel internacional.

Sin embargo, aun cuando los departamentos a nivel internacional las unidades desistidas han aumentado, el efecto proporcional sobre el total de unidades promesadas ha disminuido.

d) Evolución de la demanda

i) Meses para agotar Stock:

Cuadro VI.10: Meses para agotar stock

Proyectos Propios	Meses para agotar stock al 30-09-2018	Meses para agotar stock al 30-09-2017
Nacional:		
Casas	78,0	2,6
Departamentos	3,0	4,3
Internacional:		
Departamentos	33,0	6,2

Proyectos a través de Sociedades o Consorcios	Meses para agotar stock al 30-09-2018	Meses para agotar stock al 30-09-2017
Internacional:		
Departamentos	1,6	3,1

Fórmula de cálculo : Meses para agotar stock = Unidades en stock / Unidades vendidas

Definiciones:
Unidad en stock: corresponde a las unidades disponibles para su venta al cierre el período.
Unidades vendidas: corresponden a inmuebles escriturados, excluyendo aquellos promesados o que se encuentran en proceso de escrituración. El número mensual de unidades vendidas considera un promedio móvil de tres meses.

El índice de meses para agotar stock referido a proyectos propios, en el ámbito nacional, presenta un aumento en las casas, respecto a igual período del año anterior, debido a una disminución en las unidades vendidas en el último trimestre.

En el ámbito internacional, en el caso de los proyectos propios el índice ha presentado un aumento, debido a una disminución en las unidades vendidas en el último trimestre.

En el caso de los proyectos en sociedades o consorcios, la variación en el índice respecto del mismo periodo del año anterior, se explica por una menor cantidad de unidades en stock de los departamentos.

A continuación se detallan los datos utilizados para obtener los índices de meses para agotar stock:

Meses para agotar Stock				30-09-2018
Proyectos Propios				
Nacional				
Ventas Casas (Unidades)				
Unidades en Stock				***338***
Total Ventas último trimestre	jul-18	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*2*	*7*	*4*	13
Promedio				4,3
Meses para agotar stock				**78,0**
Nacional				
Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				***2***
Total Ventas último trimestre	jul-18	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*0*	*2*	*0*	2
Promedio				0,7
Meses para agotar stock				**3,0**
Internacional				
Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				*33*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*1*	*1*	*1*	3
Promedio				1,0
Meses para agotar stock				**33,0**
Proyectos a través de Sociedades o Consorcios				
Internacional				
Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				*54*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*8*	*83*	*12*	102
Promedio				34,0
Meses para agotar stock				**1,6**

Meses para agotar Stock				30-09-2017
Proyectos Propios				
Nacional				
Ventas Casas (Unidades)				
Unidades en Stock				***146***
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*45*	*83*	*38*	166
Promedio				55
Meses para agotar stock				**2,6**
Nacional				
Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				***10***
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*5*	*0*	*2*	7
Promedio				2,3
Meses para agotar stock				**4,3**
Internacional				
Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				*27*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*1*	*3*	*9*	13
Promedio				4,3
Meses para agotar stock				**6,2**
Proyectos a través de Sociedades o Consorcios				
Internacional				
Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				*147*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*18*	*84*	*41*	141,5
Promedio				47,2
Meses para agotar stock				**3,1**

ii) Velocidad de Ventas

Cuadro VI.11: Velocidad de ventas

Proyectos Propios	Velocidad de ventas al 30-09-2018	Velocidad de ventas al 30-09-2017
Nacional:		
Casas	0,2	0,6
Departamentos	1,9	0,8
Internacional:		
Departamentos	0,1	0,3

Proyectos a través de Sociedades o Consorcios	Velocidad de ventas al 30-09-2018	Velocidad de ventas al 30-09-2017
Internacional:		
Departamentos	1,9	0,9

Fórmula de cálculo : Velocidad de ventas = Ventas M$ /Stock disponible M$

Definiciones:
Ventas: corresponden a las ventas de inmuebles del último trimestre.
El stock disponible: corresponde a los inmuebles terminados y disponibles para ser escriturados al cierre del período, expresado en su valor comercial, incluyendo los inmuebles promesados y en proceso de escrituración.

En el ámbito nacional, para los proyectos propios, el índice de velocidad de ventas en casas, respecto del mismo período del año 2017, se ve afectada principalmente por una disminución en las ventas mensuales del último trimestre.

El índice de velocidad de venta de departamentos se afecta por una disminución de las unidades en stock disponible.

A continuación se detallan los datos utilizados para obtener los índices de velocidad de ventas:

Velocidad de Ventas				30-09-2018
Proyectos Propios				
Nacional				
Ventas Casas (M$)				
Stock Disponible				*19.880.866*
Total Ventas último trimestre	jul-18	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*624.139*	*2.079.544*	*1.665.856*	4.369.540
Velocidad de ventas				**0,2**
Nacional				
Ventas Departamentos (M$)				
Stock Disponible				*623.970*
Total Ventas último trimestre	jul-18	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*0*	*1.181.811*	*10.267*	1.192.078
Velocidad de ventas				**1,9**
Internacional				
Ventas Departamentos (M$)				
Stock Disponible				*2.033.025*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*39.856*	*117.011*	*39.856*	196.723
Velocidad de ventas				**0,1**
Proyectos a través de Sociedades o Consorcios				
Internacional				
Ventas Departamentos (M$)				
Stock Disponible				*1.248.854*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-18	sep-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	*173.452*	*1.907.972*	*277.523*	2.358.947
Velocidad de ventas				**1,9**

Velocidad de Ventas				30-09-2017
Proyectos Propios				
Nacional				
Ventas Casas (M$)				
Stock Disponible				*25.581.624*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*4.087.378*	*6.133.545*	*3.903.295*	14.124.218
Velocidad de ventas				**0,6**
Nacional				
Ventas Departamentos (M$)				
Stock Disponible				*3.524.199*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*1.994.840*	*0*	*930.617*	2.925.457
Velocidad de ventas				**0,8**
Internacional				
Ventas Departamentos (M$)				
Stock Disponible				*2.127.009*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*43.725*	*190.237*	*393.527*	627.489
Velocidad de ventas				**0,3**
Proyectos a través de Sociedades o Consorcios				
Internacional				
Ventas Departamentos (M$)				
Stock Disponible				*3.942.673*
Total Ventas último trimestre	jul-17	ago-17	sep-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	*476.367*	*1.958.805*	*919.386*	3.354.558
Velocidad de ventas				**0,9**

VI.5. Segmento de Proyectos de Inversión

En este segmento se agrupan las inversiones en concesiones de infraestructura y en energías renovables.

La filial Besalco Concesiones gestiona contratos de concesión de obras públicas y privadas que incluyen el desarrollo de los proyectos de ingeniería, la gestión del financiamiento, la contratación de la construcción y la mantención y operación de obras. Actualmente cuenta con la concesión de un embalse de riego (Embalse Convento Viejo, VI Región), de tres recintos penitenciarios (Grupo 1 de Cárceles Concesionadas: Alto Hospicio, La Serena y Rancagua), un cementerio (Santísima Trinidad, Santiago), estacionamientos subterráneos (Centro Cívico, Las Condes, Santiago, y Plaza Sucre, Viña del Mar), y bodegas y oficinas para arrendar en el aeropuerto Internacional Comodoro Arturo Merino Benítez (ABX).

La filial Besalco Energía Renovable tiene dos proyectos hidroeléctricos actualmente en explotación y tiene en estudio 11 proyectos de centrales hidroeléctricas de pasada y eólicas que totalizan 162 MW de potencia instalada para suministro de energía eléctrica al Sistema Interconectado Central (SIC). Estos proyectos se encuentran en distintas etapas de avance, desde ingeniería básica hasta tramitación de permisos, de acuerdo a un cronograma preestablecido.

Los ingresos por actividades ordinarias de este segmento de negocios, antes de ajustes y eliminaciones, alcanzaron un total de M$14.556.969, registrando un aumento del 21,8% respecto del año anterior a igual fecha.

El segmento registró una ganancia operacional bruta por segmento de M$1.732.182 al 30 de septiembre de 2018, que representa un 5,9% de la ganancia operacional bruta consolidada (Ver cuadro VI.2).

El resultado final de pérdida presentada por este segmento a septiembre de 2018 se explica por la carga financiera y la amortización de proyectos que recién comienzan su explotación, explican los resultados de este segmento (Ver cuadro VI.3).

VII. ANÁLISIS DE MERCADO

VII.1. Situación de los mercados en los que participa la Sociedad

- **La visión de la Cámara Chilena de la Construcción sobre la situación general del mercado**

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), registró un aumento de 3,2% en doce meses durante junio. El selectivo registró la primera alza del empleo en el año y una fuerte caída en los permisos de edificación. Se trata de la octava variación positiva del indicador que "anticipa un mejor desempeño del sector construcción para fines de este año e inicios del próximo", señaló el presidente de la Cámara Chilena de la Construcción. El ejecutivo agregó que han existido importantes anuncios en materia de reactivación de proyectos que impactan directamente en las expectativas de los empresarios.

El empleo sectorial registró un alza de 2,5% anual en junio. Es la primera variación positiva en lo que va del año, la que significó la creación de 13.000 plazas. Del mismo modo, los trabajadores por cuenta propia aumentaron 0,5% anual, creándose 1.000 trabajos independientes en el sector. En el mes de mayo, el indicador se había mantenido plano en 0,1%.

El índice de ventas de proveedores retrocedió por quinto mes consecutivo, ubicándose en -0,2% a doce meses. En tanto, el índice de despacho de materiales, que aproxima la demanda de materiales de obra gruesa, aumentó 4,0% anual, el mayor avance registrado desde agosto de 2016.

La actividad de contratistas generales retrocedió -4,1% anual en mayo, resultado que se condice con los niveles observados en materia de movimiento de tierras y actividad de obras civiles y montaje.

La aprobación de permisos de edificación aumentó en términos anuales, ubicándose en torno al nivel promedio del período 2011-2016, pero tuvo una fuerte caída frente a mayo desde -13,4% hasta 1,3% anual. En esta ocasión, los permisos con destino habitacional evidenciaron un incremento anual.

RESULTADOS DE JUNIO DE 2018			
INDICADOR	Cambios en 12 meses (en %)		
	jun-17	may-18	jun-18
Empleo Sectorial (INE)	-4,2	0,1	2,5
Despacho de Materiales (CChC)	-9,8	0,4	4,0
Ventas de Proveedores (CChC)	-10,4	-2,4	-0,2
Actividad de CC.GG. (CChC)	5,8	-3,6	-4,1
Permisos de Edificación (INE)	6,3	13,7	1,3
IMACON	**-5,0**	**2,9**	**3,2**

- **La visión de la administración de BESALCO sobre el comportamiento de los segmentos de mercado relevantes para la compañía**

El diagnóstico de la CChC es consistente con la situación de mercado que se advierte desde las distintas filiales de BESALCO, particularmente en lo que se refiere a la inversión en infraestructura y a la mayor actividad que es posible anticipar en el mercado de vivienda privada.

BESALCO ha logrado enfrentar con éxito la situación económica pasada, gracias a una plataforma de negocios diversificada en distintos segmentos del negocio de construcción. Esperamos que con el aumento de la inversión que ya se está viendo, las ventas de la compañía aumenten en todos los segmentos de negocio en el futuro próximo.

Por otra parte, BESALCO ha continuado creciendo en mercados vecinos, como Perú, donde opera desde 1998, y Colombia, donde comenzó un primer proyecto en 2015.

- **Competencia y participación relativa de la compañía en el mercado**

La industria de la construcción se encuentra altamente fragmentada entre numerosos actores que participan en los distintos negocios generados por esta actividad. En Chile operan desde grandes constructoras de presencia internacional, enfocadas principalmente hacia obras de infraestructura, hasta pequeñas compañías que participan en la construcción de ampliaciones o captación de aguas. Dado que el precio constituye un patrón común en la forma de competir dentro de cada segmento de negocio, el sector se concentra en maximizar las ventajas competitivas de costo operacional y financiero.

La competencia de Besalco S.A. está constituida según el sector de mercado. En el área de obras civiles están entre otras las empresas nacionales Belfi, Brotec, y Salfacorp; en el área de montaje industrial destacan Salfacorp, SK y DSD, entre otras; en el área minera sobresalen entre otras Vecchiola y la española EPSA; y en el área inmobiliaria destacan Socovesa, Salfacorp y Paz Corp. Las empresas internacionales con presencia en Chile también constituyen competencia directa de Besalco S.A., especialmente en las áreas de construcción de obras civiles y concesiones de obras públicas, destacándose Dragados, Ferrovial, ACS, OHL, y Sacyr.

VII.2. Análisis de factores de riesgo de mercado

A continuación se presenta un análisis de los principales factores de riesgo que enfrenta la sociedad y medidas que se han tomado para mitigarlos:

- **Tasa de Interés:**

Como en todo proyecto de inversión, la variabilidad de la tasa de interés constituye un factor de riesgo en el área de la construcción, afectando además en forma directa las ventas inmobiliarias, el costo de financiamiento de la construcción, así como el costo de financiamiento de los equipos.

Para mitigar el riesgo anterior, la compañía ha buscado en los principales contratos de crédito, privilegiar la tasa fija, o de lo contrario se han complementado los créditos con productos financieros que aseguren que la tasa a pagar tenga un límite superior. A su vez los créditos son acordados en la misma moneda en que se originan los flujos.

Por consiguiente, utilizando estas políticas financieras de tasa de interés y moneda, se logra un calce de flujos en el largo plazo.

Adicionalmente, el riesgo de la eventual variación de las tasas de interés se mitiga a través de la definición de políticas de precios, traspaso de estas variaciones al mandante de acuerdo a los contratos establecidos y/o con la compensación de mayores producciones.

- **Precio de insumos relevantes**

La variación de los precios de los principales insumos es otro factor de riesgo de la compañía, para lo cual en la mayoría de los contratos se cuenta con índices de reajuste que buscan traspasar dicho riesgo a los mandantes. Si bien a mediano plazo este sistema minimiza los riesgos, mirado a corto plazo, un alza importante y sostenida de algún insumo puede generar un impacto negativo ya que el alza se traspasa a los mandantes en forma diferida en el tiempo, como es el caso del alza del costo de la mano de obra ocurrida en el último tiempo. De igual modo, cualquier baja importante en los insumos genera un impacto positivo por el mismo motivo anterior.

Adicionalmente a los insumos materiales, los aumentos en los valores de contratación de mano de obra, impactan negativamente en los márgenes para aquellos contratos que ya han sido adjudicados y que se encuentran en etapas de término o muy avanzados. Este riesgo se ha mitigado con la incorporación de nuevos valores en las propuestas presentadas como en la diversificación de los contratos relacionados al área de la construcción en los cuales se encuentra la compañía (construcción, servicios de maquinaria, inmobiliario, etc.).

- **Riesgo cambiario**

En las operaciones de construcción dentro del país, el riesgo cambiario que asume la empresa es bajo toda vez que, casi en su totalidad, tanto los contratos, el financiamiento y los insumos están expresados en moneda nacional. En aquellos casos en que se ha previsto un riesgo cambiario, se han tomado los seguros y coberturas respectivas para minimizar el eventual impacto.

Los estados financieros son presentados en pesos chilenos, que es la moneda funcional y de presentación de la sociedad y sus filiales. Cada subsidiaria determina su propia moneda funcional y las partidas son medidas usando esa moneda funcional, las cuales son incluidas en los estados financieros.

La moneda funcional de la filial peruana, Besco S.A.C., es el sol peruano y la moneda funcional de las filiales chilenas Empresa Eléctrica Aguas del Melado S.A. y Empresa Eléctrica Portezuelo S.p.A. es el dólar de los Estados Unidos de América. A la fecha de reporte, los activos y pasivos de estas filiales son convertidos a la moneda de presentación de la Sociedad al tipo de cambio a la fecha del estado de situación, y sus estados de resultados integrales y de flujos de efectivos, son traducidos al tipo de cambio promedio de cada mes.

En la operación de Besco S.A.C. (filial en Perú) no existen riesgos cambiarios relevantes, toda vez que los ingresos y financiamientos de los proyectos se encuentran en igual moneda. Sin embargo, se mantiene el riesgo cambiario de la inversión realizada en esa empresa, cuyos activos representa un 9,8% del total de activos consolidados de Besalco al 30 de septiembre de 2018. Las políticas de mitigación de riesgos son las mismas que en su matriz Besalco S.A.

En la operación de las filiales chilenas Empresa Eléctrica Aguas del Melado S.A. y Empresa Eléctrica Portezuelo S.p.A., no existen riesgos cambiarios relevantes, toda vez que los ingresos y financiamientos de los proyectos se encuentran denominados en la misma moneda.

En el Cuadro VII.1 se muestra la importancia relativa en los resultados operacionales al 30 de septiembre de 2018, que se generaron en moneda extranjera, y que corresponden a las filiales en Chile Empresa Eléctrica Aguas del Melado S.A. y Empresa Eléctrica Portezuelo S.p.A, y a la filial Besco S.A.C. en Perú:

Cuadro VII.1: Importancia relativa de resultados en moneda extranjera

Estado de resultados	Moneda Nacional		Moneda Extranjera		Total	
30-06-2018	M$	%	M$	%	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	281.597.102	91,39	26.527.095	8,61	308.124.197	100,0
Costo de ventas	(262.005.007)	93,65	(17.769.350)	6,35	(279.774.357)	100,0
Ganancia bruta	22.180.391	71,69	8.757.745	28,31	30.938.136	100,0