Análisis Razonado Besalco S.A. y Filiales
Diciembre 2010

El presente análisis está efectuado sobre el período anual terminado el 31 de diciembre de 2010 y se compara con igual período del año anterior.

De acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, a partir del cierre del ejercicio 2009 Besalco S.A. ha reportado (pro forma en diciembre 2009) sus estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards, IFRS). Por lo anterior, para efectos comparativos, los estados financieros del año 2009 que fueron emitidos bajo PCGA en Chile, se encuentran re-expresados de acuerdo a la nueva normativa.

I-. Resumen Ejecutivo

a) Aspectos Relevantes de los Estados Financieros

El estado de resultados integrales al 31 de diciembre de 2010 presenta una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de M$17.062.243 y una ganancia bruta (operacional) de M$31.132.183; en igual periodo del año anterior, estos valores fueron de M$16.040.591 y M$26.597.611, respectivamente.

De acuerdo a lo anterior, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora muestra un aumento de 6,4% respecto del mismo periodo del año anterior. Sin embargo si se depura la utilidad del año anterior, por la utilidad no recurrente producto de la venta del 16,1% de Norvial (M$3.384.049), el aumento de la utilidad respecto de igual período del año anterior alcanzó al 34,8%, pasando de M$12.656.542 a M$17.062.243.

Por su parte, la ganancia bruta (operacional), muestra un aumento del 17,0% respecto de igual período del año anterior, lo que va acompañado de una mejora del margen bruto que pasa de 10,6% en el periodo 2009 a 12,4% en el periodo 2010.

Respecto de las ventas consolidadas, éstas no presentan variaciones importantes respecto del año anterior, sin embargo, al hacer el análisis de la venta proporcional (venta de cada empresa multiplicada por la proporción de propiedad en ella), ésta muestra un aumento del 15%, pasando de M$208.027.599 a M$239.201.159. Este último análisis es relevante ya que la venta proporcional es la que muestra la real actividad de la compañía, lo que es más difícil apreciar directamente desde la venta consolidada mostrada en los estados financieros.

Respecto del EBITDA, este muestra un aumento del 10,7%, respecto del año anterior, pasando de M$41.725.946 a M$46.181.026. Adicionalmente si se hace la comparación sólo del cuarto trimestre de 2.010 con igual período del año anterior, el valor aumenta en un 91,1% pasando de M$7.590.486 a M$14.508.208

Por otra parte cabe destacar el bajo endeudamiento que tiene la compañía, equivalente a 1,8 veces EBITDA. Lo anterior se ve también reflejado en la baja en la razón de endeudamiento, que alcanza a 1,4 veces.

Como último punto respecto de los estados financieros, cabe destacar que éstos, así como todos los análisis anteriores, tienen integramente incorporados los efectos del terremoto y maremoto de febrero pasado.

b) Perspectivas a Futuro

Mirando el futuro desarrollo de la Compañía, el backlog de ésta, a diciembre de 2010, alcanzó los US$949,3 millones, lo que representa un incremento respecto a diciembre de 2009 de un 12,82%. Este valor corresponde a aproximadamente 1,9 años de venta de acuerdo a la venta proporcional del 2010. Adicionalmente, la Compañía se encuentra estudiando y desarrollando una importante cantidad de proyectos tanto propios (inmobiliarios, hidroeléctricos, ideas privadas de concesión, etc.) como para terceros (propuestas de construcción, concesiones, etc.), lo que hace prever que el backlog debiera ir en aumento durante el 2.011.

En definitiva, la sana estructura financiera de la compañía, sumado a una importante disponibilidad de caja para invertir en nuevos proyectos, un significativo backlog, y una amplia carpeta de nuevos proyectos, dan bases sólidas para afrontar el año 2011 con optimismo. Si a la posición de la empresa antes descrita, se agrega las perspectivas de crecimiento esperadas para el país, durante el 2011, se puede prever un próximo año con un crecimiento sostenido.

c) Fortalezas de la Compañía en el Mercado Actual

Una de las principales fortalezas de la Compañía es su diversificación, ya que se encuentra presente en casi la totalidad de las áreas de negocio ligadas a la construcción, con una significativa diversidad tanto por tipo de mercado, como por mandantes y plazos de contrato, lo que se resume en su “backlog" (saldo total de obras por facturar), que a diciembre de 2010, asciende a US$ 949,3 millones de dólares.

Otra fortaleza de la Compañía es su sólida posición financiera, reflejada en un alto capital de trabajo (M$69.964.898), un bajo endeudamiento (1,8 veces EBITDA) y una importante disponibilidad de financiamiento para sus proyectos. Lo anterior sumado a la gestión de personal y a las estructuras de gestión, financiamiento y administración desarrolladas, ponen a la Compañía en una excelente posición

para afrontar nuevos proyectos, como son concesiones, proyectos hidroeléctricos, mayor cantidad de obras de construcción, servicios ligados al uso intensivo de maquinarias y otros.

II-. Análisis detallado de los Estados Financieros

1.- Análisis comparativo y principales tendencias observadas en los Estados Financieros

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2010, al 31 de diciembre de 2009 y al 01 de enero de 2009, todos en IFRS:

Estado de Situación Financiera	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	Variación Diciembre - Diciembre	
	M$	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	172.754.508	140.253.858	136.787.317	32.500.650	23,17%
Activos No Corrientes	159.441.099	160.048.989	178.068.675	(607.890)	-0,38%
Total Activos	**332.195.607**	**300.302.847**	**314.855.992**	31.892.760	**10,62%**
Pasivos Corrientes	102.789.610	83.646.174	119.407.716	19.143.436	22,89%
Pasivos No Corrientes	83.748.342	81.130.630	102.994.020	2.617.712	3,23%
Patrimonio Neto Controladora	138.262.151	128.938.638	88.600.403	9.323.513	7,23%
Patrimonio Neto Minoritarios	7.395.504	6.587.405	3.853.853	808.099	12,27%
Total Pasivos y Patrimonio	**332.195.607**	**300.302.847**	**314.855.992**	31.892.760	**10,62%**

En materia de endeudamiento consolidado, el total de la deuda financiera se encuentra directamente asociada a las inversiones necesarias para el desarrollo de proyectos de mediano y largo plazo que están en marcha, y cuyos flujos futuros cubren, con una estructura de plazos similar, las deudas en cuestión. No existen deudas de corto plazo bancarias ni de efectos de comercio para financiamiento de capital de trabajo.

Del análisis más detallado del cuadro anterior, respecto de las variaciones entre el 31 de diciembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2010, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta un aumento del 23,17%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
   - Aumento del efectivo y equivalente de efectivo en M$ 7.458.447
   - Aumento de inventarios en M$ 21.436.469
   - Aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en M$4.501.403
   - Disminución en otros activos no financieros en M$ 2.937.350
   - Aumento en activos por impuestos corrientes en M$ 2.810.944

b) El Pasivo Corriente presenta un aumento del 22,89%, explicado principalmente por el efecto de:
   - Aumento de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en M$ 9.533.926
   - Aumento de otros pasivos financieros corrientes en M$ 1.164.084
   - Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas en M$3.600.049
   - Aumento de otros pasivos no financieros corrientes en M$ 3.543.262

c) Los activos no corrientes presentan una variación negativa del 0,38% debido a que las maquinarias, plantas y equipos, incluidos en los activos no corrientes, muestran una baja de M$ 1.579.533, producto de la depreciación de los mismos y compensada parcialmente con el recambio por maquinarias nuevas. Las maquinarias y equipos existentes han sido adquiridos para enfrentar los contratos a largo plazo que han sido adjudicados, a las filiales Besalco Maquinarias S.A. y Besalco Construcciones S.A. Por otra parte, la disminución de M$ 4.168.485 que presentan los otros activos no financieros no corrientes y la disminución de M$2.999.314 de los derechos por cobrar no corrientes se ven compensados por el aumento de M$3.654.449 en las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación y el aumento de M$ 4.865.615 en activos por impuestos diferidos.

d) Los pasivos no corrientes muestran un aumento de 3,23%, representado principalmente por el efecto compensado de una disminución de otros pasivos financieros no corrientes en M$ 3.803.705, un aumento de pasivos por impuestos diferidos en M$ 2.995.823 y un incremento de otros pasivos no financieros no corrientes en M$ 3.527.553

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados de resultado Integrales por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2010, comparativo con igual período del año anterior.

Estado de Resultados	31/12/2010	31/12/2009	Variación Dic 2010 - Dic 2009	
	M$	M$	M$	%
Ingreso de actividades ordinarias	251.563.335	250.015.368	1.547.967	0,6%
Costo de Ventas	(220.431.152)	(223.417.757)	2.986.605	-1,3%
Ganancia bruta	31.132.183	26.597.611	4.534.572	17,0%
Gasto de administración	(9.980.452)	(8.607.269)	(1.373.183)	16,0%
Ingresos financieros	582.525	1.278.285	(695.760)	-54,4%
Costos financieros	(3.852.544)	(5.863.759)	2.011.215	-34,3%
Otras ganancias o (pérdidas)	5.823.716	9.571.606	(3.747.890)	-39,2%
Resultado antes de impuesto	23.705.428	22.976.474	728.954	3,2%
Impuesto	(2.193.980)	(2.128.859)	(65.121)	3,1%
Resultado del periodo	21.511.448	20.847.615	663.833	3,2%
Ganancia atribuible a propietarios de la controladora	17.062.243	16.040.591	1.021.652	6,4%
Ganacia atribuible a participaciones no controladoras	4.449.206	4.807.024	(357.818)	-7,4%
Ganancia (pérdida)	21.511.449	20.847.615	663.834	3,2%
Porcentaje del margen sobre ingresos	*12,38%*	*10,64%*		
Rentabilidad ganancia bruta sobre los ingresos	*12,38%*	*10,64%*		
Porcentaje gastos de adm. sobre los ingresos	*3,97%*	*3,44%*		
Rentabilidad del resultado sobre los ingresos	*8,55%*	*8,34%*		
Rentabilidad res. controladora sobre los ingr.	*6,78%*	*6,42%*		

El estado de resultados integrales al 31 de diciembre de 2010 muestra una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora de M$17.062.243, con un aumento del 6,4% respecto del mismo periodo del año anterior, medido bajo igual estándar contable. En este punto cabe destacar que la comparación se hace más positiva, al tomar en cuenta que el resultado del año anterior se vió incrementado en aproximadamente M$3.384.049, como otras ganancias, producto de la venta de una parte de nuestra propiedad en la concesión Norvial en Perú. De esta forma, el resultado de diciembre 2010 al ser comparado con el resultado de diciembre 2009 depurado, muestra un incremento de M$4.405.701 equivalente a un 34,8%.

A diciembre de 2010 la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora, representa una rentabilidad sobre los ingresos de actividades ordinarias de un 6,8%, que es mayor al del mismo periodo del año anterior, que alcanzó el 6,4%.

El total de ingresos de actividades ordinarias alcanzó los M$251.563.335 equivalentes a US$ 537.517.008.-, mostrando un aumento del 0,6% respecto del mismo periodo del año anterior, lo que se explica principalmente por los efectos del terremoto de febrero pasado. Los costos de ventas muestran una disminución de un 1,3 %, y la ganancia bruta tiene un aumento del 17,0% respecto de igual

periodo del año anterior. La participación de la ganancia bruta sobre los ingresos de actividades ordinarias presenta un aumento desde 10,6% en 2009 a 12,4% en 2010. La proporción de los gastos de administración y ventas sobre los ingresos de explotación pasa de 3,4% en 2009 a 3,9% en 2010.

A continuación se presenta un cuadro comparativo de los principales índices financieros de la Compañía:

Índices Financieros		31/12/2010	31/12/2009
Liquidez Corriente (veces)		1,68	1,68
Razón Ácida (veces)		1,15	1,28
Razón de Endeudamiento (veces)		1,40	1,33
Distribución de Endeudamiento			
Pasivos Corrientes		55,10%	50,76%
Pasivos No Corrientes		44,90%	49,24%
Porcentaje del margen sobre ingresos		12,38%	10,64%
Gastos Administración sobre Ingresos		3,97%	3,44%
Rentabilidad sobre los Ingresos		8,55%	8,34%
Rentabilidad del Patrimonio Controladora		12,77%	14,75%
Rentabilidad del Activo		5,41%	5,22%
Rentabilidad Activos Operacionales		5,98%	5,66%
Retorno de Dividendos por acción (*)		1,40%	3,78%
Ganancia por acción (*)	$	30	28
Valor libro de acción (*)	$	244	228
Capital de Trabajo	M$	69.964.898	56.607.684
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	45.588.013	44.738.027
EBITDA (**)	M$	46.181.026	41.725.946
Total Ingresos Ordinarios	M$	251.563.335	250.015.368
Costo de Ventas	M$	(220.431.152)	(223.417.757)
Margen bruto	M$	31.132.183	26.597.611
Resultado del periodo	M$	17.062.243	16.040.591

(*) La ganancia por acción, el valor libro de la acción y el retorno de dividendos por acción han sido calculados para el periodo septiembre 2009 considerando 566.262.354 acciones correspondientes al cierre de ese ejercicio (incorpora canje y aumento de capital del 2009), para hacer comparativos los índices.
(**) Considera participación en las ganancias o pérdidas de sociedades asociadas con participación minoritaria.

Del análisis del cuadro anterior se desprenden mejoras en la posición de la compañía en liquidez y endeudamiento, respecto de diciembre de 2009. Lo anterior es efecto de una adecuada política de manejo financiero, del aumento de capital realizado en septiembre de 2009 y de la positiva generación de caja de los distintos proyectos.

Por su parte, el resultado del periodo alcanza a M$ 17.062.243, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 6,78%. La rentabilidad del activo operacional muestra una mejora respecto a igual periodo del año anterior pasando de 5,66% a 5,98%.

A continuación se presenta un cuadro con la información por segmentos de los resultados referidos al 31 de diciembre de 2010:

Estado de Resultados Por Función	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010
	M$	M$	M$	M$	M$	M$	M$
Estado de resultados	Construcción y Montajes	Inmobiliario	Concesiones	Servicios de Maquinarias	Negocios Internacionales	Eliminaciones	**Total**
Ingresos de actividades ordinarias	239.052.173	17.866.547	4.426.938	50.841.827	3.569.548	-64.193.698	**251.563.335**
Costo de ventas	-218.603.485	-14.374.786	-1.275.256	-44.456.132	-2.450.675	60.729.182	**-220.431.152**
Ganancia bruta	20.448.688	3.491.761	3.151.682	6.385.695	1.118.873	-3.464.516	**31.132.183**
Gasto de administración	-7.753.709	-1.723.356	-1.249.747	-1.414.696	-1.231.552	3.392.608	**-9.980.452**
Otros gastos, por función	0	0	0	-164.576	0	164.576	**0**
Otras ganancias (pérdidas)	1.881.125	0	655	-174.224	348.262	-193.478	**1.862.340**
Ingresos financieros	1.465.802	0	57.991	0	50.385	-991.653	**582.525**
Costos financieros	-1.630.680	-420.931	-2.340.311	-453.279	-70.904	1.063.561	**-3.852.544**
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen por el método de la participación	17.735.259	-424.837	2.690.207	613.877	931.752	-16.991.868	**4.554.390**
Diferencias de cambio	-224.922	0	0	-51.492	3.077	0	**-273.337**
Resultado por unidades de reajuste	784.776	-230.371	-597.006	-277.075	0	0	**-319.676**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	32.706.339	692.266	1.713.471	4.464.230	1.149.893	-17.020.770	**23.705.429**
Gasto por impuestos a las ganancias	-2.062.519	9.409	639.473	-602.562	-177.781	0	**-2.193.980**
Ganancia (pérdida)	30.643.820	701.675	2.352.944	3.861.668	972.112	-17.020.770	**21.511.449**
Ganancia (pérdida), atribuible a							
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	28.442.063	716.363	2.338.963	3.800.435	967.712	-19.203.293	**17.062.243**
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	2.201.757	-14.688	13.981	61.233	4.400	2.182.523	**4.449.206**
Ganancia (pérdida)	30.643.820	701.675	2.352.944	3.861.668	972.112	-17.020.770	**21.511.449**

2.- Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libro y valores económicos y/o de mercado de los principales activos.

Los principales activos de la sociedad no presentan diferencias relevantes entre los valores libro y de mercado, básicamente porque nuestras 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 las de Besalco S.A.. Para el caso de las Sociedades Concesionarias sus estudios indican que los flujos futuros, cubrirán con utilidad las inversiones en los bienes concesionados (VAN positivo).

El mayor impacto que ocasionó el terremoto en los activos de Besalco ocurrió en la Autopista Interportuaria, concesión que une Talcahuano con Penco en la que Besalco participa en un 100%. Dicha carretera está emplazada cercana al nivel del mar y fue afectada por el maremoto. Los efectos fueron daños en la vía, así como en los accesos a dos puentes y la destrucción de una caseta de peajes.

Destacamos que todas las concesiones están cubiertas por seguros catastróficos. Adicionalmente, la Autopista Interportuaria tiene asegurado el lucro cesante de la concesión, que cubre los ingresos por hasta 6 meses, con un mes de deducible, por lo que el impacto financiero es menor. Los trabajos de reconstrucción fueron ejecutados por la Filial Besalco Construcciones S.A., y ha quedado operativa la autopista en julio de 2010.

3.- Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el periodo, en los mercados que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

- **Variaciones en el mercado que participa la sociedad:**

De acuerdo a la información más actualizada (Diciembre de 2010), obtenida de la Cámara Chilena de la Construcción, se destacan los siguientes indicadores relevantes para el mercado en el cual participa la Sociedad:

El Imacon de octubre aumentó 5,5% en doce meses. En términos desestacionalizados, dicho indicador experimentó un alza sustancial de 2% mensual, lo que significa que la actividad de la construcción mantendría su senda de expansión en los próximos meses. Entre los factores que contribuyeron favorablemente al crecimiento del indicador destaca el empleo sectorial por su significativa alza de 17,1% anual desestacionalizado, cifra que no se observaba desde 1994. A lo anterior se suma la esperada recuperación de la actividad de contratistas generales (CCGG), que registró un incremento anual de 1,1% en octubre comparándose positivamente con su par de – 3,7% en septiembre pasado. Lo anterior tiene su explicación en las mayores obras de edificación no habitacional y movimientos de tierra, en parte compensado por el menor desempeño de la construcción de oficinas, obras públicas y obras civiles, ítem de mayor ponderación en el indicador.

En 2011 la inversión en construcción podría crecer en torno a 10,8% anual, habida cuenta de la recalendarización de proyectos durante 2010 y programada para el año próximo, las menores bases de comparación y considerando que la construcción es transversal a todos los sectores económicos del país las mejores expectativas de crecimiento del PIB agregado en 2011.

- **Competencia y participación relativa de la sociedad en el mercado:**

En Chile operan desde grandes constructoras de presencia internacional, enfocadas principalmente a obras de infraestructura pública y privada, hasta pequeñas compañías que participan en obras menores, tales como, ampliaciones, reparaciones y otras.

La competencia de Besalco está constituida según el sector de mercado. En el área de obras civiles están entre otras las empresas nacionales Belfi, Brotec, CVV, e Icafal; en el área de montaje industrial destacan Salfa, Tecsa y DSD, entre otras; en el área minera sobresalen entre otras Vecchiola y la española EPSA; y en el área inmobiliaria destacan Socovesa, Salfa, Paz Corp, y Simonetti.

Las empresas internacionales con presencia en Chile también son competencia directa de Besalco especialmente en las áreas de construcción de obras civiles y concesiones de obras públicas destacándose Ferrovial, ACS, OHL, Sacyr, Vinci y Hochtief.

De acuerdo a estimaciones de la Compañía, la participación de mercado que Besalco S.A. mantiene en el rubro de construcción medida como la facturación anual relativa al PIB sectorial es de aproximadamente el 3,3%. Besalco también participa proveyendo servicios de maquinarias en otros sectores de la economía tales como la minería y el forestal, donde posee participaciones menores.

4.- Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del periodo.

A continuación se presenta un resumen del estado de flujo de efectivo:

Flujos de Efectivo	31/12/2010 M$	31/12/2009 M$	Variación Dic.10 – Dic.09 M$	%
Actividades de operación	41.991.520	14.413.959	27.577.561	191,33%
Actividades de Inversión	(19.748.340)	(6.287.638)	(13.460.702)	214,08%
Actividades de Financiación	(14.701.926)	(2.809.127)	(11.892.799)	423,36%
Flujo neto del periodo	7.541.254	5.317.194	28.537.149	

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta flujos de la actividad de operación positivos por un monto de M$ 41.991.520 por el periodo terminado al 31 de diciembre de 2010, lo que se explica principalmente por recaudaciones de deudores por ventas de M$306.223.446 y pagos a proveedores, personal y pagos por concepto de impuestos a las ganancias por M$263.622.990.-

El flujo negativo de actividades de inversión por M$(19.748.340) se explica principalmente por las nuevas inversiones en maquinarias e incorporación de activo fijo, para hacer frente a los nuevos proyectos en ejecución.

Los flujos de actividades de financiación negativos por M$(14.701.926), en 2010, se deben principalmente al efecto neto de pagos de préstamos, pago de dividendos y otros desembolsos por financiamientos y la obtención de préstamos y otras fuentes de financiamiento.

5.- Análisis de factores de riesgo en el 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:

- **Tasas de Interés:**

Como en todo proyecto de inversión, la variabilidad de las tasas 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 empresa ha buscado en los principales contratos de crédito y en las emisiones de bonos, 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 tope 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.

- **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 gran 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. De igual modo, cualquier baja importante en los insumos genera un impacto positivo por el mismo motivo anterior.

- **Riesgo cambiario:**

En las operaciones dentro del país, el riesgo cambiario que asume la empresa es muy 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.

Actualmente la sociedad posee una agencia en Argentina, sin embargo su importancia relativa en los resultados es casi nula ya que no se desarrolla ninguna operación u obra en ese país. Por esta razón, el posible riesgo de variación en el tipo de cambio no generaría efectos importantes en los estados financieros.

En la operación de Besco S.A. (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. Los negocios de esta filial dicen relación con inversiones inmobiliarias y un negocio de concesión vial. Las políticas de mitigación de riesgos son las mismas que en su matriz Besalco S.A.

A continuación se muestra la importancia relativa en los resultados operacionales que se generaron en moneda extranjera, y que corresponden casi exclusivamente a la filial en Perú:

Estado de Resultados Por Función	Moneda Nacional		Moneda Extranjera		Total	
	M$	%	M$	%	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	247.993.787	98,6	3.569.548	1,4	251.563.335	100
Costo de ventas	-216.965.342	98,9	-2.450.675	1,1	-219.416.017	100
Ganancia bruta	31.028.445	96,5	1.118.873	3,5	32.147.318	100