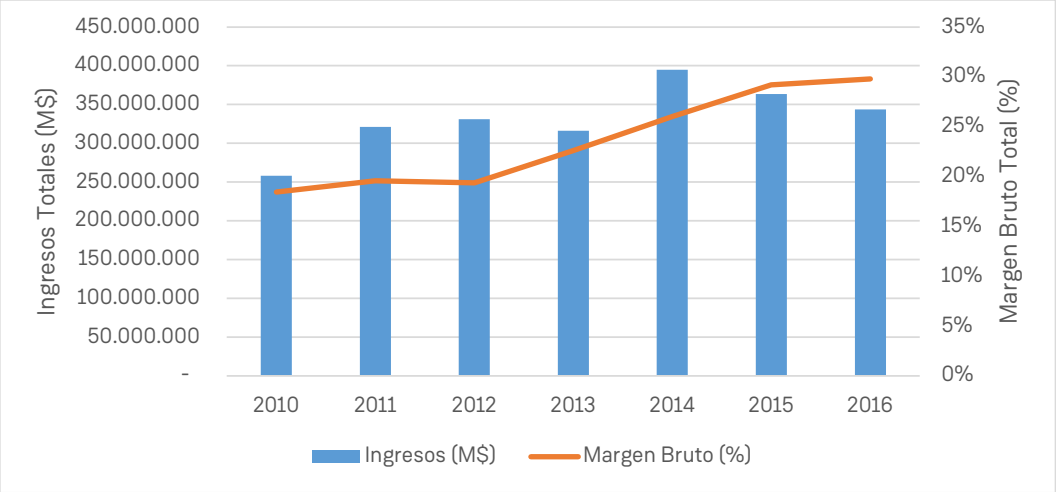
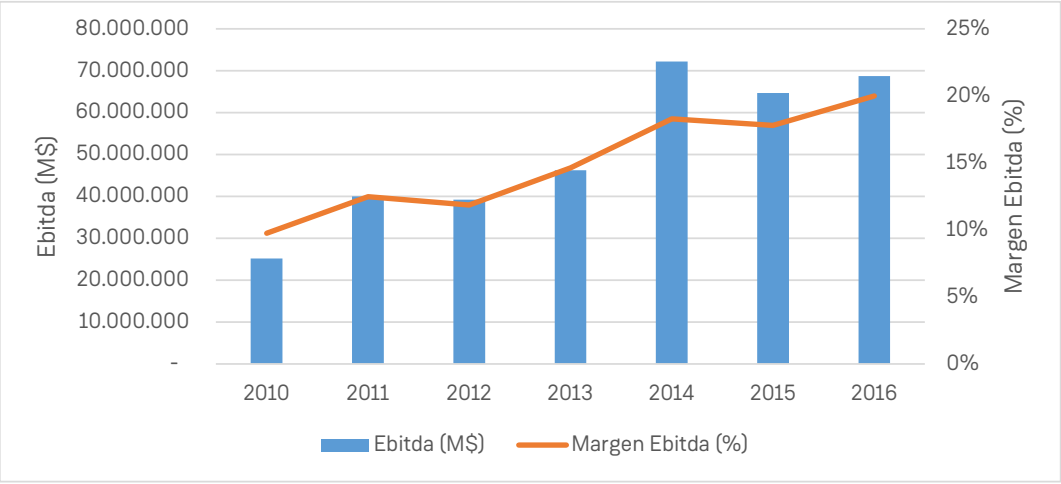
ANÁLISIS RAZONADO

I. ASPECTOS DESTACADOS DEL EJERCICIO 2016

- Empresas Socovesa registró ingresos 6% menores a los del año 2015 pero con un margen bruto porcentual que aumentó 0.6 puntos, alcanzando 29.8%. De esta manera, se consolida la estrategia de privilegiar los márgenes, y en consecuencia la rentabilidad, más que los volúmenes de venta.

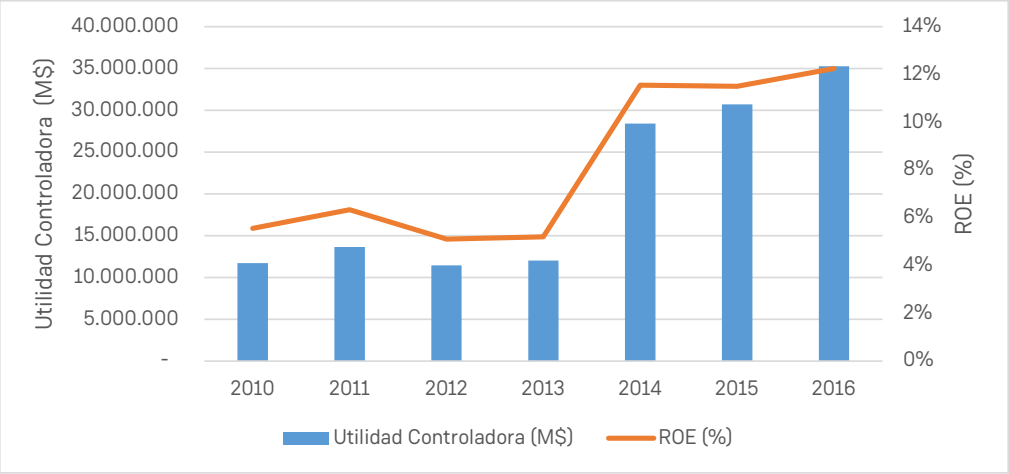


- El Ebitda a diciembre de 2016 alcanzó M$68.720.923, equivalente a un aumento de 6% respecto al registrado el año 2015. El ratio Ebitda/Ventas aumentó de 18% a 20% entre un periodo y otro.

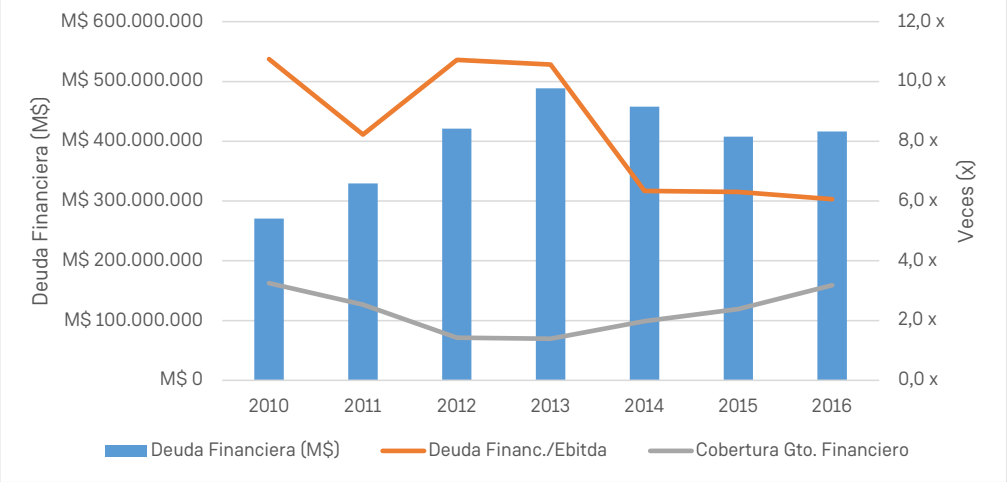


- Los gastos financieros totales, es decir gastos financieros en resultado más gastos financieros activados en el periodo, presentaron una reducción de 20% en términos nominales respecto a diciembre de 2015, tanto por una menor deuda promedio durante el periodo en cuestión, como por el pago de menores intereses y reajustes. La tasa de activación de gastos financieros aumentó desde un 34% para el periodo enero-diciembre del 2015 a 41% en igual período del ejercicio 2016.

- Con todo, la utilidad de la compañía alcanzó a M$35.273.440 cifra que es un 16% superior a la registrada el año 2015. El margen neto de la compañía subió 2 puntos porcentuales alcanzando a 10.3% y el ROE mejoró pasando de 11.4% a 12.3% entre un periodo y el otro.



- La deuda financiera aumentó 2%, alcanzando M$416.513.917. El ratio deuda financiera/Ebitda mejoró, alcanzando a 6.1 veces, y la cobertura de gastos financieros registró un alza de prácticamente un punto, llegando a 3.2 veces.



- En el área inmobiliaria, los cierres de negocio de viviendas nuevas, medidos en UF, disminuyeron un 20% respecto a igual periodo del año anterior. Este menor volumen de ventas se compone por un 18% de menores ventas de unidades y un 2% de caída en los precios promedios.

- La facturación del área inmobiliaria fue un 4% inferior que la facturación del mismo periodo del año 2015, producto de la disminución de ingresos registrada por Socovesa Santiago y Socovesa Sur.

- El área inmobiliaria registró un margen bruto de 29.8%, 0.5 puntos superior a lo alcanzado el año 2015. Se destaca la mejora en el margen de Almagro y la mantención del margen de Pilares.

MÁRGENES BRUTOS POR FILIAL
PERIODO ENERO-DICIEMBRE DE CADA AÑO

	Socovesa	Almagro	Pilares	SDC	Neg. Inmob.
12M 2016	26,3%	33,1%	30,0%		29,8%
12M 2015	26,9%	32,2%	30,0%		29,3%
12M 2014	25,7%	29,2%	28,2%	25,4%	27,0%
12M 2013	22,7%	26,7%	23,1%	28,9%	24,1%
12M 2012	27,0%	28,4%	19,3%	9,6%	27,0%
12M 2011	22,3%	31,2%	17,8%		25,4%
12M 2010	17,0%	29,1%	15,8%		21,8%

- El Ebitda del área inmobiliaria disminuyó un 6%, sin embargo, el margen Ebitda se mantuvo en niveles de 20%.

- La utilidad de esta área de negocio aumentó un 14% respecto a los niveles alcanzados el año 2015, registrando un resultado de M$38.337.835. El margen neto del negocio inmobiliario mejoró prácticamente dos puntos porcentuales, alcanzando 11.2%.

- El saldo vendido por facturar a diciembre de 2016 alcanzó los MUF 8.735[1]. De esta cifra, MUF 7.353 debieran escriturarse el año 2017, lo cual implica que el 54% del presupuesto del año 2017 se encuentra con promesas comprometidas (lo que se compara con el 53% registrado en diciembre del año 2015).

FACTURACIÓN 2017

	Saldo Vendido por Facturar Año 2017	Facturación Presupuesto 2017	% a la Fecha
Socovesa Santiago	MUF 1.010	MUF 2.850	35%
Socovesa Sur	MUF 843	MUF 2.610	32%
Almagro	MUF 3.555	MUF 5.250	68%
Pilares	MUF 1.143	MUF 1.800	63%
SDC	MUF 802	MUF 1.110	72%
TOTAL	**MUF 7.353**	**MUF 13.620**	**54%**

Notas:
› Cifras de facturación incluyen venta de viviendas nuevas, venta de inmuebles en parte de pago y venta de terrenos
› La facturación comprometida de cada año está sujeta a desistimientos

[1] Incluye venta de viviendas nuevas, venta de terrenos y venta de oficinas.

- Durante el año 2016 se lanzaron 28 nuevos proyectos o etapas de proyectos con una venta potencial de MUF 7.384.

	N° Proyectos o Etapas	Unidades	Precio Promedio	Venta Potencial
12M 2016	28	2.228	UF 3.314	UF 7.384.014
12M 2015	33	3.430	UF 3.062	UF 10.501.639

- A diciembre, el área de ingeniería y construcción prácticamente no registró ingresos de explotación.

- Las pérdidas registradas por el área de ingeniería y construcción alcanzaron (M$3.064.395), cifra 5% inferior a la pérdida registrada durante el ejercicio 2015.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS EMPRESAS SOCOVESA

BALANCE

BALANCE (miles de $)	CONSOLIDADO		
	12M 16	12M 15	% VAR.
Activos corrientes	468.754.478	460.844.003	2%
Activos no corrientes	395.494.084	381.680.198	4%
TOTAL ACTIVOS	**864.248.562**	**842.524.201**	**3%**
Pasivos corrientes	545.727.758	505.703.099	8%
Pasivos no corrientes	15.888.596	49.476.432	-68%
TOTAL PASIVOS	561.616.354	555.179.531	1%
Patrimonio atribuible a participaciones controladoras	299.077.184	276.780.971	8%
Patrimonio atribuible a minoritarios	3.555.024	10.563.699	-66%
TOTAL PATRIMONIO	302.632.208	287.344.670	5%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**864.248.562**	**842.524.201**	**3%**

ACTIVOS

El Balance de la compañía, desde la perspectiva de los activos, es explicado principalmente por cuatro cuentas contables: “Inventarios”, “Inventarios, no corrientes”, “Propiedades de Inversión” y “Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar”. Analizar cómo se movieron estas cuentas durante el periodo en cuestión, es fundamental para poder entender los estados financieros de Empresas Socovesa.

Las cuentas de activos a nivel consolidado aumentaron un 3%, alza que viene explicada por un aumento de 2% de los activos corrientes y de 4% de los activos clasificados como no corrientes.

	CONSOLIDADO		
INVENTARIOS CORRIENTE (miles de $)	**12M 16**	**12M 15**	**% VAR.**
Terrenos	8.388.313	1.506.552	457%
Viviendas terminadas	158.593.319	108.906.723	46%
Viviendas recibidas en parte de pago	10.925.757	3.242.556	237%
Otros inventarios	838.245	1.528.770	-45%
Obras en ejecución	140.836.319	177.556.775	-21%
TOTAL	**319.581.953**	**292.741.376**	**9%**

INVENTARIOS, NO CORRIENTE (miles de $)	**12M 16**	**12M 15**	**% VAR.**
Terrenos	55.558.010	32.087.485	73%
Viviendas terminadas	872.332	-	
Otros inventarios	1.095.111	2.356.907	-54%
Obras en ejecución	38.796.729	45.194.261	-14%
TOTAL	**96.322.182**	**79.638.653**	**21%**

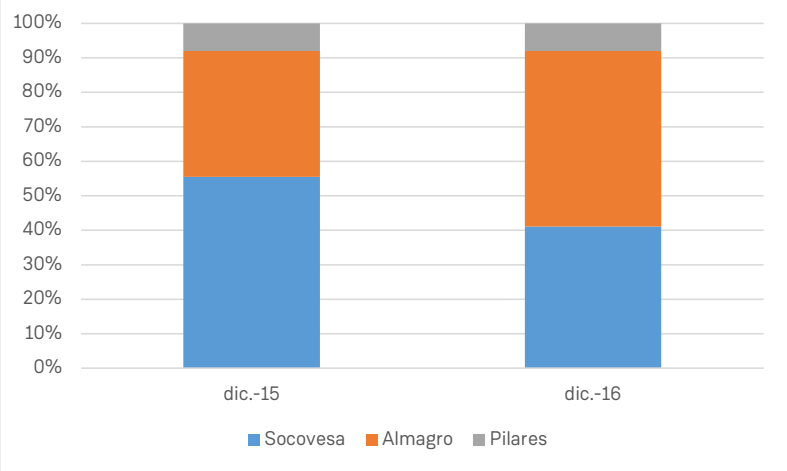
INVENTARIOS TOTALES (miles de $)	**12M 16**	**12M 15**	**% VAR.**
Terrenos	63.946.323	33.594.037	90%
Viviendas terminadas	159.465.651	108.906.723	46%
Viviendas recibidas en parte de pago	10.925.757	3.242.556	237%
Otros inventarios	1.933.356	3.885.677	-50%
Obras en ejecución	179.633.048	222.751.036	-19%
TOTAL INVENTARIOS, CORR. Y NO CORR.	**415.904.135**	**372.380.029**	**12%**

El total de la cuenta Inventarios equivale a M$415.904.135. La parte del Inventario inmobiliario que estará potencialmente a la venta – equivalente a M$339.098.699 valorizado a costo – corresponde a las viviendas terminadas, las obras en ejecución y excluye las viviendas recibidas en partes de pago.

Las obras en ejecución de la compañía disminuyen 19% respecto de diciembre 2015, cifra explicada principalmente por la baja de esta cuenta en las filiales Socovesa y Almagro. Durante el periodo en cuestión, las viviendas terminadas aumentaron un 46% respecto a diciembre 2015, concentrándose el aumento en términos nominales principalmente en Almagro, Socovesa Santiago y Pilares.

Es relevante recordar que a nivel contable, las viviendas que han sido recepcionadas y que, a pesar de tener una promesa asociada, no alcanzan a ser escrituradas al cierre del ejercicio contable en cuestión, quedan en la cuenta “Viviendas Terminadas”, sin embargo, estas unidades no tienen el mismo riesgo comercial que aquellas que efectivamente están terminadas y están disponibles para la venta (no tienen una promesa firmada). Al 31 de diciembre de 2016, un 51% del stock terminado (valorizado a precio de venta), tiene promesa de compraventa firmada y debiera escriturarse durante el periodo 2017.

COMPOSICIÓN DEL STOCK CONTABLE POR FILIAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO



En relación al banco de terrenos, la tierra que posee la compañía hoy se registra en tres cuentas de activos, por lo tanto, para entender la forma en que se movió el banco de terrenos en el periodo en cuestión, se debe consolidar la subcuenta “Terrenos” y “Urbanizaciones” de las cuentas contables “Inventarios Corrientes”, “Inventarios, No Corrientes” y “Propiedades de Inversión”. Este reordenamiento o consolidación de cuentas se muestra en la tabla adjunta, “Composición de Terrenos”, la cual muestra que el total de los terrenos de la compañía aumentó un 16% entre 2015 y 2016 producto de un aumento de los terrenos en las cuentas de “Inventario Corriente y No Corriente”. Lo anterior fue impulsado por la compra de nuevos paños por parte de las filiales de departamentos y por el traspaso de algunos terrenos que estaban en “Propiedades de Inversión” a dichas cuentas.

Es relevante destacar que estos terrenos están contabilizados a valor histórico de compra y ha sido decisión de la compañía, siguiendo el lineamiento del directorio, no hacer retasaciones de los lotes para aumentar sus valores contables.

	CONSOLIDADO		
COMPOSICIÓN DE TERRENOS (miles de $)	**12M 16**	**12M 15**	**% VAR.**
Terrenos Inventario Corriente y No Corriente	63.946.323	33.594.037	90%
Terrenos Propiedades de Inversión	88.106.650	90.266.696	-2%
Urbanizaciones	62.285.409	61.267.386	2%
TOTAL TERRENOS	**214.338.382**	**185.128.119**	**16%**

La compañía presenta al 31 de diciembre de 2016 un banco de tierra que asciende a MUF 8.694, incluyendo los terrenos off balance (ubicados en las comunas de Renca y San Bernardo). El detalle por comuna de los terrenos registrados como propiedades de inversión se presenta en la Nota 24 de los Estados Financieros.

	A Diciembre 2016 (M$)				
	Terrenos Propiedades de Inversión	Terrenos en Inventario Corriente y no Corriente	Total Terrenos On Balance	Terrenos Off Balance (100%)	Total Terrrenos
Socovesa	60.815.656	14.338.814	75.154.470	77.025.496	152.179.966
Almagro	17.554.912	41.821.290	59.376.202		59.376.202
Pilares	-	7.786.219	7.786.219		7.786.219
SDC	1.999.525	-	1.999.525		1.999.525
Linderos	7.736.557	-	7.736.557		7.736.557
M$	88.106.650	63.946.323	152.052.973	77.025.496	229.078.469
MUF	3.344	2.427	5.771	2.923	8.694

Nota:

- Los terrenos Off Balance del cuadro se presentan consolidados al 100%. El VPP de la compañía correspondiente a estos terrenos alcanza a MUF 1.617, equivalente al 67% del terreno Los Cóndores (San Bernardo) y el 33.3% de El Montijo (Renca).

En cuanto a los “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”, existe una disminución de 13% respecto a diciembre de 2015 impulsado por la baja de las cuentas “Documentos por Cobrar”, “Clientes contratos suma alzada con terceros no facturados” y “Clientes otras ventas inmobiliarias – Terrenos”, disminución mayor al aumento de 20% de la cuenta “Clientes ventas viviendas” propio del cierre de año. La disminución de las cuentas antes mencionadas responde tanto a la menor facturación inmobiliaria como al menor nivel de promesas netas registrada el año 2016.

DEUDORES COMERCIALES, CORRIENTE (miles de $)	CONSOLIDADO		
	12M 16	12M 15	% VAR
Clientes ventas viviendas	68.272.524	56.975.571	20%
Documentos por cobrar	33.102.133	43.929.567	-25%
Clientes contratos suma alzada con terceros no facturados	559.925	9.596.454	-94%
Clientes otras ventas Inmobiliarias - Terrenos	2.223.963	16.070.816	-86%
Otras cuentas por cobrar neto corriente	1.828.248	4.586.276	-60%
Clientes ventas varias	573.680	876.067	-35%
Fondo a rendir	1.314.878	1.127.812	17%
Anticipo de proveedores	986.948	469.490	110%
Retención contratos suma alzada con terceros	394.726	1.440.685	-73%
Cuentas corrientes del personal	271.604	429.639	-37%
Provisión de pérdidas por deterioro de deudores	(3.342.736)	(13.716.567)	-76%
TOTAL	**106.185.893**	**121.785.810**	**-13%**

La disminución experimentada por la cuenta “Provisión de pérdidas por deterioro de deudores” viene explicada principalmente por el negocio de ingeniería y construcción producto de la recuperación efectiva del término del juicio del Mall de Centro Concepción. Lo anterior generó una baja de 39% en las cuentas por cobrar de esta área de negocio respecto a diciembre de 2015.

DEUDORES COMERCIALES, CORRIENTE (miles de $)	INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN		
	12M 16	12M 15	% VAR
Clientes contratos suma alzada con terceros no facturados	559.925	9.596.454	-94%
Otras cuentas por cobrar neto corriente	1.645.739	4.243.496	-61%
Clientes ventas varias	46.802	47.378	-1%
Fondo a rendir	12.058	9.177	31%
Anticipo de proveedores	470.302	137.966	241%
Retención contratos suma alzada con terceros	-	964.800	
Provisión de pérdidas por deterioro de deudores	(2.205.595)	(10.250.135)	-78%
TOTAL	**529.231**	**4.749.136**	**-89%**
DERECHOS POR COBRAR, NO CORRIENTE			
Clientes contratos suma alzada con terceros	6.029.569	6.026.500	0%
TOTAL	**6.558.800**	**10.775.636**	**-39%**

PASIVOS Y PATRIMONIO

La compañía financia sus necesidades de capital de trabajo del área inmobiliaria a través de líneas de crédito *revolving,* que se componen de créditos de corto, mediano y largo plazo de libre disposición otorgados a sus filiales inmobiliarias. De esta manera, en general el financiamiento no está atado a un proyecto en particular, permitiendo una mayor flexibilidad operacional y una optimización del costo financiero. Al respecto, la compañía ha utilizado métodos de financiamiento alternativos a la deuda financiera descrita, ya sea a través de asociaciones con privados, dueños de terrenos o de estructuras de opciones de compra y aparcamiento de terrenos con inversionistas financieros, entre otras.

El fundamento que está detrás de la forma de financiamiento que ha utilizado Empresas Socovesa a lo largo de su trayectoria, responde a la lógica de que activos de corto plazo, como son las viviendas terminadas y las obras en ejecución, son financiados con deuda de corto plazo y activos de largo plazo, como son los terrenos, son financiados con capital. Es decir, la suma de los activos inmobiliarios (excluyendo a los terrenos) más las cuentas por cobrar debe ser similar a la deuda financiera y los terrenos deben ser menores o iguales al patrimonio.

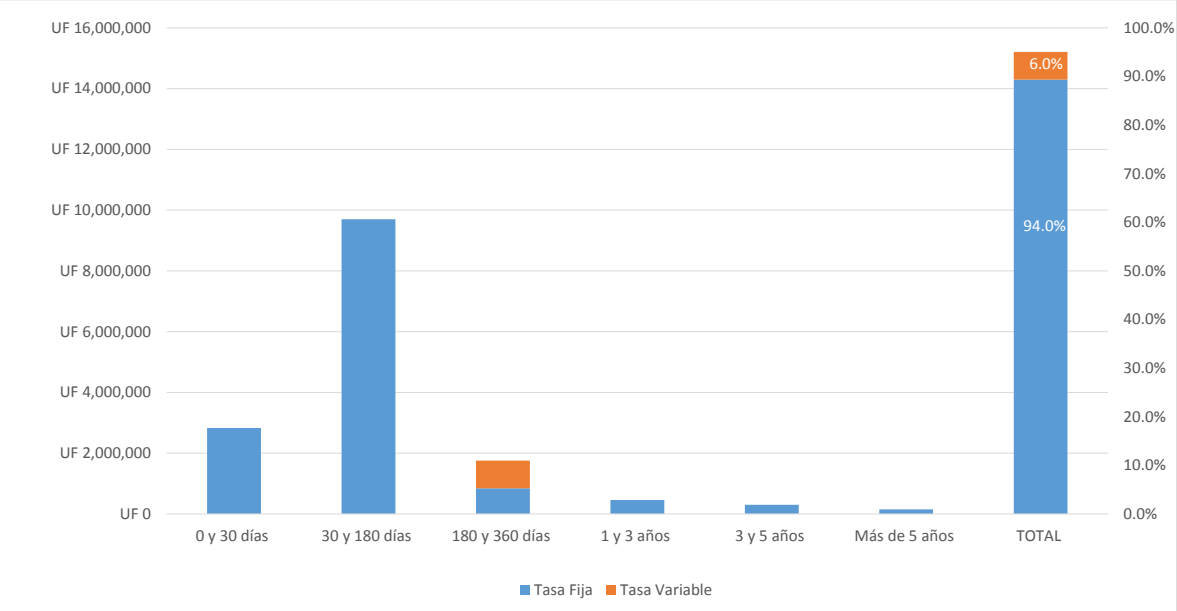
Considerando lo anterior, si se analizan las cuentas de Pasivos, se puede apreciar que éstos aumentan un 1% en relación a lo registrado en diciembre de 2015. Esta alza se explica principalmente por una mayor deuda financiera corriente al cierre de 2016 (aumenta un 12% respecto a lo que presentaba la compañía al 31 de diciembre de 2015), y una baja de 94% de la deuda financiera no corriente.

DEUDA FINANCIERA NETA (miles de $)	12M 16	12M 15	% VAR.
Pasivos financieros corrientes	414.438.121	371.382.824	12%
Pasivos financieros no corrientes	2.075.796	36.400.325	-94%
Deuda financiera bruta	**416.513.917**	**407.783.149**	**2%**
Caja y equivalente al efectivo	12.379.782	21.994.847	-44%
Deuda financiera neta	**404.134.135**	**385.788.302**	**5%**
Deuda financiera bruta M$ *(on balance)*	416.513.917	407.783.149	2%
Ebitda UDM M$	68.720.293	64.704.286	6%
Deuda/Ebitda UDM (veces)	6,1x	6,3x	

El aumento de 2% de la deuda financiera bruta, junto con el aumento de 6% del Ebitda consolidado, generaron que la razón Deuda/Ebitda disminuyera desde 6.3 veces registrado en diciembre de 2015, a 6.1 veces en el periodo actual.

Al cierre de diciembre de 2016, el 94% de los pasivos financieros de la compañía estaban pactados a tasa fija y el resto a tasa variable. Los plazos de vencimiento de la deuda, que se detallan en el gráfico “Apertura de la Deuda Financiera de Empresas Socovesa por Plazo de Vencimiento y Tipo de Tasa”, muestran que ésta se concentra en vencimientos menores a 360 días, por lo que si bien está pactada a tasas fijas, en la práctica, existe una exposición de la compañía a eventuales cambios de las tasas de interés de corto plazo.

APERTURA DEUDA FINANCIERA DE EMPRESAS SOCOVESA
POR PLAZO DE VENCIMIENTO Y TIPO DE TASA



Respecto al Patrimonio total de la compañía, éste aumentó un 5% si se compara con el monto reflejado en los Estados Financieros de diciembre 2015, por el aumento del 8% de la cuenta “Patrimonio atribuible a participaciones controladoras” que más que compensó la caída de 66% de la cuenta “Patrimonio atribuible a minoritarios”.

ESTADO DE RESULTADO

ESTADO DE RESULTADOS (miles de $)	CONSOLIDADO		
	12M 16	12M 15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	343.541.393	363.546.013	-6%
Costos de ventas	(241.253.584)	(257.460.914)	-6%
Ganancia bruta	102.287.809	106.085.099	-4%
Margen bruto	*29,8%*	*29,2%*	
Gastos de administración	(44.365.643)	(46.010.967)	-4%
Resultado operacional	57.922.166	60.074.132	-4%
Resultado no operacional	(2.652.912)	(22.199.454)	-88%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	55.269.254	37.874.678	46%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(14.320.852)	(4.612.678)	210%
Ganancia (pérdida)	40.948.402	33.262.000	23%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	35.273.440	30.407.756	16%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	5.674.962	2.854.244	99%
Ebitda	68.720.293	64.704.286	6%
Margen Ebitda	*20,0%*	*17,8%*	

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos ordinarios de la compañía a diciembre de 2016 alcanzaron un total de M$343.541.393 lo que corresponde a una disminución de 6% con respecto a diciembre del año 2015.

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS (miles de $)	12M 16	12M 15	% VAR
Ventas de inmuebles	321.521.842	322.785.231	0%
Ventas de inmuebles recibidos en parte de pago	3.962.121	5.985.768	-34%
Venta de terrenos	15.516.242	30.617.281	-49%
Ventas ingeniería y construcción	-	1.619.869	-100%
Otras ventas y servicios	2.541.188	2.537.864	0%
TOTAL INGRESOS	**343.541.393**	**363.546.013**	**-6%**

La venta de inmuebles nuevos prácticamente no registró variación entre el periodo 2016 versus 2015, ya que la caída de 11% en el nivel de casas facturadas se vio compensada por el aumento de 6% de los departamentos escriturados durante el periodo en cuestión. Por su parte, el negocio de oficinas facturó el proyecto Parque Oriente durante el tercer trimestre del año 2016, utilidad que se registró en la cuenta “Participaciones en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen usando el método de la participación” (M$ 1.780.423 – Nota 13 de la FECU).

INGRESOS NEGOCIO INMOBILIARIO (miles de $)	12M 16	12M 15	% VAR
Ventas de inmuebles	321.521.842	322.785.231	0%
Casas	110.324.775	124.596.878	-11%
Departamentos	210.903.271	198.188.353	6%
Oficinas	293.796	-	
Ventas de inmuebles recibidos en parte de pago	3.962.121	5.985.768	-34%
Venta de terrenos	15.516.242	27.427.452	-43%
Otras ventas y servicios	2.528.601	2.513.898	1%
Ventas y servicios varios	1.304.005	1.300.700	0%
Venta de servicios (SELAR)	676.545	658.764	3%
Ingresos por arriendos	548.051	554.434	-1%
Total Inmobiliario	**343.528.806**	**358.712.349**	**-4%**

INGRESOS NEGOCIO I&C (miles de $)	12M 16	12M 15	% VAR
Venta de terrenos	-	3.189.829	-100%
Ventas ingeniería y construcción	-	1.619.869	-100%
Edificaciones	-	1.619.869	-100%
Otras ventas y servicios	12.587	23.966	-47%
Ventas y servicios varios	12.587	23.966	-47%
Total I&C	**12.587**	**4.833.664**	**-100%**

En el consolidado, la venta de tierra alcanzó M$15.516.242, equivalente a una disminución de 49% respecto a lo registrado en el periodo enero-diciembre del año 2015. Lo anterior responde a una caída en los ingresos tanto del negocio inmobiliario (-43%) como de ingeniería y construcción (-100%)[2].

Por su parte, el negocio de ingeniería y construcción no generó ingresos relevantes durante el ejercicio 2016, en línea con lo que la compañía ha definido como directriz para esta filial. Cabe recordar que en sesión ordinaria de directorio celebrada con fecha 26 de abril de 2016, se dio cuenta de la culminación del proceso de cierre de las operaciones del área de ingeniería y construcción encomendado por el directorio.

Almagro, filial que presenta los mayores márgenes brutos, mejoró su participación relativa en los ingresos totales de la compañía pasando de un 42% en diciembre de 2015 a un 46% en igual periodo del año 2016. Pilares logró mantener su peso relativo en los ingresos consolidados mientras Socovesa disminuyó su participación a 44%.

[2] Durante el primer trimestre del año 2015, Socoicsa concretó la venta del terreno que tenía en el parque industrial de ENEA, generando una alta base de comparación.

	% SOBRE EL INGRESO TOTAL					
	Socovesa	Almagro	Pilares	SDC	Socoicsa	TOTAL
12M 2016	44%	46%	9%	0%	0%	100%
12M 2015	48%	42%	9%	0%	1%	100%

COSTOS DE VENTAS

En términos absolutos, los costos de ventas del periodo enero-diciembre de 2016 disminuyeron un 6% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los M$241.253.584.

Es importante recordar que, por normativa IFRS, dentro del costo de venta del periodo en cuestión hay costos financieros que fueron activados durante la construcción de las viviendas y que pasan a resultado en la medida que las viviendas son facturadas. A diciembre de 2016, el costo financiero descargado en costo de venta ascendía a M$8.384.094 (Nota 11, “Inventarios”, de la FECU).

GANANCIA BRUTA

En el consolidado, la cifra de ganancia bruta disminuyó un 4% respecto igual periodo del 2015 producto de los menores ingresos reconocidos este año, pero el margen bruto (medido como porcentaje de las ventas) aumentó 0.6 puntos porcentuales, cerrando el año en 29.8%, manteniendo así las tendencias presentadas en los últimos informes.

Este mejor margen bruto se explica tanto por la estrategia que ha seguido la compañía de priorizar la rentabilidad más que el crecimiento en esta etapa del ciclo económico e inmobiliario, como por el término de las operaciones relacionadas con el negocio de ingeniería y construcción, el cual, al cierre del ejercicio 2016, no requirió realizar mayores provisiones o reconocer pérdidas adicionales a las ya reconocidas en los ejercicios anteriores.

MÁRGENES BRUTOS INMOBILIARIOS POR FILIAL
ENERO-DICIEMBRE DE CADA AÑO

	Socovesa	Almagro	Pilares	SDC	Neg. Inmob.
12M 2016	26,3%	33,1%	30,0%		29,8%
12M 2015	26,9%	32,2%	30,0%		29,3%
12M 2014	25,7%	29,2%	28,2%	25,4%	27,0%
12M 2013	22,7%	26,7%	23,1%	28,9%	24,1%
12M 2012	27,0%	28,4%	19,3%	9,6%	27,0%
12M 2011	22,3%	31,2%	17,8%		25,4%
12M 2010	17,0%	29,1%	15,8%		21,8%

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La disminución nominal de 4% en los gastos de administración se explica principalmente por: (i) la baja nominal de las remuneraciones de administración; (ii) menores gastos generales; y (iii) menores contribuciones.

Lo anterior compensó el aumento experimentado por los gastos de comercialización producto de mayores gastos de publicidad y de puntos de venta.

Si se analizan los gastos de administración en términos reales, estos disminuyen un 6% respecto a los registrados el mismo periodo del año 2015. La cuenta de remuneraciones por ejemplo, presenta una disminución real de 5% respecto al periodo 2015, en vez de un 2% en términos nominales.

GASTOS DE ADMINISTRACION	12M 16 M$	12M 15 M$	% VAR	12M 16 MUF	12M 15 MUF	% VAR
Remuneraciones de administración	22.635.144	23.121.504	-2%	859	902	-5%
Gastos de comercialización	7.736.437	6.955.419	11%	294	271	8%
Gastos generales	4.529.588	5.038.210	-10%	172	197	-13%
Gastos de mantención stock	3.634.021	3.699.916	-2%	138	144	-4%
Contribuciones	2.095.660	2.723.118	-23%	80	106	-25%
Honorarios de administración	2.919.368	2.961.038	-1%	111	116	-4%
Depreciaciones	490.038	744.337	-34%	19	29	-36%
Amortización intangibles	283.378	700.569	-60%	11	27	-61%
Donaciones	42.009	66.856	-37%	1,6	2,6	-39%
Total	**44.365.643**	**46.010.967**	**-4%**	**1.684**	**1.795**	**-6%**
GAV/Ingresos	**13%**	**13%**		**13%**	**13%**	

EBITDA

El Ebitda consolidado presenta una mejora de 6% entre un periodo y otro, pasando de M$64.704.286 a M$68.720.293. El margen Ebitda por su parte, mejora dos puntos porcentuales respecto al año 2015, alcanzando 20%, nivel incluso superior al registrado en trimestres anteriores del 2016.

EBITDA (miles de $)	DES. INMOBILIARIO			ING. Y CONSTRUCCIÓN			CONSOLIDADO		
	12M 16	12M 15	% VAR.	12M 16	12M 15	% VAR.	12M 16	12M 15	% VAR.
Ganancia Bruta	102.372.360	105.278.893	-3%	(84.551)	806.206	na	102.287.809	106.085.099	-4%
Costo financiero descargado	8.384.094	10.881.860	-23%	-	-		8.384.094	10.881.860	-23%
Depreciación	1.435.221	1.583.834	-9%	59.959	74.307	-19%	1.495.180	1.658.141	-10%
Amortización de intangibles	276.865	694.056	-60%	6.513	6.513	0%	283.378	700.569	-60%
Gasto de administración	(43.893.309)	(44.447.238)	-1%	(472.334)	(1.563.729)	-70%	(44.365.643)	(46.010.967)	-4%
Deudores Incobrables	(1.537.745)	-		-	(8.610.416)		(1.537.745)	(8.610.416)	-82%
VPP Parque Oriente	2.173.220	-		-	-		2.173.220	-	
EBITDA	**69.210.706**	**73.991.405**	**-6%**	**(490.413)**	**(9.287.119)**	**-95%**	**68.720.293**	**64.704.286**	**6%**
Margen EBITDA	20,1%	20,6%					20,0%	17,8%	

Si se analiza la cifra por tipo de negocio, el Ebitda del negocio inmobiliario disminuyó un 6% en términos nominales, pasando de M$73.991.405 registrado el año 2015 a M$69.210.706 el año 2016. Lo anterior responde tanto a la menor facturación registrada en el periodo como al menor monto de costo financiero que va implícito en el costo de venta (cuenta "costo financiero descargado" en el cuadro anterior). A pesar de esto, el margen Ebitda prácticamente se mantuvo en niveles de 20%[3].

Por su parte, el Ebitda del negocio de ingeniería y construcción alcanzó a (M$490.413). Como ya fue mencionado anteriormente, este Ebitda se produjo por el prácticamente nulo reconocimiento de ingresos durante el periodo 2016 versus los ingresos registrados el año 2015 producto de la venta del terreno de ENEA[4].

[3] El monto que se presenta en Deudores Incobrables del negocio inmobiliario, corresponde al reverso de una provisión vinculada a una venta de tierra de Socovesa Sur que en su origen, no formó parte del margen operacional.
[4] Durante el segundo trimestre del año 2015 se realizó una provisión de deudores incobrables relacionada con el Hospital de Cañete, por lo que se considera dicha provisión en el Ebitda de Socoicsa.

GASTOS FINANCIEROS

El gasto financiero de la empresa tiene un tratamiento particular, ya que las normas contables requieren activar la parte del gasto financiero que está destinado a financiar las obras en ejecución. De esta forma, el gasto financiero incurrido en el periodo en cuestión queda reflejado una parte en el resultado del periodo (gasto financiero en resultado) y la otra, se activa en la cuenta "Obras en ejecución" (gasto financiero activado).

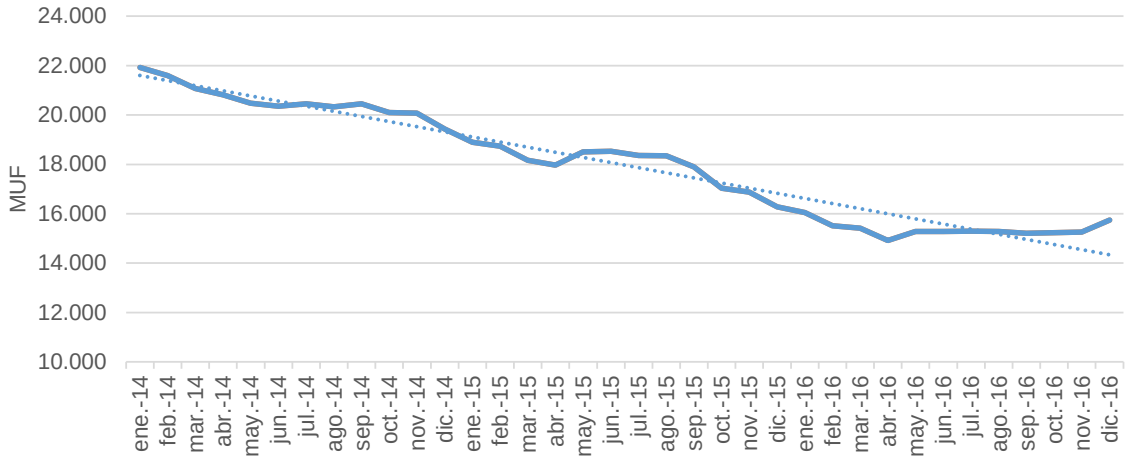
El gasto financiero se empieza a activar junto con el inicio del proyecto. Dicho gasto se llevará a resultado a través del costo de venta de las viviendas (gasto financiero en costo de venta) cuando éstas sean escrituradas.

Es importante destacar que el costo financiero total de la compañía incorpora el efecto del reajuste de los créditos en UF, es decir, incluye el resultado por unidades de reajustes de los pasivos financieros.

COSTO FINANCIERO (miles de $)	DES. INMOBILIARIO		ING. Y CONSTRUCCIÓN		CONSOLIDADO		
	12M 16	12M 15	12M 16	12M 15	12M 16	12M 15	% VAR
Costo financiero en resultado	12.165.951	16.938.741	672.574	915.753	12.838.525	17.854.494	-28%
Costo financiero activado	8.768.634	9.286.570	-	-	8.768.634	9.286.570	-6%
Costo financiero total	**20.934.585**	**26.225.311**	**672.574**	**915.753**	**21.607.159**	**27.141.064**	**-20%**
Ebitda	69.210.706	73.991.405	(490.413)	(9.287.119)	68.720.293	64.704.286	6%
% de activación	42%	35%			41%	34%	
Cobertura de Gto. Financiero (Ebitda / Cto. Financiero total)	3,3x	2,8x	-0,7x	-10,1x	3,2x	2,4x	

A diciembre del 2016, el costo financiero total mostró una disminución de 20%, explicado en parte por la baja de la deuda promedio nominal con la que trabajó la compañía entre un periodo y otro (Nota 30, "Costos por Préstamos", de la FECU). Durante el año 2016, la deuda promedio real fue de MUF 14.427 versus MUF 17.201 durante igual período del 2015.

EVOLUCIÓN DEUDA FINANCIERA TOTAL



Asimismo, las tasas nominales bajaron, lo que contribuyó a que el costo de la deuda terminara por debajo del año 2015 y del presupuesto 2016.

	2016	2015
Tasa Nominal	5.29%	6.05%

Nota:
- Tasa nominal incluye intereses más reajustes del pasivo financiero.

Es así como el indicador de cobertura de gasto financiero mejoró respecto al registrado en el 2015, alcanzando a 3.2 veces. Esto se produjo tanto por los menores gastos financieros como por la mejora del Ebitda consolidado.

PARTICIPACIONES EN LAS GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS QUE SE CONTABILICEN USANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

Los movimientos de esta cuenta se explican por el negocio de oficinas que desarrolla la asociada Constructora e Inmobiliaria Alonso de Córdova S.A., la cual facturó el proyecto Parque Oriente durante el tercer trimestre del año 2016, dando un reconocimiento sobre los resultados (utilidad) en la cuenta “Participaciones en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen usando el método de la participación” (M$ 1.780.423 – Nota 13 de la FECU).

En diciembre de 2016, se concretó la venta de la participación que tenía SDC en Constructora e Inmobiliaria Alonso de Córdova S.A., generando un reconocimiento en otros ingresos por función de M$392.797 (Nota 22 de la FECU), lo cual complementa lo reconocido a través del método de la participación en negocios conjuntos.

Lo anterior produjo un reconocimiento neto de utilidades de este negocio por M$2.173.220.

OTROS GASTOS, POR FUNCIÓN

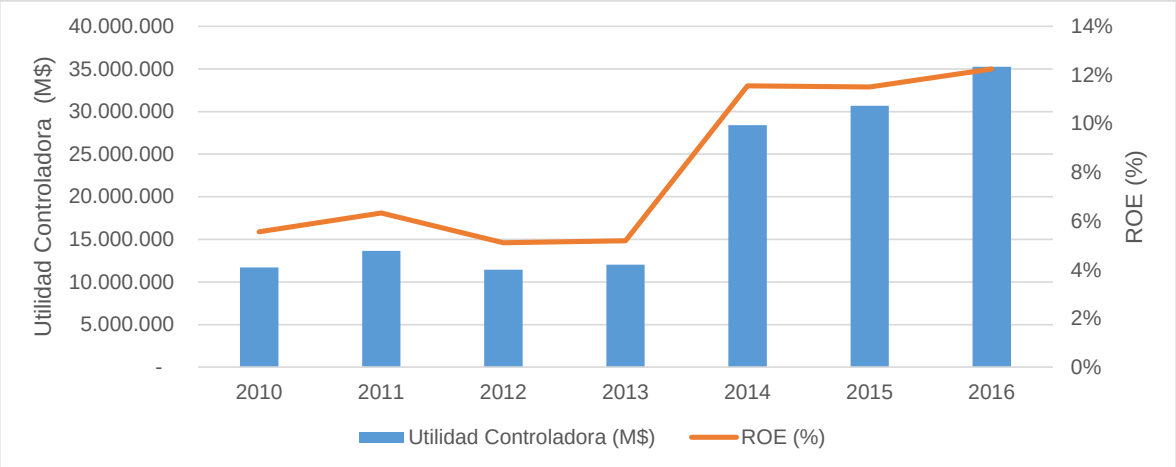
La disminución de 88% registrada en esta cuenta, viene explicada por la disminución de 95% en la subcuenta "Pérdidas de Activos Incobrables", la cual a diciembre del año 2015, registraba una provisión de estimación de deudores incobrables por M$ 3.810.448 realizada por el juicio del Mall de Concepción y M$559.925 por el Hospital de Cañete. Durante el año 2016 no se han contabilizado nuevas pérdidas de activos incobrables relacionadas con Socoicsa.

OTROS GASTOS, POR FUNCIÓN (miles de $)	12M 16 M$	12M 15 M$	% VAR
Otros gastos	232.263	934.754	-75%
Pérdida de activos incobrables	1.145.313	10.817.580	-89%
Multas e intereses	57.349	58.618	-2%
Pérdida en venta de activo fijo	8.423	66.129	-87%
Total	**1.443.348**	**11.877.081**	**-88%**

GANANCIA (PÉRDIDA)

Con todo, la ganancia registrada el año 2016 alcanzó a M$40.948.402, cifra superior en 23% a la obtenida en el periodo enero-diciembre de 2015.

Por su parte, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora fue un 16% superior a la obtenida en el mismo periodo de 2015, pasando de M$30.407.756 a M$35.273.440. Esto se traduce en la mejora de dos puntos porcentuales en el margen neto de la compañía, el cual alcanzó a 10.3% y de prácticamente un punto en el ROE, cifra que llegó a 12.3%.



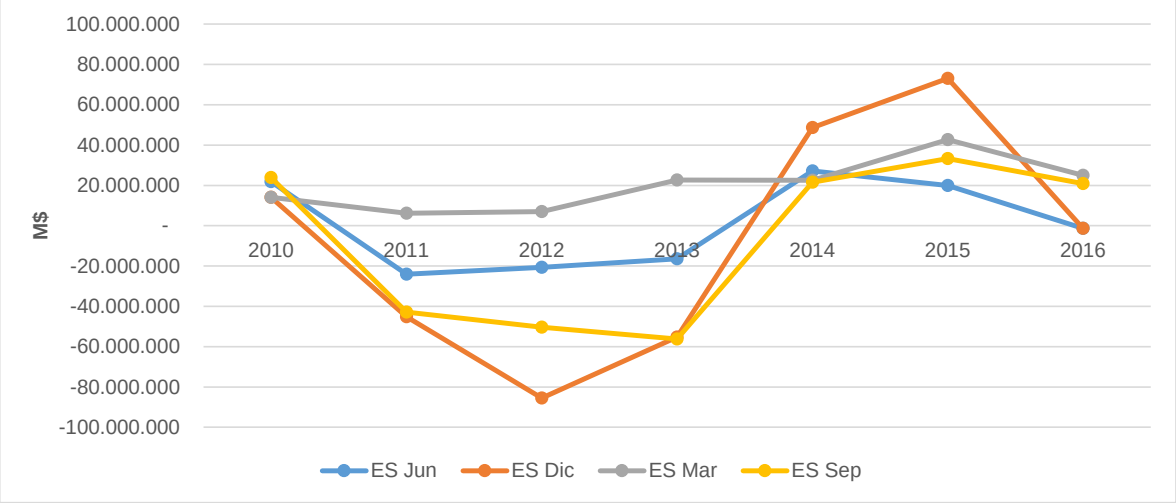
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO (miles de $)	CONSOLIDADO		
	12M 16	12M 15	% VAR
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	334.744.902	379.012.185	-12%
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(221.599.425)	(189.585.419)	17%
Pagos a y por cuenta de los empleados	(74.309.021)	(72.230.510)	3%
Otros pagos por actividades de operación	(8.280.316)	(12.371.547)	-33%
Dividendos pagados	(21.853.033)	(15.612.011)	40%
Dividendos recibidos	1.695.778	911	186045%
Intereses pagados	(10.023.413)	(13.362.938)	-25%
Intereses recibidos	541.121	473.317	14%
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(5.947.047)	(3.397.913)	75%
Otras entradas (salidas) de efectivo	3.693.865	118.361	3021%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	**(1.336.589)**	**73.044.436**	**na**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias u otros negocios	-	(26.298)	-100%
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	(1.039.722)	(42.125)	2368%
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos	-	13.149	-100%
Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos	493.588	343.529	44%
Compras de propiedades, plantas y equipos	(1.508.699)	(914.374)	65%
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	1.408.255	1.391.238	1%
Compras de activos intangibles	(4.628.311)	(3.642.231)	27%
Intereses recibidos *	-	34.011	-100%
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados) *	-	31.031	-100%
Otras entradas (salidas) de efectivo *	(327.583)	(104.904)	212%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	**(5.602.472)**	**(2.916.974)**	**92%**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Total importes procedentes de préstamos	68.775.243	152.642.232	-55%
Pagos de préstamos	(70.882.372)	(215.123.894)	-67%
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	(24.884)	(78.526)	-68%
Pagos de préstamos a entidades relacionadas	(543.991)	(1.864.925)	-71%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	**(2.676.004)**	**(64.425.113)**	**-96%**
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(9.615.065)	5.702.349	-269%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(9.615.065)**	**5.702.349**	**-269%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del año	21.994.847	16.292.498	35%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del año	**12.379.782**	**21.994.847**	**-44%**

Al 31 de diciembre de 2016, el flujo de efectivo muestra un efecto neto de (M$9.615.065).

En el consolidado, el flujo operacional de la compañía presentó una disminución relevante, registrando un flujo negativo de (M$1.336.589). Lo anterior se produjo por una disminución de 12% de los cobros por ventas de viviendas producto de la menor facturación registrada el ejercicio 2016, junto con un aumento de 11% en los pagos a proveedores, empleados y otros pagos relacionados con las actividades de operación. Si bien los intereses pagados disminuyeron un 25%, éstos no lograron compensar las variaciones anteriores, generando un efecto negativo en el flujo de efectivo por actividades de la operación.

EVOLUCIÓN FLUJO OPERACIONAL EMPRESAS SOCOVESA
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL 2010-2016



En cuanto al flujo de efectivo por actividades de inversión, destaca la compra del 30% de las acciones de las sociedades Inmobiliaria Las Encinas de Peñalolén S.A. y Servicios Sanitarios Larapinta S.A., por un valor total de M$1.039.722. Tal como se mencionó en el Hecho Esencial enviado en su oportunidad a la SVS, en virtud de lo anterior, Socovesa Santiago pasó a ser dueña, directa e indirectamente, del 100% de las acciones de tales sociedades, las que actualmente se dedican al desarrollo del proyecto inmobiliario “Hacienda Urbana Larapinta”, ubicado en la Comuna de Lampa, Región Metropolitana de Santiago.

Asimismo, existe un aumento de 27% en la cuenta “Compras de activos intangibles” producto de un mayor pago por opciones de compra de terrenos.

Respecto a las actividades de financiamiento, se observa una disminución neta de los préstamos por (M$2.107.129).

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR FINANCIERO	FÓRMULA	12M 16	12M 15	12M 14
LIQUIDEZ				
Liquidez corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	0,9x	0,9x	0,8x
Razón ácida	(Activo corriente - inventario + terrenos corriente) / Pasivo corriente	0,3x	0,3x	0,3x
ENDEUDAMIENTO				
Leverage	Total pasivos / Total patrimonio	1,9x	1,9x	2,2x
Leverage financiero	Deuda financiera / Total patrimonio	1,4x	1,4x	1,7x
% Deuda corto plazo	Pasivos corriente / Total pasivos	97,2%	91,1%	93,7%
% Deuda largo plazo	Pasivos no corriente / Total pasivos	2,8%	8,9%	6,3%
Cobertura de Gto. financiero	Ebitda / Costos financieros totales	3,2x	2,4x	2,0x
ACTIVIDAD				
Rotación de Inventario	Costo de venta UDM / (Inventarios corriente - terrenos)	0,8x	0,9x	1,1x
Permanencia de inventarios	Días periodo / Rotación de inventario	471 días	413 días	329 días
RENTABILIDAD				
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	Ganancia atribuible controladores UDM / Patrimonio controladores promedio	12,3%	11,4%	11,6%
Rentabilidad del activo (ROA)	Ebitda UDM / Total activos	8,0%	7,7%	8,4%
Margen Neto	Ganancia atribuible controladores / Ingresos por ventas	10,3%	8,4%	7,2%
Margen Ebitda	Ebitda / Ingresos por ventas	20,0%	17,8%	18,3%
Utilidad por acción	Utilidad ejercicio / N° acciones	$ 28,8	$ 24,8	$ 23,2

Los indicadores de liquidez no presentaron variaciones respecto a los presentados en diciembre de 2015.

Los indicadores de endeudamiento por su parte, se mantienen respecto a los presentados en los Estados Financieros del periodo 2015, a excepción de la cobertura de gasto financiero (que considera los gastos financieros en resultado y los activados en el periodo), la cual mejora 0.8 puntos pasando de 2.4 veces registrado en diciembre de 2015 a 3.2 veces en diciembre de 2016. Lo anterior se produce por la disminución de 20% de los gastos financieros y el aumento de 6% del Ebitda consolidado.

Tal como fue explicado en el punto de deuda financiera, gran parte de la deuda corresponde a líneas de créditos *revolving*, por ende, no es de extrañar que la deuda de corto plazo se mantenga en niveles del 90% respecto de la deuda total.

Por su parte, el ROE aumentó respecto a los indicadores presentados en años anteriores, alcanzando 12.3%. Lo anterior es producto del alza en la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora, la cual registró un aumento de 16%, alza que más que compensa el aumento del patrimonio promedio atribuible a la controladora. El ROA aumenta en comparación con el nivel registrado el periodo enero-diciembre de 2015 producto de un mayor aumento del Ebitda (+6%) que el aumento de los activos totales de la compañía (+3%).

A su vez, el margen neto aumenta pasando de 8.4% registrado en diciembre de 2015 a 10.3% alcanzado en igual periodo de 2016. Lo anterior da cuenta que la estrategia que ha estado implementando la compañía respecto a mejorar la rotación de los activos inmobiliarios, continúa mostrando resultados favorables.

Finalmente, la utilidad por acción de la compañía pasó de $24.8 por acción a $28.8 por acción.

III. UNIDADES DE NEGOCIOS Y ANÁLISIS DE EMPRESAS SOCOVESA

Empresas Socovesa es una compañía inmobiliaria y constructora integrada verticalmente, cuya cadena de valor abarca desde la decisión de llevar a cabo un proyecto hasta el servicio de postventa. La empresa realiza sus actividades en dos áreas de negocio: desarrollo inmobiliario e ingeniería y construcción. Sus actividades las realiza a través de sus distintas filiales, lo que le ha permitido mantenerse cerca de los clientes, logrando interpretar y atender de mejor manera las necesidades de éstos, y al mismo tiempo, potenciar las sinergias entre los distintos negocios mejorando el control de costos, los márgenes operacionales, y haciendo un uso eficiente del capital invertido por segmento de negocio.

A través de esta estructura, Empresas Socovesa ha logrado generar una sólida presencia a lo largo del país en su principal área de negocio, el desarrollo inmobiliario.

ÁREA INMOBILIARIA

Las cinco filiales que integran esta área de negocio son:

Socovesa Santiago: Formada por Inmobiliaria Socovesa Santiago S.A. y filiales, es la filial que abarca todos los proyectos inmobiliarios, principalmente casas, ubicados entre las regiones IV y VI, incluyendo la Región Metropolitana.

Socovesa Sur: Integrada por Inmobiliaria Socovesa Sur S.A. y sus respectivas filiales, las cuales buscan desarrollar proyectos inmobiliarios ubicados desde la región VII hacia el sur.

Almagro: Almagro S.A. y filiales, busca desarrollar proyectos de departamentos en la Región Metropolitana. Participa también en otras ciudades del país como Iquique, Antofagasta, Concepción y Viña del Mar.

Pilares: Inmobiliaria Pilares S.A. busca satisfacer las necesidades del segmento de viviendas en altura de la Región Metropolitana en un rango de precio que actualmente está entre UF 1.000 a UF 4.000 por departamento.

Socovesa Desarrollos Comerciales: Filial creada durante el segundo semestre del año 2010, que aborda el desarrollo del segmento de oficinas.

En esta área, cada filial tiene una empresa constructora, excepto Pilares y Socovesa Desarrollos Comerciales, inmobiliarias que construyen contratándoles servicios a otras filiales del grupo o a terceros. La escala de operación de Empresas Socovesa permite la implementación de proyectos de gran envergadura, incorporando, además de viviendas, centros comerciales, colegios, áreas verdes y todo el equipamiento necesario para hacer de sus proyectos barrios integrales.

ESTADO DE RESULTADOS (miles de $)	DES. INMOBILIARIO		
	12M 16	12M 15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	343.528.806	358.712.349	-4%
Costo de ventas	(241.156.446)	(253.433.456)	-5%
Ganancia bruta	102.372.360	105.278.893	-3%
Margen bruto	*29,8%*	*29,3%*	
Gasto de administración	(43.893.309)	(44.447.238)	-1%
Resultado operacional	58.479.051	60.831.655	-4%
Resultado no operacional	(2.237.802)	(13.225.341)	-83%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	56.241.249	47.606.314	18%
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las ganancias	(11.469.238)	(7.963.404)	44%
Ganancia (pérdida)	44.772.011	39.642.910	13%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	38.337.835	33.633.755	14%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	6.434.176	6.009.155	7%
Ebitda	69.210.706	73.991.405	-6%
Margen Ebitda	*20,1%*	*20,6%*	

BALANCE (miles de $)	DES. INMOBILIARIO		
	12M 16	12M 15	% VAR.
Activos corrientes	461.426.891	453.027.884	2%
Activos no corrientes	374.683.298	356.777.849	5%
TOTAL ACTIVOS	**836.110.189**	**809.805.733**	**3%**
Pasivos corrientes	527.156.248	483.350.002	9%
Pasivos no corrientes	15.491.156	49.078.992	-68%
TOTAL PASIVOS	542.647.404	532.428.994	2%
Patrimonio atribuible a participaciones controladoras	284.560.732	262.162.373	9%
Patrimonio atribuible a minoritarios	8.902.053	15.214.366	-41%
TOTAL PATRIMONIO	293.462.785	277.376.739	6%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**836.110.189**	**809.805.733**	**3%**

Los resultados del año 2016 del área inmobiliaria estuvieron marcados por la mantención de los altos márgenes a pesar de enfrentar una demanda menos dinámica que la del año 2015. Lo anterior da cuenta de la estrategia implementada por la compañía, que busca premiar los márgenes por sobre los volúmenes de venta.

Si bien los ingresos por venta disminuyeron un 4% respecto a los registrados el año 2015, la ganancia bruta disminuyó un 3%, dando cuenta del alza de 0.5 puntos porcentuales de los márgenes brutos del negocio inmobiliario.

La caída en ingresos inmobiliarios se explica tanto por una disminución de los ingresos del segmento de casas (-11%) como por la baja en la venta de tierra (-43%), caídas que fueron mayores al aumento

experimentado por los ingresos provenientes de departamentos (+6%). La filial de oficinas, SDC, registró la facturación del edificio Parque Oriente, sin embargo ésta quedó registrada en la cuenta "Participación en las ganancias de asociadas", la cual reflejó una utilidad por M$1.780.423, y en la cuenta "Otros Ingresos, por función" en la subcuenta "Venta de asociada" por M$392.797.

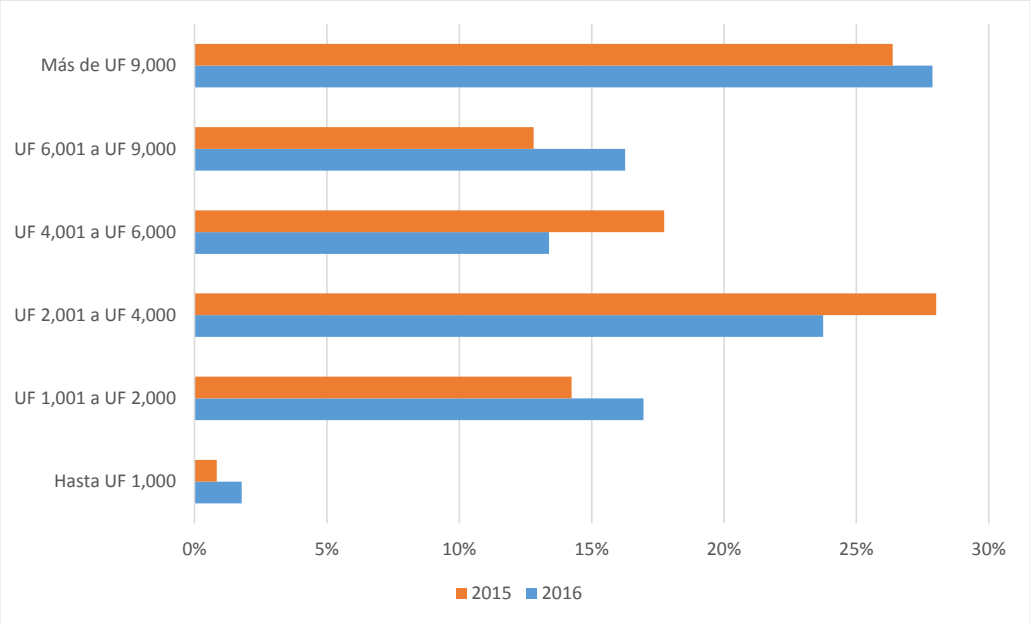
El cuadro presentado a continuación, muestra los ingresos consolidados por tipo de inmueble y tramo de precios para el periodo 2015 y 2016.

MONTOS Y UNIDADES FACTURADAS

Inmueble	Tramo de Precio	12M 16		12M 15	
		Total facturado M$	Unidades facturadas	Total facturado M$	Unidades facturadas
Casas	Hasta UF 1,000	4.626.305	194	1.758.808	77
	UF 1,001 a UF 2,000	37.444.375	939	26.037.116	691
	UF 2,001 a UF 4,000	22.371.437	302	44.313.945	628
	UF 4,001 a UF 6,000	7.753.935	66	10.258.602	90
	UF 6,001 a UF 9,000	11.583.290	61	10.068.068	52
	Más de UF 9,000	26.545.433	80	32.160.339	95
Departamentos	Hasta UF 1,000	1.097.894	-	940.080	-
	UF 1,001 a UF 2,000	17.022.078	379	19.912.968	472
	UF 2,001 a UF 4,000	53.902.012	751	46.112.809	677
	UF 4,001 a UF 6,000	35.250.042	275	46.997.903	382
	UF 6,001 a UF 9,000	40.648.024	213	31.277.059	177
	Más de UF 9,000	62.983.221	179	52.947.534	105
Oficinas	Hasta UF 1,000				
	UF 1,001 a UF 2,000				
	UF 2,001 a UF 4,000				
	UF 4,001 a UF 6,000				
	UF 6,001 a UF 9,000				
	Más de UF 9,000				
Otros	Terrenos	15.516.242		30.617.281	
	Locales Comerciales	293.796	4		
Total		**337.038.084**	**3.443**	**353.402.512**	**3.446**

Notas:
- Incluye sólo venta de inmuebles nuevos y terrenos.
- En las cifras facturadas de los departamentos, se incluye la facturación de estacionamientos y bodegas, sin embargo, no se consideran dentro del conteo de unidades.

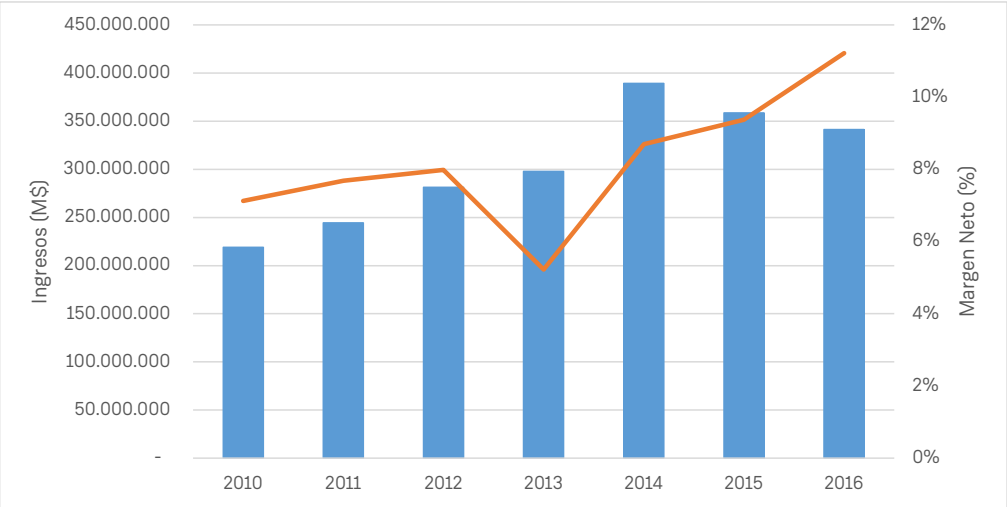
Al tomar solo lo facturado en casas y departamentos durante el periodo 2016, sin incluir oficinas ni terrenos, se puede apreciar que existe una mayor proporción de ingresos en los tramos entre las UF 6.000 - UF 9.000 y las viviendas de más de UF 9.000 que los que se registraron en el mismo periodo del año 2015. Asimismo, durante el último trimestre del año, la compañía logró facturar los subsidios adjudicados por las filiales Socovesa Santiago y Socovesa Sur, aumentando la participación de este segmento dentro de la facturación del año en relación al 2015.



Los gastos de administración por su parte, mostraron una disminución de 1% en términos nominales, y de 4% en término reales.

Dado el menor volumen de facturación del periodo, se produjo una menor ganancia bruta en términos nominales, la cual junto a los menores gastos financieros descargados en el costo de venta, impactó negativamente el Ebitda del área inmobiliaria en 6% respecto a diciembre de 2015, alcanzando a M$69.210.706. Sin embargo, a nivel de margen Ebitda, éste prácticamente se mantuvo entre un año y otro, manteniendo el 20%.

Los menores gastos financieros del periodo junto con el aumento de la cuenta VPP, permitieron que los resultados aumentaran 14% respecto a los logrados el año 2015, alcanzando una utilidad para el periodo de M$38.337.835. Dado lo anterior, se registró una mejora del margen neto del negocio inmobiliario alcanzando 11.2%.



Desde la perspectiva comercial, el año 2016 las filiales de casas, departamentos y oficinas registraron promesas netas de desistimientos y descontado el IVA de la venta, por MUF 10.704, equivalentes a un 22% por debajo de los cierres logrados en igual periodo del año 2015.

	Promesas Netas MUF			Precio Promedio (UF)			Unidades Netas		
	12M 16	12M 15	% Var	12M 16	12M 15	% Var	12M 16	12M 15	% Var
Socovesa	4.943	5.680	-13%	2.996	2.753	9%	1.650	2.063	-20%
Almagro	4.091	5.903	-31%	5.803	6.522	-11%	705	905	-22%
Pilares	1.414	1.522	-7%	2.330	2.316	1%	607	657	-8%
Sub Total Filiales Inmobiliarias	10.448	13.105	-20%	3.527	3.615	-2%	2.962	3.625	-18%
SDC	256	534	-52%				3	11	-73%
Total Desarrollo Inmobiliario	**10.704**	**13.639**	**-22%**				**2.965**	**3.636**	**-18%**

Las filiales de viviendas[5] concretaron promesas por MUF 10.448. Esta cifra equivale a una disminución de 20% respecto de las promesas del 2015 y un déficit de 5% respecto del presupuesto del año 2016. Estas menores ventas se enmarcan dentro de un año de menor actividad comercial en la industria producto del término de la promoción de la venta sin IVA (según cifras de la industria, la caída en ventas netas de ésta, medida en UF, alcanzó a un 25%[6]).

En términos de stock, Socovesa Santiago y Socovesa Sur continuaron trabajando en disminuir el nivel de viviendas terminadas, de manera de gestionar los activos de estas filiales en forma más rentable y con menor riesgo.

Socovesa enfrentó un mercado menos dinámico que el del año 2015 reflejado en que las ventas del mercado de casas para la RM disminuyeron un 32% (cifras de Toc Toc medidas en UF netas de venta). Lo anterior evidentemente impactó a Socovesa, generando una disminución de 13% en las ventas netas en comparación con las logradas el año 2015. Sin embargo, es destacable que parte de esta caída del mercado se logró compensar con una mejora en el precio promedio del portfolio promesado, siendo esto un buen reflejo de la estrategia de valor agregado que ha sido implementada por estas filiales.

Como parte de este proceso, en julio de 2016, la marca Socovesa tuvo un cambio de imagen, el cual responde a la necesidad de recoger los cambios vividos por la compañía, por el mercado y por los consumidores durante este tiempo. El nuevo slogan busca reflejar que Socovesa diseña sus productos centrado en el consumidor y el mercado, generando viviendas que se adaptan a cada familia y forma de vivir.

En relación a lo escriturado, el margen bruto alcanzado por las filiales Socovesa disminuyó 0.6 puntos producto tanto de una menor venta de tierra en relación a lo facturado el año 2015 (venta que, cuando ocurre, generalmente tiene un mayor margen que el de la venta de viviendas nuevas) como de una estrategia que buscó bajar los niveles de viviendas terminadas tanto de Socovesa Sur como de Socovesa Santiago.

Almagro, por su parte, fue la filial que registró la mayor caída en sus promesas netas (-31%), alcanzando cierres por MUF 4.091. Si bien parte de esta caída era esperable producto del término de la promoción del IVA, durante el 2016 la demanda por departamentos en la zona norte del país (Iquique y Antofagasta) se presentó más lenta de lo previsto. A pesar de lo anterior, el margen bruto total registrado en el periodo alcanzó a 33%, cifra superior en un punto porcentual a la registrada en

[5] Socovesa Santiago, Socovesa Sur, Almagro y Pilares.
[6] Cifras de Toc Toc para la RM.

diciembre del año pasado, lo que ha permitido que la filial mejore sus niveles de rentabilidad. Es así como esta filial tuvo una utilidad neta record que alcanzó a MUF 1.100.

Pilares, presentó un buen desempeño durante este año, cerrando el periodo un 7% por debajo de las promesas alcanzadas el 2015, pero prácticamente en línea con el presupuesto del año 2016. La filial logró mantener su nivel de margen bruto en 30%, reflejando la estrategia implementada en cuanto al desarrollo de productos centrados en el consumidor y la venta de valor inmobiliario.

Finalmente, Socovesa Desarrollos Comerciales no realizó nuevas promesas durante el cuarto trimestre ya que enfrentó condiciones adversas en la demanda de oficinas en la Región Metropolitana.

	12M 16				12M 15			
Inmuebles	Monto bruto promesado en M$	Unidades brutas promesadas	Monto de promesas desistidas en M$	Unidades de promesas desistidas	Monto bruto promesado en M$	Unidades brutas promesadas	Monto de promesas desistidas en M$	Unidades de promesas desistidas
Casas	118.355.614	1.459	8.192.062	113	134.044.575	1.884	11.165.313	212
Departamentos	174.085.436	1.701	9.550.710	91	221.450.935	2.067	8.856.194	119
Oficinas	6.745.083	3	-	-	13.685.934	11	-	-
Otros	585.824	6	-	-	389.639	5	-	-
Total	**299.771.958**	**3.169**	**17.742.772**	**204**	**369.571.082**	**3.967**	**20.021.507**	**331**
Tasa de Desistimientos			**5,9%**				**5,4%**	

De las UF netas promesadas durante el periodo 2016, un 39.1% corresponden a casas, un 58.3% a departamentos y un 2.4% a oficinas. Respecto a la tasa de desistimientos total, ésta alcanzó un ratio de 5.9% en el periodo, cifra superior a la registrada en el mismo periodo 2015 (5.4%). El aumento viene dado por las unidades de departamentos, los cuales pasaron de una tasa de 4% a una de 5%. A pesar de esta alza, la compañía estima que la tasa de desistimientos está en niveles que son considerados sanos para la industria.

Cabe destacar que mensualmente la compañía informa a través de su página web[7] sus promesas netas de desistimientos, por lo que los cierres de negocios informados al mercado ya incorporan las tasas de desistimientos antes señaladas.

El cuadro que se presenta a continuación muestra el stock de viviendas terminadas que se encontraban disponibles contablemente a la venta al 31 de diciembre de cada periodo, valorizado a su precio estimado de venta.

Asimismo, el cuadro presenta en la columna de stock potencial, las unidades que serán terminadas y estarán disponibles a la venta durante los próximos 12 meses. El stock potencial no resta las ventas de los próximos 12 meses ni incluye el stock disponible al cierre del ejercicio.

[7] www.empresassocovesa.cl/inversionistas

	A Diciembre 2016				A Diciembre 2015	
Inmuebles	Stock disponible M$	Unidades stock disponible	Stock potencial en próximos 12 meses M$ *	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible M$	Unidades stock disponible
Casas	71.099.100	611	80.980.735	1.074	78.312.722	832
Departamentos	158.669.156	1.308	120.540.986	1.334	84.827.222	728
Oficinas	-	-	32.724.191	17	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	**229.768.256**	**1.919**	**234.245.912**	**2.425**	**163.139.943**	**1.560**

Notas:
- El stock disponible no descuenta las promesas suscritas que están asociadas a algunas unidades que se mantienen en el inventario. La cifra de stock disponible de gestión, valorizadas a su precio estimado de venta, al 31 de diciembre de 2016 es de MUF 4.389.
- Oferta Potencial corresponde a viviendas terminadas e incluye las recepciones de los próximos 12 meses, sin incluir el stock disponible del periodo en cuestión. No incorpora las promesas actuales o futuras de los próximos 12 meses.
- En "Otros" se clasifican los Locales Comerciales de los edificios que comercializa Almagro y SDC; y estacionamientos del Edificio Nueva Santa María.

Las viviendas terminadas de departamentos entre un periodo y otro aumentan (lo que se puede apreciar en el alza del número de unidades disponibles) pero disminuyen las unidades de stock disponibles de casas. Es relevante recordar que estas viviendas quedan en la cuenta “Viviendas Terminadas” hasta que son escrituradas, y por tanto, si bien están recepcionadas y contabilizadas como tal, pueden no estar disponibles para la venta. Por su parte, el aumento del stock potencial de oficinas dice relación con la recepción del proyecto Nueva Santa María, la cual está proyectada que ocurra el tercer trimestre del año 2017.

Si comparamos la oferta de la compañía al cierre de diciembre de 2016 y de 2015, ésta ha disminuido un 20%, pasando de MUF 17.030 a MUF 13.609, lo que se traduce en 16 meses para agotar la oferta[8], cifra superior a los 14 meses alcanzados en diciembre de 2015, pero dentro de parámetros de gestión apropiados de acuerdo a lo definido por la compañía. El indicador de la clasificación “Otros” considera los locales comerciales que comercializa Almagro en alguno de sus proyectos que en la mayoría de los casos presentan ventas discretas a lo largo del año, por lo que el promedio semestral de ventas puede ser cercano a 0 para algunos periodos.

Meses para agotar stock (UF Oferta/UF vendidas prom. 6M)	**Meses para agotar stock a Dic 2016**	**Meses para agotar stock a Dic 2015**
Casas	13 meses	11 meses
Departamentos	17 meses	16 meses
Oficinas		
Otros	2 meses	100 meses
Total	**16 meses**	**14 meses**

Nota:
- Estas cifras consideran las UF disponibles a la venta al 31 de diciembre de cada año (viviendas terminadas y en construcción) y el promedio mensual móvil de las promesas en UF realizadas en los últimos seis meses en cuestión.

Los indicadores de meses para agotar stock y velocidad de venta conforme a lo requerido por la Superintendencia de Valores y Seguros son:

[8] Calculado con el promedio móvil de las ventas de los últimos 6 meses.

Meses para agotar stock (Unid Stock/Unid vendidas)	A Dic 2016	A Dic 2015
Casas	2,7	4,3
Departamentos	4,7	4,6
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	**3,8**	**4,4**

Velocidad de venta (Ventas M$/Stock disp. M$)	A Dic 2016	A Dic 2015
Casas	0,23	0,22
Departamentos	0,17	0,24
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	**0,19**	**0,23**

Nota:

- Cifras consideran promedio móvil mensual de los últimos 3 meses para las unidades e ingresos facturados.

Es relevante considerar que esta forma de calcular los meses para agotar stock y las velocidades de venta no se ajustan a la manera en que la industria lo hace, ya que esta última considera las unidades y montos promesados y no los facturados, por lo que las cifras antes expuestas no pueden ser comparadas con los indicadores de la CChC, Collect, Toc Toc o cualquier otra fuente que esté referida a la industria y que use las promesas como indicador de ventas.

Al considerar el indicador “meses para agotar stock” calculado de acuerdo a la fórmula de la SVS, las cifras mostradas se calculan dividiendo las unidades terminadas totales disponibles para la venta al 31 de diciembre de cada año y las unidades facturadas expresadas como promedio móvil mensual de los últimos tres meses.

Específicamente, el cálculo para el periodo enero-diciembre del año 2016 y 2015 considera los siguientes datos:

Inmueble	12M 16		12M 15	
	Stock (Unidades)	Unidades facturadas (Prom. Móvil 3M)	Stock (Unidades)	Unidades facturadas (Prom. Móvil 3M)
Casas	611	228	832	194
Departamentos	1.308	279	728	159
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
TOTAL	**1.919**	**507**	**1.560**	**353**

Las cifras presentadas en dichos cuadros muestran que los meses para agotar stock de las casas disminuyen entre un periodo y otro, producto de la disminución de las unidades disponibles (-27%) y del alza de 18% en las unidades facturadas medidas como promedio móvil de los últimos tres meses. Por su parte, los meses para agotar stock de departamentos aumentan levemente, ya que las unidades facturadas mensuales promedio aumentan un 75%, cifra menor al alza de 80% de las unidades disponibles para la venta.

Para el caso del indicador de “velocidad de venta”, las cifras mostradas se calculan dividiendo la facturación expresada como promedio móvil mensual de los últimos tres meses y las viviendas terminadas expresadas a valor comercial, disponible al 31 de diciembre de cada año.

Las cifras usadas para calcular estos indicadores (expresadas en M$) son:

Inmueble	12M 16		12M 15	
	Facturación (Prom. móvil 3M) M$	Stock disponible M$	Facturación (Prom. móvil 3M) M$	Stock disponible M$
Casas	16.081.315	71.099.100	16.899.230	78.312.722
Departamentos	26.516.164	158.669.156	20.691.441	84.827.222
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
TOTAL	**42.597.479**	**229.768.256**	**37.590.671**	**163.139.943**

Para las casas el índice aumenta levemente, ya que la facturación promedio mensual de los últimos 3 meses disminuye un 5% mientras que el stock disponible disminuye un 9% respecto a lo registrado en el periodo enero-diciembre de 2015. En el caso de departamentos, el índice disminuye ya que se observa un aumento del stock disponible de 87%, cifra mayor al alza de 28% registrada por la facturación promedio mensual de los últimos 3 meses.

Por su parte, a diciembre de 2016 el saldo de proyectos por ejecutar disminuye un 25% en relación al mismo periodo del 2015, impulsado por SDC, filial de oficinas, que a la fecha ya se encuentra tramitando la recepción municipal del proyecto Nueva Santa María. Asimismo, tanto las filiales de departamentos como de casas han disminuido el inicio de nuevos proyectos adecuándose al escenario de menor demanda que enfrenta el mercado inmobiliario en la actualidad y buscando equilibrar las viviendas terminadas en el caso de las filiales que venden casas, particularmente Socovesa Santiago.

Backlog (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)	A Diciembre 2016 M$	A Diciembre 2015 M$
Casas	7.645.330	24.702.158
Departamentos	94.786.088	102.715.318
Oficinas	-	9.226.472
Otros	2.063.129	1.922.602
Total	**104.494.548**	**138.566.551**

Nota:

- El backlog de locales comerciales no se puede separar del backlog de los proyectos inmobiliarios por lo que las cifras se muestran dentro de la clasificación "Departamentos" y no en "Otros".
- En "Otros" quedan clasificada la inversión en urbanizaciones de los mega proyectos.

Respecto a los metros cuadrados de permisos, se aprecia una disminución de 36% en comparación a lo registrado el año 2015. La disminución viene explicada por las filiales de departamentos.

Permisos en metros cuadrados	A Diciembre 2016 m^2	A Diciembre 2015 m^2
Casas	-	-
Departamentos	81.497	127.478
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	**81.497**	**127.478**

Nota:

- Los m^2 de locales comerciales no se puede separar de los m^2 de los proyectos inmobiliarios por lo que las cifras se muestran dentro de la clasificación "Departamentos" y no en "Otros".

ÁREA INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN

Socoicsa, Socovesa Ingeniería y Construcciones S.A., es una filial creada con el fin de proveer servicios en el área de negocio de ingeniería y construcción. En esta área, la compañía centró su foco de negocio en la construcción de obras civiles para mandantes externos, tanto públicos como privados. Es así como Socoicsa ejecutó proyectos habitacionales, oficinas, infraestructura educacional y hospitalaria, entre otros.

Con fecha 26 de abril de 2016, en sesión ordinaria de Directorio, se dio cuenta de la culminación del proceso de cierre de las operaciones del área de ingeniería y construcción encomendado por el Directorio, acordando eliminar las Gerencias Generales de las áreas inmobiliaria y de ingeniería y construcción. Como consecuencia de lo anterior, se acordó crear la Gerencia General Corporativa, la cual velará por los litigios pendientes que mantiene Socoicsa a la fecha (Estadio de Temuco, Hospital de Cañete y Central de Angostura).

Es importante destacar que la resolución de las causas judiciales pendientes por resolver (mencionadas anteriormente), esperamos genere flujo operacional que se refleje en el margen bruto de la filial.

Finalmente, es importante recordar que durante el primer trimestre de 2015, la filial vendió el terreno que poseía en el parque industrial ENEA, generando ingresos no recurrentes para el ejercicio en cuestión, lo que genera una base de comparación para el año 2016 excepcionalmente alta.

ESTADO DE RESULTADOS (miles de $)	ING. Y CONSTRUCCIÓN		
	12M 16	12M 15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	12.587	4.833.664	-100%
Costo de ventas	(97.138)	(4.027.458)	-98%
Ganancia bruta	(84.551)	806.206	na
Margen bruto	*na*	*17%*	
Gasto de administración	(472.334)	(1.563.729)	-70%
Resultado operacional	(556.885)	(757.523)	-26%
Resultado no operacional	(415.110)	(8.974.113)	-95%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(971.995)	(9.731.636)	-90%
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las ganancias	(2.851.614)	3.350.726	-185%
Ganancia (pérdida)	(3.823.609)	(6.380.910)	na
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(3.064.395)	(3.225.999)	-5%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(759.214)	(3.154.911)	na
Ebitda	(490.413)	(9.287.119)	-95%

BALANCE (miles de $)	ING. Y CONSTRUCCIÓN		
	12M 16	12M 15	% VAR.
Activos corrientes	7.327.587	7.816.119	-6%
Activos no corrientes	20.810.786	24.902.349	-16%
TOTAL ACTIVOS	**28.138.373**	**32.718.468**	**-14%**
Pasivos corrientes	18.571.510	22.353.097	-17%
Pasivos no corrientes	397.440	397.440	
TOTAL PASIVOS	18.968.950	22.750.537	-17%
Patrimonio atribuible a participaciones controladoras	14.516.452	14.618.598	-1%
Patrimonio atribuible a minoritarios	(5.347.029)	(4.650.667)	15%
TOTAL PATRIMONIO	9.169.423	9.967.931	-8%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**28.138.373**	**32.718.468**	**-14%**

Al cierre del 2016, Socoicsa no cuenta con backlog de proyectos, concretando así la decisión estratégica definida por el directorio de la compañía respecto al desarrollo de esta área de negocio.

IV. ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.

Dado que en gran medida el objeto del negocio inmobiliario consiste en comprar tierras y en valorizarlas mediante su urbanización y la construcción de viviendas y/o equipamiento, la administración no considera razonable el reconocer anticipadamente el valor que va adquiriendo la tierra comprada mientras se están ejecutando los proyectos, sino que hacerlo una vez que estos proyectos se hagan realidad. Solamente en ese momento se podrá saber si la empresa hizo rentablemente los desarrollos. Dado lo anterior, la administración cree que la postura conservadora es que el valor razonable de las propiedades de inversión es su costo de adquisición en unidades de fomento más las urbanizaciones.

V. ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES MÁS IMPORTANTES OCURRIDAS DURANTE EL PERÍODO, EN LOS MERCADOS QUE PARTICIPA, EN LA COMPETENCIA QUE ENFRENTA Y EN SU PARTICIPACIÓN RELATIVA.

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

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

- DESARROLLO INMOBILIARIO

El negocio inmobiliario consiste en el desarrollo de proyectos de vivienda con y sin subsidio, proyectos de oficina, loteos industriales y proyectos comerciales, que se llevan a cabo por etapas: análisis de proyectos, compra de terrenos, diseño arquitectónico y urbano, aprobación gubernamental, construcción de la obra, comercialización y venta, y finalmente, entrega de servicios de post venta. Empresas Socovesa participa a través de sus filiales inmobiliarias en las etapas antes mencionadas, principalmente en los proyectos de vivienda con y sin subsidio.

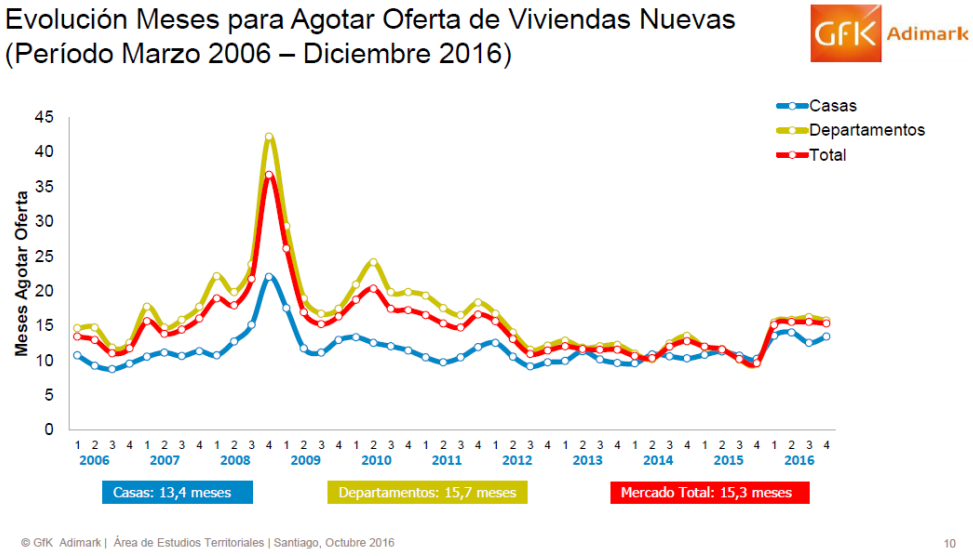
Este negocio presenta una oferta altamente fragmentada. En esta industria, caracterizada por altos requerimientos de capital asociados a la compra y desarrollo de proyectos, la permanencia en el tiempo de las compañías inmobiliarias viene determinada por su tamaño y solidez financiera. Así mismo, esta industria está caracterizada por el predominio de actores locales; compañías que conocen los intereses, gustos y necesidades del consumidor que están atendiendo y que buscan satisfacerlas a través de proyectos específicos para ese segmento.

Entre los principales competidores de Socovesa S.A. en el negocio inmobiliario, se encuentran las empresas Aconcagua, Paz, Enaco, Brotec-Icafal, Inmobiliaria Manquehue, Sinergia, PY, Fundamenta, Euro y Moller y Pérez-Cotapos, entre otras.

Si se consideran las cifras que entrega la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), el análisis del periodo enero-diciembre de 2016 muestra que las ventas de viviendas acumuladas, medida en unidades, registran caídas de 38% con respecto a 2015, compuesto por una disminución de la venta de casas de 32% y de departamentos de 39%.

Por el lado de la oferta, medida en unidades, las cifras presentaron un alza de 16% con respecto a diciembre de 2015, alcanzando las 56.738 unidades ofertadas. Esto se traduce en un fuerte aumento de los meses para agotar stock, el cual se ubicó en 19 meses en diciembre de 2016 versus 11 meses al cierre del año 2015. Lo anterior se descompone en 19 meses para el caso de los departamentos y 20 para las casas.

Según Collect, las unidades ofertadas durante el 2016 disminuyeron un 4% (equivalente a 33.817 unidades para entrega inmediata y en construcción). En relación a las ventas, en el periodo enero-diciembre de 2016 se concretaron cierres brutos por 34.123 unidades, equivalente a una caída de 36% respecto de lo vendido en igual periodo de 2015. Lo anterior se traduce en 15.3 meses para agotar la oferta.



Si se descomponen las cifras por tipo de viviendas, las cifras de Collect presentan que el mercado de las casas, medido en unidades, disminuyó un 8% su oferta y cayó un 33% sus ventas en relación al periodo enero-diciembre de 2015. El mercado de departamentos por su parte, disminuye un 3% su oferta y cae un 38% sus ventas. Se estima que parte relevante de la disminución de las ventas, viene explicada por el adelantamiento de la decisión de compra que se dio el año 2015, producto de la aplicación de la reforma tributaria que comienza a regir el año 2016, lo que tuvo bastante activo al mercado de inversionistas.

Finalmente, si se toman las cifras de Toc Toc, estas presentan que el mercado generó promesas netas (medidas en UF) un 25% menores a las registradas el año 2015. Lo anterior se descompone en una baja de 22% en la venta de departamentos y de 32% en la de casas.

Si bien existe diferencia entre las cifras de contracción de demanda, lo que es un hecho es que el ajuste en la misma durante el año 2016 ha sido más fuerte de lo proyectado inicialmente.

Por el lado de la oferta, la promoción del IVA generó la entrada de muchos proyectos nuevos que hoy tienen al mercado con sobreoferta en algunas zonas de Santiago.

Ambos efectos han generado que en algunas comunas se produzcan descuentos puntuales en precio. Sin embargo, a nivel general, se observa una cierta estabilidad de éstos respondiendo a variables más bien estructurales de la industria inmobiliaria hoy (densificación, cambios tributarios, ley de mitigaciones y aumentos en los costos de la mano de obra).

- INGENIERIA Y CONSTRUCCIÓN

El negocio de ingeniería y construcción en Chile está fuertemente atomizado, sin embargo, la competencia es a escala nacional, observándose las mismas constructoras en grandes obras a lo largo de todo el país. Este es un negocio que cuenta con ciclos de inversión independientes y que para ser rentables, requiere manejar altos volúmenes y eficiencia en la operación.

En el negocio de Ingeniería y Construcción, participan Salfacorp, Ingevec, Claro Vicuña Valenzuela, Bravo Izquierdo, Brotec, Ingetal, Vilicic (Punta Arenas), JCE (Concepción), Besalco, entre otros.

La compañía estima que los márgenes operacionales para el segmento de obras civiles tanto públicas como privadas son muy estrechos. Es por esto que se ha decidido no tomar nuevos contratos en este segmento del mercado.

VI. ANÁLISIS DE FACTORES DE RIESGO.

La Matriz de riesgo levantada por el directorio esta segmentada de acuerdo a la tipología del riesgo. En base a ello, la matriz considera los siguientes tipos de riesgo: Riesgo de Cumplimiento, Riesgo Financiero, Riesgo Estratégico y Riesgo Operativo.

Bajo esta clasificación se consideran los riesgos de carácter estratégico debido a factores externos e internos de la Sociedad tales como el ciclo económico, competencia, oferta y condiciones de financiamiento hipotecario del sector público, requerimiento de capital y condiciones de financiamiento, regulación en materia de desarrollos inmobiliarios y construcción, disponibilidad de terrenos, tipo de cambio y precios de *commodities*, riesgos provenientes de la gestión de proyectos, fallas en equipos y mantención, etc.

Sin perjuicio de lo anterior, para efectos de esta descripción se ha preferido exponer los riesgos en función del origen del que proceden; es decir, si son externos o internos.

Los principales factores de riesgo externos que enfrenta la compañía son:

a) Riesgo de Ciclo Económico

El riesgo de Ciclo Económico incluye variables económicas como tasa de interés y condiciones de financiamiento, inflación, tasa de desempleo y expectativas económicas. El sector de la construcción se caracteriza por ser pro-cíclico ante los shocks económicos, sobre-reaccionando en períodos de crecimiento y cayendo más que el producto en períodos de crisis. El Banco Central reacciona frente a las fluctuaciones de los ciclos económicos haciendo fluctuar las tasas de interés y los consumidores cambiando sus hábitos de consumo frente al cambio de las expectativas económicas y todas las variables que con él se mueven. La empresa tiene un asesor externo en esta materia, que expone periódicamente sobre los posibles cambios de la economía global y nacional, lo que le permite a la empresa reaccionar frente a los cambios de tendencia de los ciclos económicos.

El negocio Inmobiliario depende en gran medida de las fluctuaciones de las tasas de interés de largo plazo y de las expectativas económicas del consumidor acerca de sus ingresos futuros y su capacidad de servir la deuda hipotecaria. Incrementos en las tasas de interés y el resultante aumento en el costo de crédito, junto con el empeoramiento de las expectativas económicas, podrían eventualmente disminuir la demanda por viviendas mayoritariamente en los segmentos socioeconómicos medios y altos. La compañía ha buscado diversificar su negocio en términos de mercados geográficos y productos, abordando distintos segmentos socioeconómicos como forma de administrar este riesgo. No obstante lo anterior, el efecto de un cambio en las expectativas económicas afecta principalmente las ventas en verde futuras, pues las ya realizadas están respaldadas con promesas de compraventa.

En lo que respecta al “Riesgo de Ciclo de Negocio”, se espera que el dinamismo de la economía durante el año 2017 sea similar al que se observó en el año 2016; sin embargo, no se descartan sorpresas dado el incierto panorama internacional. Esperamos que en materia inmobiliaria, la demanda retorne a los niveles de tendencia de largo plazo, la que se vio afectada positivamente por el "efecto IVA" durante el año 2015. Según análisis de la compañía y del sector industrial donde se desempeña, las promesas de viviendas de Empresas Socovesa durante el año 2017 tendrían un crecimiento de un 6% respecto al año 2016. Esta alza viene asociada a un aumento de la oferta, que es factible dado el sano equilibrio inmobiliario en el que se encuentra la empresa, que supo ajustar adecuadamente sus stocks de viviendas, lo que hace disminuir este tipo de riesgo. Lo anterior se basa en la expectativa de que se mantengan bajas las tasas de interés de corto y largo plazo observadas durante los años anteriores. Adicionalmente la compañía se mantiene siempre cautelosa respecto a los índices de empleo, factor muy relevante en la demanda inmobiliaria. Por otro lado se está monitoreando permanentemente la tasa de desistimientos de las promesas de compraventa no escrituradas.

b) Competencia

La industria inmobiliaria en Chile está altamente fragmentada existiendo un gran número de empresas dedicadas al desarrollo y construcción de viviendas. Esto podría generar situaciones en que compañías de menor solvencia financiera, ante un escenario de menor actividad, resuelvan disminuir sus precios afectando la rentabilidad del sector.

Este riesgo se ha mitigado con la participación de fondos de inversión y otros actores del mundo financiero que participan como inversionistas en desarrollos específicos o en fondos que participan de varios proyectos, con lo que muchos proyectos en la industria cuentan con una base de capital adecuada para sortear periodos de menor demanda inmobiliaria. En los últimos meses este riesgo ha pasado a tener mayor relevancia, observándose en el mercado una mayor tendencia a realizar descuentos, lo cual es necesario para absorber la mayor oferta que se generó durante el 2015 y que disminuyó en parte durante el año 2016. A Empresas Socovesa el ser socia tanto de la Cámara Chilena de la Construcción como de la Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios A.G. (ADI), le permite debatir temas con un número importante de otros actores de la industria, logrando con ello tener buena información y estar bien preparada para enfrentar distintos escenarios competitivos. También mitigamos este riesgo mediante la inversión en nuestras marcas y el desarrollo de valor agregado para nuestros productos inmobiliarios, activos que en la medida que el país se desarrolla están teniendo cada vez mayor relevancia.

c) Riesgos Inherentes al Financiamiento Hipotecario del Sector Privado y Subsidios del Sector Público

Si bien en las viviendas sobre UF 2.000 la posibilidad de comprar una vivienda es influenciada en parte importante por las tasas de interés de financiamiento hipotecario y por el porcentaje de financiamiento al cual se puede acceder, en el segmento bajo las UF 2.000, y especialmente en la vivienda social, es el financiamiento otorgado por el sector público el que incide en la demanda. Las ventas de la compañía en el segmento de viviendas sociales dependen del financiamiento hipotecario y de la política de subsidios proveniente de organismos gubernamentales, principalmente del Ministerio de Vivienda y Urbanismo. Cambios en la política de construcción de viviendas sociales y la entrega de subsidios habitacionales por parte del Estado, podrían afectar los resultados de Empresas Socovesa.

Cambios en las tasas de interés de financiamiento hipotecario y en el porcentaje del precio que las instituciones financieras otorguen a los clientes de la compañía, pueden afectar relevantemente la capacidad de compra de dichos clientes.

En relación a estos riesgos, no se esperan cambios desfavorables en las tasas de interés de créditos hipotecarios. Respecto al porcentaje del precio que financian las instituciones financieras, hoy se puede conseguir créditos hipotecarios hasta un 80% del precio, logrando un 90% en los mejores clientes, lo que corresponde a una política más restrictiva que la observada en años anteriores producto de la nueva norma de la SBIF que desincentiva los créditos hipotecarios con pie menor al 20%. Si la situación económica se sigue deteriorando, es posible prever que las instituciones financieras puedan continuar elevando sus parámetros de aprobación de crédito para compradores de vivienda. Durante el 2017, se espera que haya un otorgamiento de subsidios al menos similar al de los últimos años. Empresas Socovesa ha tenido en el pasado un muy buen desempeño en su adjudicación, lo que indica que se han tenido productos adecuados y el conocimiento técnico necesario para asesorar a aquellos que optan a este beneficio.

d) Riesgo Político y de Regulación en Materia de Desarrollo Inmobiliario y Construcción

Cambios en la estabilidad política pueden afectar negativamente los resultados de la empresa. Las actividades de Empresas Socovesa están sujetas a una estricta regulación, y dependen del otorgamiento de permisos y licencias de construcción, uso de suelos y regulaciones ambientales. La industria está sujeta a modificaciones a la actual regulación en cuanto a obtención de permisos, planos reguladores, leyes tributarias, exigencias ambientales, etc. Cambios de este tipo pueden afectar la factibilidad y rentabilidad de los proyectos de la compañía.

Respecto a estos riesgos, el actual gobierno y los cambios que periódicamente propician algunos alcaldes, generan incertidumbre producto de posibles modificaciones de los planes reguladores y otras variables que afectan a la industria de la construcción. Respecto a las modificaciones en los planes reguladores, se pone especial cuidado en comprar los terrenos para construcciones en altura con un ante proyecto municipal aprobado, lo que permite tener un tiempo adecuado para la aprobación del permiso de construcción definitivo. Otros cambios relevantes son la reforma tributaria y la reforma laboral, que entre varios potenciales efectos en las empresas, consideran impactos específicos para la industria inmobiliaria. Los principales son el hecho que las inmobiliarias pasen a ser ahora sujetos de IVA, lo que ha tenido como efecto un aumento de los precios de las viviendas, y en lo que respecta a la reforma laboral el hecho de que los trabajadores contratados para desempeñar trabajos en una obra o faena transitoria tendrán el derecho a la negociación colectiva, facultad que en la anterior legislación no tenían.

Recientemente se aprobó una ley que fija aportes y mitigaciones viales a todos los proyectos inmobiliarios. La nueva normativa establece dos instrumentos:

- Las mitigaciones, que son obras concretas y medidas de gestión de tránsito en el entorno próximo al proyecto. Las deberán ejecutar los proyectos "de impacto relevante" (se definirá ese concepto en el reglamento), como ampliaciones de calles, semáforos, ingresos, y peatonalizaciones, entre otros, que serán definidas en informes de mitigación vial (IMIV).
- El otro instrumento son los aportes al espacio público que cumplirán los proyectos por densificación, es decir, aquellos que se construyan en un terreno ya urbanizado (no en nuevos loteos). En este caso, los desarrolladores entregan recursos hasta por el 44% del avalúo fiscal del terreno con el objeto de financiar un plan comunal o intercomunal (en caso de ciudades metropolitanas) de obras, y se invierte un 70% en proyectos de movilidad.

Es relevante señalar que esto no es inminente, ya que operará 18 meses después de la publicación del decreto que apruebe el Reglamento, que aún en su tramitación no entra a la Contraloría para su toma de razón.

Una vez sea aprobado el reglamento de la ley, se podrá estimar el impacto que esta ley de aportes y mitigaciones viales tendrá en los costos de los proyectos que desarrolla la compañía.

e) Disponibilidad de Terrenos

Empresas Socovesa mantiene existencias de terrenos que estima son suficientes para cubrir sus necesidades de desarrollo para los próximos 3 a 5 años aproximadamente. Si bien la compañía considera que sus políticas y procedimientos de compra de terrenos son efectivos, no se puede asegurar que podrá adquirir terrenos adecuados a precios rentables en el futuro. Hasta la fecha este riesgo no ha pasado de ser una mera hipótesis, por lo que no existe ningún impacto en los resultados actuales o futuros.

f) Riesgos de Siniestros

La empresa tiene por práctica evaluar la toma de seguros para sus activos sujetos a riesgo, entre ellos los edificios institucionales, todos los proyectos inmobiliarios (casas y edificios), las salas de venta y los departamentos pilotos con sus contenidos; la flota de vehículos, maquinarias y equipos. Adicionalmente, la compañía cuenta con seguros de responsabilidad civil, de remesa de valores y seguro de vida de sus trabajadores. Para la filial Socovesa Sur, después del análisis de los riesgos a los que está expuesta, se ha decidido tomar seguro de todo riesgo de construcción sólo para sus desarrollos de edificios. Para los desarrollos de casas, se cuenta con un seguro de responsabilidad civil primera capa, cuyo objetivo principal es cubrir las eventuales demandas producto de accidentes de trabajadores.

Los proyectos que construye la compañía son en sí fuente de riesgo, por lo que se aseguran con pólizas ad hoc al riesgo que se pretende cubrir. Así pues, existen seguros contratados de "Todo Riesgo Construcción", que cubre los riesgos desde el momento en que se demuelen las casas sobre las que se construirá un edificio o casas, hasta el momento en que la propiedad es recepcionada municipalmente; "Seguro de Incendio" que cubre hasta el momento en que la vivienda es transferida al futuro propietario; etc. Estos seguros están pensados para cubrir todos los riesgos asociados a la industria de la construcción, por lo que se considera que Empresas Socovesa está razonablemente cubierta. Para cubrir bien estos riesgos, se cuenta con la asesoría de Corredores de Seguros que han sido elegidos después de un estricto proceso de selección, en el que se ha tomado en cuenta su experiencia en la industria.

g) Riesgos propios de la Industria de la Construcción

La actividad de la construcción está expuesta a una serie de riesgos que son importantes de administrar mediante un trabajo preventivo, como lo son los accidentes laborales, las enfermedades profesionales, la relación con la comunidad y vecinos, etc. También es fuente de riesgo la relación laboral propia de la construcción, la cual en gran medida se formaliza a través de subcontratistas, en la que la empresa tiene una responsabilidad subsidiaria.

La empresa cuenta con seguros vigentes que cubren parte de estos riesgos, a través de las pólizas de "Todo Riesgo Construcción" y "Responsabilidad Civil", las que se activan en la medida que exista una demanda contra nuestras empresas.

Los principales factores de riesgo internos que enfrenta Empresas Socovesa son:

a) Estacionalidad de las escrituraciones

Empresas Socovesa a lo largo de su historia ha tenido una marcada estacionalidad en su ciclo de escrituración, concentrándose ésta en el último trimestre. Esta situación tiene el riesgo de que si por algún motivo se retrasa la recepción municipal de algunos proyectos, éstos no puedan ser escriturados y consiguientemente, no se logre el reconocimiento de las utilidades durante el año que estaba presupuestado. Esta situación no sólo afecta el reconocimiento de los ingresos de la compañía, sino también, el atraso en las recuperaciones de dichas ventas y el efecto que esto tiene sobre el nivel de endeudamiento y costo financiero.

Tanto los ingresos como el nivel de endeudamiento, son variables que los analistas financieros toman en cuenta a la hora de evaluar la situación financiera de la empresa, por lo que la situación arriba comentada tiene un alto impacto si es que el análisis de la empresa es superficial y no toma en cuenta las externalidades anteriormente descritas. Sin perjuicio de lo anterior, la empresa está constantemente trabajando para neutralizar este riesgo, intentando hacer una programación de las obras que logre atenuar la estacionalidad que se ha dado históricamente, trabajo que se ve reflejado en el ciclo de escrituración de este año, el que se ha distribuido en forma más pareja que en años anteriores.

b) Riesgo de Ciclo de Negocio

El largo ciclo de negocio, que puede llegar a ser de hasta 14 meses en la construcción de los proyectos de casas y de hasta 30 meses en los proyectos de departamentos, al que habría que agregar el tiempo que va desde la compra de los terrenos sobre los que se construye y el tiempo transcurrido hasta la venta de la última propiedad, puede generar un desfase relevante entre las decisiones de inversión y la materialización de la venta de los proyectos, lo que podría generar desbalances entre la oferta y demanda real. El manejo de este riesgo es una de las variables más importantes de administrar en este negocio, la que requiere saber leer las condiciones actuales del mercado y prever a tiempo las condiciones futuras.

c) Riesgo Financiero

Son aquellos riesgos ligados a la imposibilidad de realizar transacciones o al incumplimiento de obligaciones procedentes de las actividades por falta de fondos, como también las variaciones de tasas de interés, tipos de cambios, quiebra de la contraparte u otras variables financieras de mercado que puedan afectar patrimonialmente a Empresas Socovesa.

Riesgo de Crédito: La empresa se ve expuesta a este riesgo derivado de la posibilidad de que una contraparte falle en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales y produzca una pérdida económica o financiera. El riesgo de crédito esta dado en gran medida por la composición de las cuentas por cobrar. Desde la perspectiva inmobiliaria, salvo casos excepcionales, se escritura y hace entrega de la propiedad una vez que el cliente ha pagado el 100% del valor de ella, quedando por cobrar a los bancos y al Estado el monto asociado a los créditos hipotecarios, libretas de ahorro y subsidios. El riesgo por lo tanto, es casi nulo.

Actualmente, la compañía está expuesta a este riesgo en algunos proyectos terminados del área de Ingeniería y Construcción, en los que hemos recurrido a instancias legales o arbitrajes para exigir aquello que estimamos en justicia se nos debe.

Riesgo de Liquidez: Este riesgo viene motivado por las distintas necesidades de fondos para hacer frente a los compromisos de inversiones y gastos del negocio, vencimientos de deuda, etc.

Los fondos necesarios para hacer frente a estas salidas de flujo de efectivo, se obtienen de los recursos propios generados por la actividad ordinaria de Empresas Socovesa y por la contratación de líneas de crédito que aseguren fondos suficientes para soportar las necesidades previstas para un período, manteniendo siempre líneas aprobadas por los bancos para enfrentar contingencias o inversiones imprevistas. La naturaleza del negocio de Empresas Socovesa requiere fuertes inversiones de capital para solventar la compra de terrenos y el desarrollo y construcción de viviendas. El monto y el momento de realización de dichas inversiones dependen de las condiciones de mercado. El ciclo económico, en gran medida, es el que gatilla la aparición de este riesgo; sin embargo, si por alguna razón el “riesgo de ciclo económico” no fue controlado a tiempo, este “riesgo de liquidez”- que actuará a través de los bancos- obligará a la empresa a detener sus nuevas inversiones.

Para atenuar este riesgo la compañía efectúa proyecciones de flujo de caja de corto, mediano y largo plazo, además de un análisis mensual de la situación financiera de cada filial. Se observan constantemente las expectativas del mercado de deuda, analizando la conveniencia de tomar nuevos financiamientos y/o reestructurar deudas. En este sentido, existen políticas definidas en base a parámetros que son controlados permanentemente. Actualmente no se ve que este riesgo pueda presentarse. Durante los últimos 18 meses Empresas Socovesa ha venido disminuyendo sus pasivos financieros producto de una moderación de su ciclo de inversión en desarrollos inmobiliarios. Esto, unido a los buenos resultados obtenidos en los ejercicios 2014, 2015 y 2016, disminuyen la probabilidad de ocurrencia de un problema de liquidez.

Riesgo de Tipo de Cambio: Este riesgo viene dado principalmente por los pagos que se deben realizar en monedas distintas al peso, por obligaciones contraídas en la construcción de viviendas, y por la deuda contratada en moneda distinta a la moneda funcional de la Sociedad. Empresas Socovesa no está afecta a un riesgo por efecto de la variación en el tipo de cambio, puesto que la mayor parte de las transacciones son en pesos y unidades de fomento (UF). La empresa tiene como política cubrir cualquier riesgo de tipo de cambio en aquellas operaciones hechas en moneda extranjera mediante la toma de instrumentos derivados; no obstante, el efecto que variaciones relevantes en el tipo de cambio real tenga en el precio de los *commodities* y en los equilibrios macroeconómicos, hace

necesario monitorear permanentemente estas y otras variables que pudiesen afectar el ciclo económico.

Riesgo de Tasa de Interés: Se refiere a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros referenciados a tasas de interés variable, y a las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos referenciados a tasa de interés fija que son contabilizados a valor razonable. Para cumplir con los objetivos y de acuerdo a las estimaciones de Empresas Socovesa, se realizan operaciones para contratar derivados de cobertura con la finalidad de mitigar estos riesgos.

El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de deuda, disminuir los impactos en los costos producidos por fluctuaciones de tasas de interés y, de esta forma, poder reducir la volatilidad en los resultados de la compañía. Para esto, se opera en base a un modelo desarrollado por un asesor externo que permite, frente a las diversas circunstancias del mercado, enfrentar este riesgo con un estudio profundo de las variables que lo explican y poder, a partir de ahí, tomar las decisiones relevantes.

Según las políticas de financiamiento y liquidez definidas, las operaciones de *factoring* y *confirming* se deben enmarcar dentro de los siguientes lineamientos: a) los operaciones de *factoring* y *confirming* se ocupan como una alternativa de financiamiento de menor costo, pues no están afectas al impuesto de timbre y estampilla; b) se trabaja sólo con *factoring* bancarios y a través de los ejecutivos de la banca inmobiliaria, formando parte estas operaciones de las líneas de créditos aprobadas por los comités de crédito de cada banco; c) Los activos que se ceden corresponden a cuentas por cobrar de instituciones con reconocida solvencia crediticia (SII - impuestos por cobrar; Empresas Sanitarias – pagarés de aguas por aportes reembolsables; Bancos – deuda hipotecaria de clientes); d) todas las operaciones de factoring son con responsabilidad.

d) Clasificación de Riesgo

Empresas Socovesa requiere anualmente de dos clasificaciones de riesgo hechas por empresas especialistas en esta materia. Dichas clasificaciones son requeridas y analizadas por distintos actores del ámbito financiero, especialmente las instituciones financieras, quienes toman en cuenta dichas clasificaciones - riesgo asociado a la empresa – para establecer el costo financiero que le exigirán a la compañía. Dadas las circunstancias anteriormente descritas respecto de la estacionalidad de las escrituraciones, la empresa enfrenta el riesgo de ser clasificada por debajo de su clasificación actual, lo que la obligaría a hacer esfuerzos adicionales para explicar y fundamentar, tanto a las clasificadoras de riesgo como a las instituciones financieras, respecto de la situación real de la empresa.

Clasificadora de Riesgo	Solvencia	Acciones	Línea Efectos de Comercio	Perspectiva	Fecha
Feller-Rate	BBB	1a Clase N3	N2/BBB	Estable	Mayo 2016
ICR	BBB	1a Clase N4	N2/BBB	Estable	Abril 2016

La empresa todos los años y en varias oportunidades realiza reuniones tanto con las clasificadoras de riesgo como con las instituciones financieras en las que se les explica los resultados, la situación actual de la compañía y sus proyecciones futuras. Se espera que dichas reuniones atenúen este riesgo y mantengan las favorables apreciaciones que el mercado financiero tiene con Empresas Socovesa.

e) Riesgo de Post Venta

La empresa debe responder por la calidad de la construcción de los productos que vende según lo estipulado en la legislación vigente. El servicio de post venta en sí no podría ser clasificado como de alto riesgo, pues junto con hacer las provisiones correspondientes, la empresa cuenta con áreas de Calidad y Post Venta especializadas tanto en el control de calidad de todas las viviendas que construye como en entregar un servicio de primera calidad frente a los inconvenientes que tengan los clientes de alguna de las filiales. Lo que sí reviste un riesgo mayor, es la eventualidad que dichos reclamos se canalicen a través de medios distintos a los que dispone la compañía para estos fines, pues podría ser perjudicial el exponer a la empresa a medios de comunicación masivos. Una forma de mitigar este riesgo es contar con equipos idóneos y con una clara orientación al cliente, de manera que cualquier defecto de construcción sea solucionado a la brevedad, frente en el que Empresas Socovesa ha puesto énfasis los últimos años potenciando el área de Calidad y Postventa.

f) Riesgo Laboral

Corresponde al riesgo asociado a los Recursos Humanos de Empresas Socovesa. Considera muchos riesgos dentro de los que se incluyen: el riesgo de no contar con el personal idóneo para desempeñar las funciones propias de la industria en la que participa; el riesgo de demandas laborales producto tanto de accidentes como del menoscabo - por responsabilidad de la empresa - de algún derecho de sus trabajadores. Asimismo existe el riesgo de ser víctimas de fraudes o algún otro delito cometido por los trabajadores de la compañía.

Frente a estos riesgos la empresa ha tomado los resguardos que estima convenientes tales como ajustarse a normativa laboral vigente, a la Ley 20.393 de Responsabilidad Penal, etc.

EMPRESAS SOCOVESA

ANEXO N°1
CALCULO INDICADORES FINANCIEROS

		12M 16	12M 15	12M 14
Liquidez Corriente	Activos Corrientes	M$ 468.754.478	M$ 460.844.003	M$ 448.639.270
	Pasivos Corrientes	M$ 545.727.758	M$ 505.703.099	M$ 556.270.852
		0,9x	0,9x	0,8x
Razón Ácida	Activos Corrientes	M$ 468.754.478	M$ 460.844.003	M$ 448.639.270
	Inventario Corriente	M$ 319.581.953	M$ 292.741.376	M$ 274.313.135
	Terrenos Corrientes	M$ 8.388.313	M$ 1.506.552	M$ 11.378.913
	Pasivos Corrientes	M$ 545.727.758	M$ 505.703.099	M$ 556.270.852
		0,3x	0,3x	0,3x
Leverage	Total Pasivos	M$ 561.616.354	M$ 555.179.531	M$ 593.431.465
	Total Patrimonio	M$ 302.632.208	M$ 287.344.670	M$ 270.169.457
		1,9x	1,9x	2,2x
Leverage Financiero	Deuda Financiera Corrientes	M$ 414.438.121	M$ 371.382.824	M$ 433.738.680
	Deuda Financiera No Corrientes	M$ 2.075.796	M$ 36.400.325	M$ 23.970.117
	Total Patrimonio	M$ 302.632.208	M$ 287.344.670	M$ 270.169.457
		1,4x	1,4x	1,7x
% Deuda Corto Plazo	Pasivos Corrientes	M$ 545.727.758	M$ 505.703.099	M$ 556.270.852
	Total Pasivos	M$ 561.616.354	M$ 555.179.531	M$ 593.431.465
		97%	91%	94%
% Deuda Largo Plazo	Pasivos No Corrientes	M$ 15.888.596	M$ 49.476.432	M$ 37.160.613
	Total Pasivos	M$ 561.616.354	M$ 555.179.531	M$ 593.431.465
		2,8%	8,9%	6,3%
Cobertura Gto Financiero	Ebitda	M$ 68.720.293	M$ 64.704.286	M$ 72.251.154
	Costos Financieros Totales	M$ 21.607.159	M$ 27.141.064	M$ 36.501.821
		3,2x	2,4x	2,0x
Rotación de Inventario	Costo de Venta UDM	M$ 241.253.584	M$ 257.460.914	M$ 292.017.243
	Inventario Corriente	M$ 319.581.953	M$ 292.741.376	M$ 274.313.135
	Terrenos Corriente	M$ 8.388.313	M$ 1.506.552	M$ 11.378.913
		0,8x	0,9x	1,1x
Permanencia Inventarios	Días Periodo	365	365	365
	Rotación de Inventario	0,78	0,88	1,11
		471 días	413 días	329 días
ROE	Ganancia atribuible a la Controladora UDM	M$ 35.273.440	M$ 30.407.756	M$ 28.411.689
	Patrimonio atribuible a la Controladora Promedio	M$ 287.929.078	M$ 266.442.567	M$ 245.948.781
		12,3%	11,4%	11,6%
ROA	Ebitda UDM	M$ 68.720.293	M$ 64.704.286	M$ 72.251.154
	Total Activos	M$ 864.248.562	M$ 842.524.201	M$ 863.600.922
		8,0%	7,7%	8,4%
Margen Neto	Ganancia atribuible a Controladora	M$ 35.273.440	M$ 30.407.756	M$ 28.411.689
	Ingresos por Ventas	M$ 343.541.393	M$ 363.546.013	M$ 394.735.513
		10,3%	8,4%	7,2%
Margen Ebitda	Ebitda	M$ 68.720.293	M$ 64.704.286	M$ 72.251.154
	Ingresos por Ventas	M$ 343.541.393	M$ 363.546.013	M$ 394.735.513
		20,0%	17,8%	18,3%
Utilidad por Acción	Ganancia atribuible a Controladora	M$ 35.273.440	M$ 30.407.756	M$ 28.411.689
	Número de Acciones	1.223.935.691	1.223.935.691	1.223.935.690
		$ 28,8	$ 24,8	$ 23,2