

ANÁLISIS RAZONADO
BESALCO S.A. Y FILIALES
AL 30 DE JUNIO DE 2018



INDICE

I.	RESUMEN EJECUTIVO.....	3
II.	RESEÑA DEL NEGOCIO.....	4
III.	ESTADO DE RESULTADOS.....	5
IV.	ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA.....	7
	IV.1 Activos	
	IV.2 Pasivos	
	IV.3. Índices financieros	
	IV.4 Valor libro y valor económico de los activos	
V.	ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	12
VI.	ANÁLISIS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS.....	13
	VI.1. Visión general de los resultados por segmento	
	VI.2 Segmento de Obras Civiles	
	VI.3. Segmento de Servicios de Maquinaria	
	VI.4. Segmento de Desarrollo Inmobiliario	
	VI.5. Segmento de Proyectos de Inversión	
VII.	ANÁLISIS DE MERCADO.....	27
	VII.1. Situación de los mercados en que participa la Sociedad	
	VII.2. Análisis de factores de riesgo de mercado	

I. RESUMEN EJECUTIVO

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

El resultado al 30 de junio de 2018, alcanzó los M\$2.568.428. Este resultado se encuentra dentro de las previsiones de la Compañía y si bien es un 42,9% inferior al del año pasado, no es extrapolable al segundo semestre de este año, ya que como se ha informado previamente, se espera un mejor desempeño durante lo que queda del año y especialmente durante el cuarto trimestre, lo anterior debido principalmente a que:

- El resultado del primer semestre del año anterior incorporaba, la utilidad proveniente de la venta de la línea transmisión de Los Hierros (M\$1.665.602).
- La mayor escrituración en la inmobiliaria se dará durante el cuarto trimestre de este año, a diferencia del año anterior en que hubo una gran parte de la misma que se realizó durante el primer trimestre.

El Ebitda al 30 de junio de 2018 alcanzó a M\$20.071.200 valor que es un 25,4% menor respecto del mismo periodo de año anterior. Esta baja temporal está motivada por la baja de los resultados antes comentada, y por lo tanto se espera se recupere, al igual que el resultado, durante el segundo semestre de este año

El Backlog de la compañía alcanzó, al 30 de junio de 2018 la cifra de US\$1.102 millones, valor que es un 65,2% superior al de junio del año 2017. Este aumento está motivado en gran medida por nuevos contratos de servicios de Maquinarias para la minería, así como por la adjudicación de la concesión de Nahuelbuta y otros contratos de construcción. Adicionalmente a este aumento, vemos un crecimiento en las inversiones mineras, lo que se ve reflejado en un aumento de los llamados a licitación para obras civiles en esta área, lo que nos hace prever un aumento de la carga de trabajo en el futuro.

Desde el punto de vista financiero, la empresa tiene programado un aumento en el endeudamiento para este año y el próximo, debido a inversiones asociadas a nuevos proyectos tanto en Maquinarias, como en Inmobiliaria, Concesiones y Energía. Sin perjuicio de lo anterior, el balance muestra una estabilidad en los índices en relación a diciembre y a igual período del año 2017. Es así como para igual periodo de análisis, la razón de liquidez pasó de 1,37 a 1,30; la razón ácida, pasó de 0,88 a 0,79; y por último, la razón de endeudamiento, pasó de 2,22 a 2,44 veces. Por su parte el capital de trabajo alcanzó los M\$81.608.046.

Respecto de los pasivos, la deuda financiera alcanzó M\$271.219.873, valor que es un 10,6% mayor a la deuda financiera presentada a junio de 2017. De este total, M\$163.669.477 (60,3%) corresponden a financiamiento de largo plazo.

II. RESEÑA DEL NEGOCIO

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

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

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

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

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

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

III. ESTADO DE RESULTADOS

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

Cuadro III.1: Estado de Resultados Integrales

Estado de Resultados	30-06-2018 M\$	30-06-2017 M\$	Variación Junio - Junio	
			M\$	%
Ingreso de actividades ordinarias	191.532.138	212.621.382	(21.089.244)	-9,9%
Costo de Ventas	(175.518.240)	(194.502.322)	18.984.082	-9,8%
Ganancia bruta	16.013.898	18.119.060	(2.105.162)	-11,6%
Gasto de administración	(9.930.153)	(8.321.148)	(1.609.005)	19,3%
Ingresos financieros	1.038.200	380.764	657.436	172,7%
Costos financieros	(5.828.894)	(5.572.875)	(256.019)	4,6%
Otras ganancias o (pérdidas)	3.621.758	5.520.619	(1.898.861)	-34,4%
Resultado antes de impuesto	4.914.809	10.126.420	(5.211.611)	-51,5%
Impuesto	(1.014.563)	(2.968.800)	1.954.237	-65,8%
Resultado del periodo	3.900.246	7.157.620	(3.257.374)	-45,5%
Resultado operaciones discontinuas	0	0	0	
Resultado total	3.900.246	7.157.620	(3.257.374)	-45,5%
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	2.568.428	4.497.980	(1.929.552)	-42,9%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	1.331.818	2.659.640	(1.327.822)	-49,9%
Ganancia (pérdida)	3.900.246	7.157.620	(3.257.374)	-45,5%

Cuadro III.2: Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operacional

Índices de Rentabilidad	30-06-2018	30-06-2017
<i>Rentabilidad ganancia bruta sobre los ingresos</i>	8,4%	8,5%
<i>Porcentaje gastos de administración sobre los ingresos</i>	5,2%	3,9%
<i>Porcentaje del margen operacional sobre ingresos</i>	3,2%	4,6%
<i>Rentabilidad del resultado total del periodo sobre los ingresos</i>	2,0%	3,4%
<i>Atribuible a los propietarios de la Controladora:</i>		
<i>Rentabilidad del resultado sobre los ingresos</i>	1,3%	2,1%
<i>Rentabilidad del resultado sobre el Patrimonio promedio</i>	1,4%	2,4%

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a junio de 2018, fue de M\$2.568.428, inferior a la cifra de M\$4.497.980 obtenida en el periodo 2017. Dicho resultado corresponde a una rentabilidad del 1,3% sobre los ingresos y a una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 1,4%.

El total de ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los M\$191.532.138, mostrando una disminución del 9,9% respecto del mismo período del año anterior, al tiempo que los costos de venta también disminuyeron en un 9,8%. La combinación de ambos efectos determinó una disminución de M\$2.105.162 en la ganancia bruta, equivalente a un 11,6%. La ganancia bruta medida como porcentaje sobre los ingresos representa un 8,4% a junio de 2018, equivalente a un 8,5% representado al mismo periodo del año anterior.

Los gastos de administración, medidos como porcentaje sobre los ingresos, representaron un 5,2% a junio de 2018, en comparación al 3,9% anotado a junio de 2017.

Así, el margen operacional, medido sobre los ingresos del período, llegó al 3,2%, inferior que el 4,6% mostrado a junio de 2017.

IV. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

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

CUADRO IV.1: Estado de Situación Financiera

Estado de Situación Financiera	30-06-2018 M\$	31-12-2017 M\$	Variación Junio - Diciembre	
			M\$	%
Activos Corrientes	336.209.723	318.305.158	17.904.565	5,6%
Activos No Corrientes	319.518.250	301.853.816	17.664.434	5,9%
Total Activos	655.727.973	620.158.974	35.568.999	5,7%
Pasivos Corrientes	254.601.677	242.664.760	11.936.917	4,9%
Pasivos No Corrientes	198.666.831	178.155.212	20.511.619	11,5%
Total Pasivos	453.268.508	420.819.972	32.448.536	7,7%
Patrimonio Neto Controladora	190.421.371	187.213.482	3.207.889	1,7%
Patrimonio Neto Participaciones No Controladoras	12.038.094	12.125.520	(87.426)	-0,7%
Total Pasivos y Patrimonio	655.727.973	620.158.974	35.568.999	5,7%

IV.1. Activos

a) Los Activos Corrientes muestran un aumento de un 5,6% respecto del saldo a diciembre de 2017, que se explica principalmente por los cambios en los siguientes rubros:

- Disminución de efectivo y equivalente al efectivo de M\$4.697.695.
- Disminución de cuentas por cobrar a deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M\$19.868.390.
- Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M\$2.513.303.
- Aumento de inventarios por M\$30.770.127 que se genera principalmente por la culminación de proyectos inmobiliarios en desarrollo.
- Aumento de M\$2.527.744 de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta. Los cuales corresponden a maquinarias que se encuentra en un proceso de enajenación por renovación.
- Aumento de los otros activos no financieros por M\$601.209.

b) Los Activos No Corrientes presentan un aumento del 5,9%, que se explica principalmente por los efectos compensados de cambios en los siguientes rubros:

- Aumento de otros activos no financieros no corrientes de M\$1.702.651.
- Disminución de cuentas por cobrar no corrientes de M\$2.936.670.
- Disminución de activos intangibles distintos de la plusvalía por M\$605.918.
- Aumento de impuestos diferidos de M\$2.717.419.
- Aumento de propiedad, planta y equipos por M\$10.759.123, generado por la adquisición de maquinarias para hacer frente a las obras en desarrollo y futuras.

- Aumento en inversiones contabilizadas bajo el criterio del método de participación por M\$4.770.369.

IV.2. Pasivos

a) Los Pasivos Corrientes incluyen créditos de corto plazo para capital de trabajo, contratos de arrendamiento financiero (leasing), créditos asociados a nuevos proyectos y anticipos de clientes por obras en desarrollo. Todo lo anterior en conjunto experimentó un aumento de 4,9%, que se explica principalmente por las variaciones de las siguientes cuentas:

- Aumento de otros pasivos financieros corrientes por M\$13.168.402.
- Aumento de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M\$2.580.409.
- Disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$4.774.450.
- Aumento de otros pasivos no financieros corrientes por M\$4.226.663. Este rubro en el Balance representa principalmente los anticipos de clientes de obras e inmobiliarios que están otorgados a la sociedad por las obras en desarrollo y los proyectos inmobiliarios en proceso de venta.
- Disminución de pasivos por impuestos corrientes por M\$2.074.176.

b) Los Pasivos No Corrientes registraron un aumento de 11,5%, que se explica principalmente por las variaciones que se indican en los siguientes rubros:

- Aumento de otros pasivos financieros no corrientes por M\$17.861.926.
- Aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$2.522.114.
- Disminución de pasivos por impuestos diferidos por M\$532.430.

IV.3. Índices Financieros

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

Los indicadores de liquidez muestran una estabilidad en la posición financiera de corto plazo, presentando una razón de liquidez corriente de 1,30 veces en junio de 2018; 1,37 veces en junio de 2017 y 1,31 veces en diciembre de 2017.

El porcentaje del margen operacional bruto sobre los ingresos disminuyó (3,18% en 2018 vs. 4,61 en 2017), y aumentó el de los gastos de administración sobre las ventas a un 5,18%, en comparación a un 3,91% del mismo período del año anterior.

Respecto de los pasivos en los estados financieros al 30 de junio de 2018, cabe hacer presente que la deuda financiera alcanzó M\$271.219.873, representando un 10,6% mayor a la deuda financiera presentada a junio de 2017. De este total, M\$163.669.477, equivalente a un 60,3% corresponden al financiamiento de largo plazo.

Cuadro IV.2: Índices Financieros

Índices Financieros		30-06-2018	30-06-2017	31-12-2017
Liquidez Corriente (veces)		1,30	1,37	1,31
Razón Ácida (veces)		0,79	0,88	0,92
Razón de Endeudamiento (veces)		2,44	2,22	2,31
Distribución de Endeudamiento				
Pasivos Corrientes		56,60%	53,70%	57,70%
Pasivos No Corrientes		43,40%	46,30%	42,30%
Margen operacional sobre ingresos		3,18%	4,61%	5,32%
Gastos Administración sobre Ingresos		5,18%	3,91%	4,59%
Margen Ebitda		10,48%	12,66%	12,65%
Rentabilidad sobre los Ingresos		1,34%	2,12%	2,34%
Rentabilidad del Patrimonio Controladora		1,36%	2,43%	5,30%
Rentabilidad del Activo		0,40%	0,74%	1,58%
Rentabilidad Activos Operacionales		0,99%	1,69%	3,75%
Retorno de Dividendos por acción		0,50%	0,83%	1,10%
Ganancia por acción	\$	4	8	17
Valor libro de acción	\$	330	325	325
Capital de Trabajo	M\$	81.608.046	80.388.220	75.640.398
EBITDA	M\$	20.071.200	26.916.616	53.018.998

Definición de principales ratios y cuentas utilizadas para el cálculo de los ratios:

Rentabilidad del patrimonio de la Controladora: Se define como el resultado en términos porcentuales de la división entre el resultado atribuible a los propietarios de la controladora y el patrimonio promedio atribuible a los propietarios de la controladora, durante un período o un ejercicio.

Rentabilidad del activo: Se define como el resultado en términos porcentuales de la división entre el resultado atribuible a los propietarios de la controladora y el total de activos promedio, durante el período o un ejercicio.

Capital de trabajo: Se define como la diferencia entre los activos corrientes menos los pasivos corrientes.

EBITDA: Se define como el resultado antes de interés, impuesto, depreciación y amortización. Considera el resultado antes de los ingresos y gasto financieros, impuesto renta, diferencia de cambio, unidad de reajustes, depreciación y amortización. Considera como resultado, la ganancia o pérdida atribuible a los propietarios de la controladora y la atribuible a participaciones no controladoras.

Al 30 de junio del año 2018, existe una leve disminución en relación a igual período del año 2017, en los índices relevantes, aun cuando las utilidades del periodo presentaron una disminución del 42,9%, pasando de M\$4.497.980 en 2017 a M\$2.568.428 en 2018.

Adicionalmente el balance al cierre de junio de 2018, muestra en efecto que el endeudamiento financiero total subió en un 10,6% pasando de M\$245.269.806 a M\$271.219.873 y la razón de liquidez pasó de 1,37 a 1,30; la razón ácida, pasó de 0,88 a 0,79; y por último, la razón de endeudamiento, pasó de 2,22 a 2,44 veces.

El capital de trabajo a junio de 2018 de M\$81.608.046 es mayor al presentado a junio y diciembre de 2017 que fue M\$80.388.220 y M\$75.640.398 respectivamente.

El EBITDA al cierre del mes de junio de 2018 alcanzó a M\$20.071.200, inferior en un 25,4% a la cifra de M\$26.916.616 al cierre de junio de 2017. El margen EBITDA a junio de 2018 fue de 10,5%, equivalente a los niveles del 12,7% alcanzado en el mismo período del año anterior.

El backlog de la compañía al 30 de junio de 2018 alcanzó los US\$1.102 millones, superando en un 65,2% al valor presentado en junio del año anterior de US\$667 millones, y un 11,78% menor a la cifra record mostrado en diciembre de 2017 (US\$1.249 millones). Esta carga de trabajo nos permite afrontar el ejercicio 2018 y 2019 con un favorable nivel de actividad.

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

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

En cuanto al valor libro de la partida propiedades, plantas y equipos, del activo no corriente, cabe señalar que las filiales que más peso relativo tienen en esta cuenta son Besalco Maquinarias, y Besalco Inmobiliaria. En el primer caso, la filial mantiene una política estricta de renovación de equipos, los que en forma excepcional superan los tres años de antigüedad, lo que se ve ratificado por el hecho que la venta de equipos durante los últimos periodos, en promedio, ha contribuido positivamente a sus resultados. En el caso de Besalco Inmobiliaria, la política de desarrollo de proyectos privilegia la compra de terrenos en sectores urbanos consolidados y períodos de ejecución relativamente cortos, por lo que no hay espacio para que los valores de libro se alejen sustancialmente de los valores de mercado durante el tiempo en que los terrenos permanecen activados. En el año 2017, se ha efectuado la venta de propiedades de inversión (oficinas y estacionamientos) también por sobre el valor tributario y valor libro financiero registrado contablemente. Todo lo anterior permite aseverar que no existen diferencias significativas entre el valor libro y el valor económico de los activos registrados en la cuenta de propiedades, plantas y equipos.

V. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

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

Cuadro V.1: Estado de Flujos de Efectivo

Flujos de Efectivo	30-06-2018 M\$	30-06-2017 M\$	Variación Junio - Junio	
			M\$	%
Actividades de operación	(24.798.967)	18.028.003	(42.826.970)	-237,6%
Actividades de Inversión	(16.294.711)	4.343.003	(20.637.714)	-475,2%
Actividades de Financiación	35.642.397	(21.160.566)	56.802.963	268,4%
Flujo neto del periodo	(5.451.281)	1.210.440	(6.661.721)	-550,3%

Según se concluye al revisar las cifras del cuadro anterior, la compañía registró flujos de operación negativos por un monto de M\$24.798.967 al 30 de junio de 2018, explicados principalmente por el efecto neto de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios por M\$212.483.041, pago a proveedores por suministros de bienes y servicios por M\$166.708.083, pagos a y por cuenta de los empleados por M\$63.455.271, intereses pagados por M\$2.309.415, otros pagos por actividades de operación por M\$4.182.948 y otras salidas de flujos de efectivos netos por M\$626.291.

El flujo negativo de actividades de inversión por M\$16.294.711 se explica principalmente por nuevas inversiones en maquinaria e incorporación de activo fijo por M\$12.657.044 para hacer frente a los nuevos proyectos en ejecución; otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos por M\$4.216.171 como parte de la constitución de la sociedad para el proyecto de Ruta Nahuelbuta y aumento de participación en otra concesionaria; préstamos a entidades relacionadas por M\$4.543.370; cobros a entidades relacionadas por M\$2.337.252 y otras entradas de flujos de efectivo netos por M\$2.784.622.

El flujo positivo de actividades de financiación por M\$35.642.397, se explica principalmente por el efecto compensado entre la obtención y refinanciamiento de préstamos de entidades financieras en el corto y largo plazo por M\$76.177.673, el pago de préstamos por M\$26.954.567, pagos de pasivos por arrendamientos financieros por M\$7.311.020, pago de préstamos a entidades relacionadas por M\$3.775.463; dividendos pagados por M\$3.209.137 y otras entradas de flujos de efectivo netos por M\$714.911.

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

VI. ANÁLISIS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS

VI.1 Visión general de los resultados por segmento

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

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

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

30-06-2018	Obras Civiles	Inmobiliario	Proyectos de Inversión	Servicios de Maquinaria	Subtotal	Eliminaciones	Total
Estado de resultados	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ganancia (pérdida)							
Ingresos de actividades ordinarias	122.326.806	18.119.323	9.984.979	41.101.030	191.578.142	-	191.532.138
Ingresos de Actividades Ordinarias - Intersegmentos	3.426.484	-	-	-	3.426.484	(3.426.484)	-
Total ingresos de actividades ordinarias	125.753.290	18.119.323	9.984.979	41.101.030	194.958.622	(3.426.484)	191.532.138
Costo de ventas	(113.953.928)	(14.618.856)	(9.041.732)	(37.868.872)	(175.483.388)	(34.852)	(175.518.240)
Ganancia bruta	11.799.362	3.500.467	943.247	3.232.158	19.475.234	(3.461.336)	16.013.898
Costos de distribución	-	(474.766)	-	-	(474.766)	474.766	-
Gasto de administración	(8.082.697)	(2.584.593)	(950.293)	(1.025.192)	(12.642.775)	2.712.622	(9.930.153)
Otros gastos, por función	-	-	-	(981)	(981)	981	-
Otras ganancias (pérdidas)	(166.423)	960.959	345	2.694.059	3.488.940	272.967	3.761.907
Ingresos financieros	1.214.237	242.453	13.705	-	1.470.395	(432.195)	1.038.200
Costos financieros	(2.672.829)	(883.832)	(2.079.068)	(625.360)	(6.261.089)	432.195	(5.828.894)
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	3.443.722	813.357	(280.709)	4.118	3.980.488	(3.465.605)	514.883
Diferencias de cambio	404.474	(6.357)	(22.091)	(161.877)	214.149	-	214.149
Resultado por unidades de reajuste	143.241	(269.220)	(581.425)	(161.777)	(869.181)	-	(869.181)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	6.083.087	1.298.468	(2.956.289)	3.955.148	8.380.414	(3.465.605)	4.914.809
Gasto por impuestos a las ganancias	(385.447)	(136.109)	561.621	(1.054.628)	(1.014.563)	-	(1.014.563)
Ganancia (pérdida)	5.697.640	1.162.359	(2.394.668)	2.900.520	7.365.851	(3.465.605)	3.900.246
Ganancia (pérdida), atribuible a							
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	5.096.707	1.112.825	(2.395.174)	3.185.005	6.999.363	(4.430.935)	2.568.428
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	600.933	49.534	506	(284.485)	366.488	965.330	1.331.818
Ganancia (pérdida)	5.697.640	1.162.359	(2.394.668)	2.900.520	7.365.851	(3.465.605)	3.900.246

30-06-2017	Obras		Proyectos	Servicios de			
Estado de resultados	Civiles	Inmobiliario	de	Maquinaria	Subtotal	Eliminaciones	Total
Ganancia (pérdida)	M\$	M\$	Inversión	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	125.099.598	46.405.664	6.687.050	34.429.070	212.621.382	-	212.621.382
Ingresos de Actividades Ordinarias - Intersegmentos	9.543.213	-	-	456.718	9.999.931	(9.999.931)	-
Total ingresos de actividades ordinarias	134.642.811	46.405.664	6.687.050	34.885.788	222.621.313	(9.999.931)	212.621.382
Costo de ventas	(122.865.627)	(40.070.252)	(7.725.434)	(32.685.976)	(203.347.289)	8.844.967	(194.502.322)
Ganancia bruta	11.777.184	6.335.412	(1.038.384)	2.199.812	19.274.024	(1.154.964)	18.119.060
Gasto de administración	(6.508.936)	(2.151.830)	(575.466)	(871.235)	(10.107.467)	1.786.319	(8.321.148)
Otras ganancias (pérdidas)	1.460.752	(80.738)	2.496.100	1.969.872	5.845.986	(711.645)	5.134.341
Ingresos financieros	942.996	58.213	14.097	-	1.015.306	(634.542)	380.764
Costos financieros	(2.265.329)	(1.160.251)	(2.102.806)	(759.321)	(6.287.707)	714.832	(5.572.875)
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	4.910.117	1.322.628	207.123	139	6.440.007	(4.774.578)	1.665.429
Diferencias de cambio	6.099	(20.897)	(9.777)	42.357	17.782	-	17.782
Resultado por unidades de reajuste	(184.042)	(439.392)	(441.383)	(232.116)	(1.296.933)	-	(1.296.933)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	10.138.841	3.863.145	(1.450.496)	2.349.508	14.900.998	(4.774.578)	10.126.420
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.485.750)	(843.106)	(196.900)	(443.044)	(2.968.800)	-	(2.968.800)
Ganancia (pérdida)	8.653.091	3.020.039	(1.647.396)	1.906.464	11.932.198	(4.774.578)	7.157.620
Ganancia (pérdida), atribuible a							
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	7.250.199	2.715.170	(1.644.556)	1.906.155	10.226.968	(5.728.988)	4.497.980
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	1.402.892	304.869	(2.840)	309	1.705.230	954.410	2.659.640
Ganancia (pérdida)	8.653.091	3.020.039	(1.647.396)	1.906.464	11.932.198	(4.774.578)	7.157.620

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

Cuadro VI.2: Ganancia operacional bruta por segmento

30-06-2018	Obras		Proyectos	Servicios de	
Ganancia (pérdida) operacional bruta	Civiles	Inmobiliario	de	Maquinaria	Total
	M\$	M\$	Inversión	M\$	M\$
Ganancia bruta	8.338.026	3.500.467	943.247	3.232.158	16.013.898
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	(7.221)	498.803	(47.620)	-	443.962
Total Ganancia operacional	8.330.805	3.999.270	895.627	3.232.158	16.457.860
Participación relativa	50,6%	24,3%	5,4%	19,7%	100,0%

30-06-2017	Obras Civiles M\$	Inmobiliario M\$	Proyectos de Inversión M\$	Servicios de Maquinaria M\$	Total M\$
Ganancia (pérdida) operacional bruta					
Ganancia bruta	10.680.895	6.445.351	(750.280)	1.743.094	18.119.060
Participación en resultados de asociadas y negocios conjuntos	114.255	1.344.051	207.123	-	1.665.429
Total Ganancia operacional	10.795.150	7.789.402	(543.157)	1.743.094	19.784.489
Participación relativa	54,6%	39,4%	-2,7%	8,8%	100,0%

A junio de 2018, los segmentos con mayor participación relativa en el total de la ganancia operacional bruta más el aporte de consorcios fueron Obras Civiles con un 50,9% y desarrollo Inmobiliario con un 24,2%.

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

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

30-06-2018	Obras Civiles M\$	Inmobiliario M\$	Proyectos de Inversión M\$	Servicios de Maquinaria M\$	Total M\$
Ganancia (pérdida) atribuible a:					
Propietarios de la controladora	665.772	1.112.825	(2.395.174)	3.185.005	2.568.428
Participaciones no controladoras	1.499.720	122.973	495	(284.484)	1.338.704
Ganancia (pérdida)	2.165.492	1.235.798	(2.394.679)	2.900.521	3.907.132

Participación relativa sobre resultado controladora	25,9%	43,3%	-93,3%	124,0%	100,0%
Participación relativa resultado total	55,4%	31,6%	-61,3%	74,2%	100,0%

30-06-2017	Obras Civiles M\$	Inmobiliario M\$	Proyectos de Inversión M\$	Servicios de Maquinaria M\$	Total M\$
Ganancia (pérdida) atribuible a:					
Propietarios de la controladora	1.521.211	2.715.170	(1.644.556)	1.906.155	4.497.980
Participaciones no controladoras	2.376.821	285.353	(2.843)	309	2.659.640
Ganancia (pérdida)	3.898.032	3.000.523	(1.647.399)	1.906.464	7.157.620

Participación relativa sobre resultado controladora	54,5%	41,9%	-23,0%	26,6%	100,0%
Participación relativa resultado total	33,8%	60,4%	-36,6%	42,4%	100,0%

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

Al cierre de junio de 2018, al considerar la ganancia o pérdida total (incluyendo las participaciones no controladoras), la participación relativa la lidera el segmento desarrollo Inmobiliario, al igual que el año anterior.

VI.2. Segmento de Obras Civiles

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

Para este segmento, los ingresos por actividades ordinarias a junio de 2018, antes de ajustes y eliminaciones, totalizaron M\$129.133.770, registrando una disminución de 4,1% respecto de igual período del año 2017 que fue de M\$134.642.811.

La ganancia operacional bruta alcanzó un monto de M\$8.411.661, disminuyendo en un 22,1% respecto del año anterior. La ganancia operacional bruta de este segmento tiene una participación relativa del 50,6% sobre el total del consolidado, y es inferior al año anterior que fue de 54,6%. (Ver cuadro VI.2)

La ganancia neta atribuible a los propietarios de la controladora de este segmento registró una disminución del 56,2% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando al 30 de junio de 2018 M\$665.772. Obteniendo una representación relativa del 25,9% sobre el resultado consolidado. (Ver cuadro VI.3)

El backlog del segmento de Obras Civiles y Edificación al cierre de junio de 2018 alcanzó a M\$227.372.000 (UF 8,5 millones), y se presenta en el Cuadro VI.4 detallado por áreas de negocio y plazos de ejecución.

Cuadro VI.4: Backlog de Obras Civiles y Edificación

Área de negocios	30-06-2018			31-12-2017
	Duración menor a 12 meses M\$	Duración mayor a 12 meses M\$	TOTAL M\$	TOTAL M\$
Construcción	69.178.000	133.472.000	202.650.000	234.982.000
Montajes	2.922.000	6.132.000	9.054.000	25.122.000
Otras especialidades	10.671.000	4.997.000	15.668.000	22.317.000
Total	82.771.000	144.601.000	227.372.000	282.421.000

VI.3. Segmento de Servicios de Maquinaria

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

Entre las principales áreas de negocio se encuentran:

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

Los ingresos por actividades ordinarias a junio de 2018, antes de ajustes y eliminaciones, registraron un aumento de 17,8% respecto del año anterior, alcanzando un total de M\$41.101.030.

La ganancia operacional bruta fue de M\$3.232.158, con un aumento de 85,4% respecto del mismo período de 2017. La ganancia operacional bruta de este segmento representa una participación relativa sobre el total consolidado de un 19,7%, superior al 8,8% del año anterior (Ver cuadro VI.2).

La ganancia neta de los propietarios de la controladora por M\$3.185.005 de este segmento, ha experimentado un aumento de 67,1% respecto de igual periodo del año anterior, y representa una participación relativa sobre el total consolidado mayor que a junio de 2017 (Ver cuadro VI.3).

VI.4. Segmento de Desarrollo Inmobiliario

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

En este segmento los ingresos por actividades ordinarias a junio de 2018, antes de ajustes y eliminaciones, totalizaron M\$18.119.323, registrando una disminución de 60,9% respecto a igual período de 2017, debido a una menor escrituración en el área inmobiliaria producto de la falta de stock habitacional terminado, el cual se ha desplazado al resto de los trimestres del presente año.

La ganancia operacional bruta alcanzó a M\$3.999.270, un 48,6% menor al mismo período del año anterior. La ganancia operacional bruta de este segmento representa una participación relativa sobre el total consolidado de un 24,3% en junio de 2018 y 39,4% en junio de 2017 (Ver cuadro VI.2).

La ganancia neta de los propietarios de la controladora, de este segmento, representa una participación relativa sobre el total consolidado de 43,3% a junio de 2018, superior al 41,9% representado a junio de 2017 (Ver cuadro VI.3).

En el resto de la presente sección se presenta un detallado análisis de la cartera de proyectos inmobiliarios en desarrollo y del comportamiento de las ventas en sus distintas etapas, conforme a los requerimientos de información de la Comisión para el Mercado Financiero (Ex Superintendencia de Valores y Seguros), contenidos en los oficios ordinarios N°874, de fecha 14 de enero de 2013, N°9.858, de fecha 6 de mayo de 2013 y N°24.352, de fecha 30 de octubre de 2013.

a) Información sobre la oferta actual y oferta potencial

Cuadro VI.5: Oferta actual y potencial

Inmueble (Proyectos propios)	30-06-2018				30-06-2017	
	Stock Disponible		Stock potencial próx. 12 meses		Stock disponible	
	M\$	Unidades	M\$	Unidades	M\$	Unidades
Nacional:						
Casas	9.215.977	29	25.100.758	455	27.609.969	93
Departamentos	1.815.495	4	76.042.658	624	6.424.387	17
Internacional:						
Casas	-	-	-	-	-	-
Departamentos	2.150.192	36	22.575.139	580	2.915.452	40
Total	13.181.664	69	123.718.555	1.659	36.949.808	150

Inmueble (Proyectos con Sociedades o Consorcios)	30-06-2018				30-06-2017	
	Stock Disponible		Stock potencial próx. 12 meses		Stock disponible	
	M\$	Unidades	M\$	Unidades	M\$	Unidades
Internacional:						
Casas	-	-	-	-	-	-
Departamentos	2.342.056	109	11.235.395	521	3.216.783	109
Total	2.342.056	109	11.235.395	521	3.216.783	109

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

b) Información sobre potencial oferta futura

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

Cuadro VI.6: Permisos de edificación para futuros proyectos

Permisos en Metros Cuadrados Proyectos propios	30-06-2018 Mts2	30-06-2017 Mts2
Nacional:		
Casas	32.225	49.856
Departamentos	14.495	7.501
Internacional:		
Casas	-	-
Departamentos	126.971	6.204
Total	173.691	63.561

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

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

Cuadro VI.7: Backlog de proyectos en ejecución

Backlog M\$ Proyectos Propios	30-06-2018 M\$	30-06-2017 M\$
Nacional:		
Casas	9.405.483	24.515.149
Departamentos	27.886.137	21.028.102
Internacional:		
Casas	-	-
Departamentos	9.648.763	6.423.488
Total	46.940.383	51.966.739

Backlog M\$ Proyectos con Sociedades o Consortios	30-06-2018 M\$	30-06-2017 M\$
Internacional:		
Casas	-	-
Departamentos	3.492.862	5.803.568
Total	3.492.862	5.803.568

c) Información sobre la demanda

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

Cuadro VI.8: Unidades vendidas o facturadas

Total Escriturado (Proyectos Propios)	Rango UF	30-06-2018		30-06-2017	
		M\$	Unidades	M\$	Unidades
Nacional:					
Casas	0 - 1.000	-	-	-	-
	1.001 - 2.000	-	-	-	-
	2.001 - 4.000	1.213.753	22	440.768	6
	4.001 - 6.000	-	-	-	-
	6.001 - 9.000	-	-	-	-
	sobre 9.000	4.983.406	15	17.497.089	42
Departamentos	1.001 - 2.000	-	-	-	-
	2.001 - 4.000	-	-	9.459.921	110
	4.001 - 6.000	-	-	-	-
	6.001 - 9.000	-	-	-	-
	sobre 9.000	940.860	2	10.659.172	22
Otros (*)		624.535		4.024.471	
Sub total		7.762.554	39	42.081.421	180
Internacional:					
Casas	0 - 1.000	-	-	-	-
	1.001 - 2.000	-	-	-	-
	2.001 - 4.000	-	-	-	-
Departamentos	1.001 - 2.000	893.491	20	2.185.120	38
	2.001 - 4.000	-	-	-	-
	4.001 - 6.000	-	-	-	-
	6.001 - 9.000	-	-	-	-
	sobre 9.000	-	-	-	-
Otros (*)		9.463.278		2.139.122	
Subtotal		10.356.769	20	4.324.242	38
Total		18.119.323	59	46.405.664	218

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

ii) Montos y unidades prometadas y desistidas:

Cuadro VI.9: Unidades prometadas y desistidas

Nacional:								
Inmueble (Proyectos Propios)	30-06-2018				30-06-2017			
	Promesas		Promesas Desistidas		Promesas		Promesas Desistidas	
	M\$	Unidades	M\$	Unidades	M\$	Unidades	M\$	Unidades
Casas	15.120.167	161	2.407.511	8	19.005.378	203	1.714.090	8
Departamentos	9.715.128	103	486.803	1	5.793.570	50	441.165	1
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	24.835.295	264	2.894.314	9	24.798.948	253	2.155.255	9

Internacional:								
Inmueble (Proyectos Propios)	30-06-2018				30-06-2017			
	Promesas		Promesas Desistidas		Promesas		Promesas Desistidas	
	M\$	Unidades	M\$	Unidades	M\$	Unidades	M\$	Unidades
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	11.040.401	321	623.453	19	2.848.168	58	397.642	7
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	11.040.401	321	623.453	19	2.848.168	58	397.642	7

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

Las unidades de promesas desistidas de los departamentos a nivel nacional han disminuido respecto de igual periodo del año anterior. Por otra parte, aun cuando las casas a nivel nacional y los departamentos a nivel internacional las unidades desistidas han aumentado, el efecto proporcional sobre el total de unidades prometadas ha disminuido.

d) Evolución de la demanda

i) Meses para agotar Stock:

Cuadro VI.10: Meses para agotar stock

Proyectos Propios	Meses para agotar stock al 30-06-2018	Meses para agotar stock al 30-06-2017
Nacional:		
Casas	7,9	12,1
Departamentos	0,0	1,4
Internacional:		
Departamentos	12,0	6,3

Proyectos a través de Sociedades o Consorcios	Meses para agotar stock al 30-06-2018	Meses para agotar stock al 30-06-2017
Internacional:		
Departamentos	5,0	3,0

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

Definiciones:

Unidad en stock: corresponde a las unidades disponibles para su venta al cierre el período.

Unidades vendidas: corresponden a inmuebles escriturados, excluyendo aquellos promesados o que se encuentran en proceso de escrituración. El número mensual de unidades vendidas considera un promedio móvil de tres meses.

El índice de meses para agotar stock referido a proyectos propios, en el ámbito nacional, presenta una disminución en las casas y un aumento en los departamentos, respecto a igual período del año anterior, debido a una disminución en las unidades en stock y manteniéndose el promedio de las unidades vendidas del primer trimestre de 2018 y 2017, para el caso de las casas. El aumento del índice de meses para agotar stock en los departamentos se debe a disminución de las unidades en stock y las ventas promedio del primer trimestre de 2018.

En el ámbito internacional, en el caso de los proyectos propios el índice aun cuando mantiene los mismos niveles del año anterior, se han generado disminuciones en los stock y ventas promedio respecto de igual trimestre del año anterior. En el caso de los proyectos en sociedades o consorcios no se presentan variaciones en el índice significativas respecto del mismo periodo del año anterior.

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

Meses para agotar Stock 30-06-2018					Meses para agotar Stock 30-06-2017				
Proyectos Propios					Proyectos Propios				
Nacional					Nacional				
Ventas Casas (Unidades)					Ventas Casas (Unidades)				
Unidades en Stock				29	Unidades en Stock				93
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre	Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	3	3	5	11	Ventas mensuales	8	8	7	23
Promedio				3,7	Promedio				7,7
Meses para agotar stock				7,9	Meses para agotar stock				12,1
Nacional					Nacional				
Ventas Departamentos (Unidades)					Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				4	Unidades en Stock				17
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre	Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	0	0	0	0	Ventas mensuales	18	7	11	36
Promedio				0,0	Promedio				12
Meses para agotar stock				0	Meses para agotar stock				1,4
Internacional					Internacional				
Ventas Departamentos (Unidades)					Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				36	Unidades en Stock				40
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre	Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	6	2	1	9	Ventas mensuales	3	10	6	19
Promedio				3,0	Promedio				6,3
Meses para agotar stock				12,0	Meses para agotar stock				6,3
Proyectos a través de Sociedades o Consorcios					Proyectos a través de Sociedades o Consorcios				
Internacional					Internacional				
Ventas Departamentos (Unidades)					Ventas Departamentos (Unidades)				
Unidades en Stock				109	Unidades en Stock				109
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre	Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	7	59	1	67	Ventas mensuales	38	51	21	110
Promedio				22,0	Promedio				36,7
Meses para agotar stock				5,0	Meses para agotar stock				3,0

ii) Velocidad de Ventas

Cuadro VI.11: Velocidad de ventas

Proyectos Propios	Velocidad de ventas al 30-06-2018	Velocidad de ventas al 30-06-2017
Nacional:		
Casas	0,4	0,3
Departamentos	0,0	1,0
Internacional:		
Departamentos	0,1	0,4

Proyectos a través de Sociedades o Consorcios	Velocidad de ventas al 30-06-2018	Velocidad de ventas al 30-06-2017
Internacional:		
Departamentos	0,6	0,8

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

Definiciones:

Ventas: corresponden a las ventas de inmuebles del último trimestre.

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

En el ámbito nacional, para los proyectos propios, el índice de velocidad de ventas en departamentos presenta un aumento, medido al cierre del periodo 2018 respecto del mismo período del año 2017, debido principalmente a una disminución proporcionalmente mayor de las ventas mensuales respecto del stock disponible correspondiente al primer trimestre.

Los otros índices no presentan una variación significativa respecto de igual periodo del año anterior.

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

Velocidad de Ventas	30-06-2018
----------------------------	-------------------

Velocidad de Ventas	30-06-2017
----------------------------	-------------------

Proyectos Propios

Proyectos Propios

Nacional				
Ventas Casas (M\$)				
Stock Disponible				9.215.977
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	952.586	860.910	1.719.821	3.533.317
Velocidad de ventas				0,4

Nacional				
Ventas Casas (M\$)				
Stock Disponible				27.609.969
Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	3.109.261	3.223.705	2.857.813	9.190.779
Velocidad de ventas				0,3

Nacional				
Ventas Departamentos (M\$)				
Stock Disponible				1.815.495
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	6.214	0	0	6.214
Velocidad de ventas				0,0

Nacional				
Ventas Departamentos (M\$)				
Stock Disponible				6.424.387
Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	3.161.206	2.252.570	1.269.354	6.683.130
Velocidad de ventas				1,0

Internacional				
Ventas Departamentos (M\$)				
Stock Disponible				2.150.192
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	206.210	71.109	39.112	316.431
Velocidad de ventas				0,1

Internacional				
Ventas Departamentos (M\$)				
Stock Disponible				2.915.452
Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	200.809	712.636	271.799	1.185.244
Velocidad de ventas				0,4

Proyectos a través de Sociedades o Consorcios
--

Proyectos a través de Sociedades o Consorcios
--

Internacional				
Ventas Departamentos (M\$)				
Stock Disponible				2.342.056
Total Ventas último trimestre	abr-18	may-18	jun-18	Total Trimestre
Ventas mensuales	140.308	1.273.561	10.793	1.424.662
Velocidad de ventas				0,6

Internacional				
Ventas Departamentos (M\$)				
Stock Disponible				3.216.783
Total Ventas último trimestre	abr-17	may-17	jun-17	Total Trimestre
Ventas mensuales	899.048	1.206.191	518.576	2.623.816
Velocidad de ventas				0,8

VI.5. Segmento de Proyectos de Inversión

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

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

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

Los ingresos por actividades ordinarias de este segmento de negocios, antes de ajustes y eliminaciones, alcanzaron un total de M\$9.984.979, registrando un aumento del 49,3% respecto del año anterior a igual fecha.

El segmento registró una ganancia operacional bruta por segmento de M\$895.627 al 30 de junio de 2018, que representa un 5,4% de la ganancia operacional bruta consolidada.

El resultado final de pérdida presentada por este segmento a junio de 2018 se explica por la carga financiera y la amortización de proyectos que recién comienzan su explotación, explican los resultados de este segmento.

VII. ANÁLISIS DE MERCADO

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

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

La Cámara Chilena de la Construcción (CChC), a través de su Departamento de Estudios, da seguimiento a la evolución de la actividad del sector y publica una serie de indicadores e informes al respecto. A continuación se transcribe parte de la información más reciente dada a conocer el 27 de junio de 2018:

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), registró un aumento anual de 2,6% en abril pasado, la sexta variación positiva tras 14 meses consecutivos de disminuciones.

Al respecto, el presidente de la CChC, Sergio Torretti, señaló que “esperamos que la actividad sectorial siga mostrando cifras positivas los próximos meses producto de las mejores perspectivas de crecimiento e inversión y la disposición de agilizar proyectos de parte del Gobierno”.

ANÁLISIS DE LOS SUBCOMPONENTES DEL IMACON

El empleo sectorial registró una caída anual de 2,9% en abril. Esto se explica básicamente por una contracción de 5,7% anual del empleo asalariado y aumento de 7,3% en doce meses de los trabajadores por cuenta propia.

El índice de ventas de proveedores retrocedió por tercer mes consecutivo, anotando en abril una contracción de 2,5% en doce meses. En tanto, el índice de despachos de materiales, que aproxima la demanda de materiales de obra gruesa, experimentó un aumento de 0,4% anual, el cuarto avance luego de 16 meses seguidos de retrocesos.

La actividad de contratistas generales cayó 5,5% anual en abril, resultado que se condice con los niveles observados de movimiento de tierras y en actividad de obras civiles y montaje, que se mantuvieron bajos durante el mes, aunque con una leve recuperación en el margen en el caso de movimiento de tierras.

La aprobación de permisos de edificación Según cifras preliminares, la superficie aprobada para edificación registró en abril una variación anual de 22,9%. En esta ocasión, los permisos con destino habitacional evidenciaron un incremento anual.

RESULTADOS DE ABRIL DE 2018			
INDICADOR	Cambios en 12 meses (en %)		
	Abril 2017	Marzo 2018	Abril 2018
Empleo Sectorial (INE)	-1,3	-1,4	-2,9
Despacho de Materiales (CChC)	-2,4	1,8	0,4
Ventas de Proveedores (CChC)	-10,5	-1,4	-2,5
Actividad de CC GG. (CChC)	3,3	-3,3	-5,5
Permisos de Edificación (INE)	-7,8	15,9	22,9
IMACON	-4,9	4,1	2,6

Fuente: CChC. Nota: Los crecimientos están basados en promedios móviles de tres meses desestacionalizados.

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

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

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

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

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

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

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

VII.2. Análisis de factores de riesgo de mercado

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

- **Tasa de Interés:**

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

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

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

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

- **Precio de insumos relevantes**

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

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

- **Riesgo cambiario**

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

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

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

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

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

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

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

Estado de resultados 30-06-2018	Moneda Nacional		Moneda Extranjera		Total	
	M\$	%	M\$	%	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	176.251.572	92,02	15.280.566	7,98	191.532.138	100,00
Costo de ventas	(164.014.020)	93,45	(11.504.220)	6,55	(175.518.240)	100,00
Ganancia bruta	12.237.552	76,42	3.776.346	23,58	16.013.898	100,00