

ANEXO MEMORIA ANUAL 2008 SOCOVESA S.A.

En cumplimiento al requerimiento de la Superintendencia de Valores y Seguros efectuado mediante Ordinario, recibido por esta empresa con fecha 4 de Junio de 2009, a continuación venimos en complementar la información contenida en nuestra MEMORIA ANUAL 2008 de acuerdo a lo siguiente:

REMUNERACIONES DIRECTORIO

	2007		2008	
	Dieta*	Variable a cuenta de Utilidades 2006***	Dieta*	Variable a cuenta de Utilidades 2007***
Eduardo Gras	\$ 9.046.415	\$ 0	\$ 21.033.094	\$ 74.737.735
Justino Negrón	\$ 7.880.203	\$ 0	\$ 14.475.620	\$ 56.053.301
Fernando Barros	\$ 4.122.751	\$ 0	\$ 10.514.115	\$ 37.353.919
Vicente Domínguez	\$ 4.130.756	\$ 0	\$ 10.138.327	\$ 37.368.867
Juan Andrés Fontaine	\$ 3.761.584	\$ 0	\$ 10.512.648	\$ 37.368.867
José Cox		\$ 0	\$ 6.126.389	
Rodrigo Gras		\$ 0	\$ 9.752.995	
Gabriel García Huidobro**	\$ 4.128.131	\$ 0	\$ 1.186.512	\$ 37.368.867
José Eduardo Gras**	\$ 3.727.975	\$ 0	\$ 805.932	\$ 37.368.867

Notas:

- 1) * Montos Brutos
- 2) ** Los señores Gabriel García Huidobro y José Eduardo Gras fueron directores hasta el 11 de Abril de 2008.
- 3) *** Antes de ser Sociedad Anónima Abierta, Socovesa S.A. no repartía a sus Directores remuneraciones variables a título de participación en utilidades. La participación en utilidades del año 2008, corresponde al 2% de las utilidades del 2007 y solo respecto a los directores que lo fueron en el ejercicio 2007. Respecto al ejercicio 2008, por este concepto se devengaría un pago por \$160.515.777.
- 4) Durante el año 2008 no se produjeron cobros de dieta por asistencia al Comité de Directores.
- 5) Durante el año 2007 y 2008 se produjeron transacciones y pagos con relacionados distintos a las remuneraciones del directorio establecidas por la Junta Ordinaria de Accionistas de cada año, las que se encuentran contenidas en la Memoria Anual (Remuneración a los Gerentes y Ejecutivos) y en la nota 6 de la FECU.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

I.- Competencia

Entre los principales competidores de Socovesa S.A. en el negocio Inmobiliario se encuentran las empresas Aconcagua, Enaco, Paz, Brotec Icafal, Fernández Wood, Inmobiliaria Manquehue, entre otras. En el negocio de Ingeniería y Construcción, participan Salfacorp, Tecsa, Claro Vicuña Valenzuela, Bravo Izquierdo, Brotec, Ingetal, Vilicic (Pta Arenas), JCE (Concepción), Besalco, entre otros.

II.- Participación de Mercado Negocio Inmobiliario

De acuerdo a los datos de la consultora "Real Data Consultores Inmobiliarios", Socovesa S.A. mantenía al 31 de diciembre de 2008 una participación en el mercado inmobiliario de un 7.4%, considerando casas y departamentos nuevos vendidos en las ciudades donde la Compañía desarrolla sus proyectos.

III.- Proveedores

Los principales proveedores de Socovesa S.A. son Lafarge Hormigones S.A., Soc. Maderera Ebema S.A., Sociedad Petreos S.A., Sodimac S.A., Construmart S.A., Cementos Polpaico S.A., EBCO S.A., Construcciones Productivas Ltda., Comercial A y B Ltda., Tehmco S.A., Chilectra S.A., entre otros.

Socovesa S.A. intenta no concentrar sus contratos con proveedores, de forma tal de disminuir la exposición a un abastecedor determinado.

CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

La Sociedad mantiene vigentes covenants con el Banco del Estado (el Banco), cuya medición y cálculo debe ser efectuada anualmente, tomando como base la FECU correspondiente a los Estados Financieros Consolidados de Socovesa S.A. (la Deudora) al 31 de diciembre de cada año. Tales covenants son principalmente los siguientes:

- Mantener un Patrimonio no inferior a 98 mil millones de pesos, entendiendo por Patrimonio la suma de las partidas 5.23.00.00 (Interés Minoritario) y 5.24.00.00 (Total Patrimonio) ambas de la FECU consolidada de la Deudora.
- Mantener un Índice de Liquidez mayor o igual a 1.2 veces, entendiendo por Índice de Liquidez la relación entre Activos Circulantes menos Cuentas por Cobrar de corto plazo a empresas relacionadas, dividido por Pasivos Circulantes. Se entenderá por Activos Circulantes la cuenta 5.11.00.00 (Total Activos Circulantes) de la FECU, Cuentas por Cobrar de corto plazo de empresas relacionadas, la cuenta 5.11.10.70 (Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas) y Pasivos Circulantes, la cuenta 5.21.00.00 (Total Pasivos Circulantes), todas de la FECU consolidada de la Deudora. En el evento que la Deudora efectuara un aumento de capital por aproximadamente el 25% de sus acciones y éste fuera colocado en Bolsa, previa apertura de la sociedad, dejaría de ser exigible este indicador.
- Mantener una Cobertura de Gastos Financieros no inferior a 1.8 veces al cierre de los años siguientes al año 2007. Se entenderá Cobertura de Gastos Financieros la relación entre EBITDA dividido por Gastos Financieros. Asimismo, se entenderá por EBITDA la cantidad que resulte de la suma de la cuenta 5.31.11.00 (Resultado de Explotación) más la cuenta 5.50.30.05 (Depreciación del ejercicio) más la cuenta 5.50.30.10 (Amortización de intangibles) y Gastos Financieros, la cuenta 5.31.12.60 (Gastos Financieros), todas las cuentas de la FECU consolidada de la Deudora.
- Mantener una Cobertura de Deuda Financiera no superior a 3.5 veces, entendiendo como Cobertura de Deuda Financiera la relación entre Deuda Financiera de largo plazo dividido por EBITDA. Se tomará como Deuda Financiera de largo plazo la suma de la cuenta 5.22.10.00 (Obligaciones con bancos e instituciones financieras) más la cuenta 5.22.20.00 (Obligaciones con el público largo plazo (bonos)), ambas de la FECU consolidada de la Deudora.
- No otorgar préstamos a terceros fuera de su giro, ni constituir garantías reales a favor de otros acreedores, salvo que simultáneamente constituya garantías similares bajo las mismas condiciones.

- Mantener una participación directa en la propiedad de sus filiales Inmobiliaria Socovesa Santiago S.A., Inmobiliaria Socovesa Temuco S.A., Inmobiliaria Socovesa Valdivia S.A.
- El Banco quedará facultado para hacer exigible el total del Crédito de Largo Plazo como si fuese plazo vencido, si la Junta de accionistas de Socovesa S.A. acordare repartir dividendos por un monto superior al 30% de sus utilidades del ejercicio, si el actual grupo controlador no mantuviese una participación directa o indirecta en la propiedad de Socovesa S.A. no inferior al cincuenta y un por ciento y el control de su administración, entre otros.

En relación a la situación de cumplimiento de los covenants financieros pactados con el Banco Estado, se hace presente que hacia fines del ejercicio 2008 la administración de la Sociedad advirtió que podría incurrirse en un incumplimiento parcial de aquéllos, específicamente respecto del covenant referido a cobertura de gastos financieros al 31 de diciembre de 2008. Atendido lo anterior, durante el mes de diciembre de 2008 la administración de la Sociedad se comunicó con el Banco acreedor con la finalidad de redefinir algunos de los covenants pactados, teniendo en consideración especialmente los cambios que se derivarían de la aplicación de las normas contables IFRS en conformidad a la normativa vigente. Dicho proceso de redefinición cuenta con la cooperación del Banco y a Junio de 2009 se encuentra aún pendiente de una resolución definitiva por ambas partes.

Estimamos del caso señalar que, no obstante la situación descrita anteriormente, a la fecha de emisión del presente Anexo el Banco acreedor no ha imputado incumplimiento alguno a la Sociedad, razón por la cual ésta continúa sirviendo en forma regular, sin alteraciones, el crédito en los términos pactados.

ANÁLISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS E INDIVIDUALES

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO SOCOVESA S.A.

Rut : 94.840.000-6
Período: 01-01-2008 al 31-12-2008
Tipo de Moneda: Miles de Pesos
Tipo de Balance: Consolidado

1. Consideraciones Generales

Los efectos de la adquisición de la sociedad Almagro S.A (“Almagro”), se ven reflejados a partir del 1° de septiembre del 2007, con lo cual gran parte de las variaciones que experimentan las cuentas de los Estados Financieros a diciembre de 2007 y a diciembre de 2008 son producto de la consolidación de las operaciones de Almagro.

Se destaca que a partir de esta fecha, las operaciones de Almagro se encuentran consolidadas en los Estados Financieros con las de Socovesa S.A. (“Empresas Socovesa” o “la Compañía”) por lo que los Estados Financieros trimestrales, serán totalmente comparables a partir de marzo del 2009.

En relación a los efectos contables de la adquisición de Almagro, es importante mencionar que la amortización del menor valor de las inversiones, o *goodwill*, será amortizado en un plazo de 40 años, tal como lo permite el Boletín Técnico N° 72 y autorización de la SVS.

Adicionalmente a la amortización del menor valor, se le debe añadir la amortización de activos y pasivos a valor justo. La marca Almagro será amortizada a 40 años, el activo fijo y software a 10 años, y las existencias a medida que éstas sean vendidas.

a. Unidades de Negocios de Empresas Socovesa

La Compañía desarrolla sus actividades en dos áreas de negocio: Desarrollo Inmobiliario e Ingeniería y Construcción. Su participación en ambos negocios se realiza a través de sus filiales.

Desarrollo Inmobiliario

La Compañía desarrolla sus actividades a través de unidades de negocios regionales, cada una con su propia administración, debiendo reportar todas ellas al gerente general de Empresas Socovesa. Este sistema descentralizado de administración permite un mejor control de los costos, de los márgenes operacionales y del capital invertido por negocio, además de permitir una focalización y un conocimiento específico de los distintos mercados regionales. Por último, este sistema organizacional ha permitido la expansión geográfica en forma sostenida y ordenada.

Las cinco unidades del negocio de Desarrollo Inmobiliario son:

- Inmobiliaria Socovesa Santiago: Incluye todos los proyectos ubicados entre las regiones IV y VI, incluyendo la Región Metropolitana.
- Inmobiliaria Socovesa Temuco: Incluye proyectos ubicados en las regiones VII, VIII y IX.
- Inmobiliaria Socovesa Valdivia: Incluye los proyectos ubicados desde la XIV Región hacia el sur.
- Almagro: Incluye los proyectos que desarrolla Almagro S.A. en todo Chile.
- Pilares: Filial creada en junio del año 2008 que busca satisfacer las necesidades del segmento de viviendas con subsidio en la Región Metropolitana.

Ingeniería y Construcción

Empresas Socovesa participa en el negocio de ingeniería y construcción desde el año 2003, a través de su filial Socovesa Ingeniería y Construcciones S.A., ("Socoicsa"). Ésta fue creada con el fin de proveer servicios de ingeniería y construcción, ejecutando contratos de proyectos para terceros del sector público y privado, a lo largo de todo el territorio nacional.

b. Contabilización de Ingresos y Costos

En su negocio de Desarrollo Inmobiliario, Empresas Socovesa reconoce ingresos y costos por las ventas de viviendas, cuando se suscriben las escrituras de compraventa definitivas. Los anticipos de clientes se reconocen como pasivo transitorio hasta la firma de las escrituras. Esto, a diferencia de la otra práctica en la industria en la cual se reconocen ingresos y costos en resultados en base a promesas de compraventa y su respectivo grado de avance de construcción. Por ende, cada vez que la contabilidad hace mención a las ventas de la Compañía, se refiere a viviendas escrituradas, y no a promesas de compraventa u otros tipos de cierres de negocio.

El criterio contable utilizado por Empresas Socovesa es conservador puesto que sólo se reconocen en resultados las viviendas que han terminado su proceso comercial. A su vez, este criterio contable produce que el reconocimiento de ingresos y costos de la empresa sea discreto, y no continuo en el tiempo, puesto que requiere que se hayan terminado las obras, obtenido los certificados de enajenación respectivos y vendidas las viviendas para incorporarlas al resultado. Históricamente, la empresa ha tendido a concentrar una parte importante de los términos de las obras y por ende la facturación de las viviendas en el último trimestre del año calendario.

Por otra parte, en su negocio de ingeniería y construcción, Socoicsa reconoce ingresos y costos utilizando el método contable de porcentaje de avance de obra ejecutada, el cual se determina en base al avance físico de obra.

2. Análisis Negocio de Desarrollo Inmobiliario

En la unidad de negocio de Desarrollo Inmobiliario existen dos indicadores importantes que permiten monitorear los niveles de ingreso percibidos en cada período. Uno de los indicadores, consiste en los cierres de negocios, o promesas, paso previo al momento de firmar la escritura de compraventa del inmueble, y el segundo indicador, consiste en las facturaciones, donde luego de firmar la escritura, se considera efectiva la venta y puede ser considerada como parte de los ingresos.

a. Cierres

	Cierres por Filial					
	MUF			Precios Promedios		
	dic-08	dic-07	% 08/07	dic-08	dic-07	% 08/07
Socovesa Santiago	1.868	2.501	(25,3%)	1.970	1.666	18,3%
Socovesa Temuco	1.006	1.369	(26,5%)	1.663	1.686	(1,3%)
Socovesa Valdivia	1.546	1.719	(10,0%)	1.329	1.350	(1,5%)
Almagro (*)	3.086	3.354	(8,0%)	4.395	4.811	(8,6%)
Total Inmobiliario	7.506	8.942	(16,1%)	2.196	2.088	5,2%

(*) De manera de hacer comparables los cierres de negocios durante el año 2007 estos se consideran desde enero

El monto de cierres de negocios inmobiliarios del año 2008, alcanzó los MUF 7.506, lo que significó un 16,1% de disminución comparado con igual período del año 2007. Esta caída se concentró esencialmente durante el último trimestre del año y se debió mayoritariamente a la crisis que afectó al sector inmobiliario. Un escenario macroeconómico marcado por una alta volatilidad, alzas en las tasas de interés, un endurecimiento en las políticas de aprobación de créditos hipotecarios por partes los bancos e instituciones financieras, y la presencia de altas tasas de inflación durante los nueve primeros meses del año, influenciaron en los clientes a postergar su decisión de compra.

Esta crisis se manifestó en diferentes maneras en las filiales inmobiliarias de Empresas Socovesa producto principalmente de la distinta composición de portfolio de productos que cada una ofrece y por lo tanto, el tipo de clientes a las cuales atienden.

En el caso de Socovesa Santiago, los cierres de negocio, alcanzaron las MUF 1.868, lo que implicó una disminución en los cierres de negocio de un 25,3%. Esta baja se debió principalmente a la caída en las ventas de los últimos meses del año de proyectos con precios promedios entre UF 1.500 y UF 2.500 (proyectos que explican más del 50% de las ventas de esta filial), lo que generó que proyectos de precios que superan las UF 2.500 adquirieran mayor relevancia. Es destacable que la disminución de ventas experimentada por el segmento de viviendas más económicas no se produjo mayoritariamente por una caída en la demanda, sino más bien, por la creciente restricción de créditos hipotecarios que impactó la tasa de desistimientos de la filial, generando una disminución en la concreción de la venta.

Por su parte, Socovesa Temuco alcanzó cierres de negocios por un total de MUF 1.006, lo que al compararse con igual cifra del período anterior, registró una caída del 26,5%. Esta filial posee una cartera de proyectos más concentrada en casas con rangos de precio entre UF 2.000 y UF 4.000, segmento en que se vio impactado por la crisis de expectativas y de financiamiento sufrida durante el año 2008.

Socovesa Valdivia generó cierres de negocios por MUF 1.546, lo que al comprarse con el desempeño del año anterior, se traduce en una caída del 10,0%. Gran parte de los proyectos de esta filial están dirigidos a clientes que apoyan su compra de vivienda con subsidios estatales. Sin embargo, la disminución de la actividad industrial local producto de la crisis que afectó al sector salmonero, impactó negativamente las ventas de esta filial generando la caída mencionada.

Finalmente, Almagro sufrió una caída del 8% en sus promesas, logrando cierres de negocios por MUF 3.086. Esta reducción en los cierres de negocio de la filial, se produjo los últimos tres meses del año y se debió mayoritariamente a la forma en que la crisis financiera afectó las expectativas de los segmentos más acomodados, los cuales, a pesar de no tener en su mayoría problemas con el financiamiento, decidieron posponer su decisión de compra producto de la incertidumbre que existe con respecto a la situación macroeconómica.

Cabe destacar que Pilares lanzó a la venta sus proyectos a fines de diciembre, por lo que no alcanzó a presentar resultados durante el ejercicio 2008.

b. Facturación

Facturaciones por Filial (MUF)

	dic-08	dic-07	% 08/07
Socovesa Santiago	1.836	2.728	(32,7%)
Socovesa Temuco	1.003	2.098	(52,2%)
Socovesa Valdivia	1.304	1.705	(23,5%)
Almagro (*)	3.397	3.045	11,6%
Total Inmobiliario	7.540	9.575	(21,3%)

(*) De manera de hacer comparables las facturaciones para el año 2007, éstas se consideran desde enero
La filial Almagro considera solo venta de viviendas nuevas. La venta de viviendas usadas alcanzó las MUF 96.

La facturación del negocio inmobiliario de Empresas Socovesa alcanzó los MUF 7.540, cifra que al compararse con la facturación proforma a diciembre de 2007, implica una caída del 21,3%.

En este caso, vale la pena resaltar a la filial Almagro, la cual lejos de disminuir sus facturaciones, las aumentó en relación a igual período del año anterior, logrando ventas por MUF 3.397, cifra récord en la historia de la filial y un 11,7% más que en el 2007. Esta situación se generó principalmente por dos factores. El primero dice relación con el mix de productos que desarrolla Almagro, el cual está dirigido a clientes menos sensibles a las restricciones de créditos y a las alzas de tasas; factores generaron que las ventas hasta septiembre del año 2008 mostraran un importante dinamismo. El segundo factor, tiene que ver con la naturaleza de largo plazo del desarrollo de edificios de departamentos. Éstos tardan del orden de 18 meses en construirse, situación que permitió a la filial Almagro enfrentar la facturación del 2008 con cierres de negocio efectuados durante el año 2007.

El resto de las caídas en los niveles de facturación durante el 2008 se deben en gran parte, a la baja en los cierres de negocios experimentados por las diferentes filiales, situación que se vio acentuada por la gran cantidad de desestimientos producto del endurecimiento de las políticas crediticias de la banca e instituciones financieras.

3. Socoicsa

El año 2008, la unidad de negocio de ingeniería y construcción tuvo un importante crecimiento en la cantidad de proyectos realizados y en el monto de los contratos de estos. Estos efectos implicaron un incremento en sus ingresos de un 46,7%, destacando al Estadio Municipal de Temuco, el Hospital de Santa Cruz y el Colector Interceptor de Rancagua como las obras más importantes en términos de avance facturado durante el año. Junto con esto, se destaca la significativa mejora en el margen bruto de las obras, el cual llegó al 11,2%, en comparación al 6,8% del año anterior.

	MUF		
	dic-08	dic-07	% 08/07
Ingresos	2.026	1.381	46,7%
Costos de venta	(1.799)	(1.287)	39,8%
Margen Bruto	227	94	140,6%
Margen Bruto	11,2%	6,8%	

Mall Paseo Los Domínicos

A finales del año 2007, Socoicsa se adjudicó en conjunto con la Empresa Constructora De Mussy S.A., ("De Mussy"), la construcción del Mall Paseo Los Domínicos. Durante el año 2008, De Mussy, quien se hizo cargo de la administración del consorcio, realizó acciones que llevaron a la propia insolvencia de pagos y también a la del consorcio, las cuales terminaron con la solicitud la quiebra de De Mussy en el mes de octubre y el término del contrato de construcción.

Esto llevó a que Socoicsa tuviera que realizar una provisión en sus Estados Financieros a septiembre de 2008 por UF 80.000 y a su vez, iniciar acciones penales en contra de quienes resulten responsables de los hechos y actos de administración de De Mussy, los cuales se estiman constitutivos de delito que están siendo actualmente investigados por la justicia.

Al 31 de diciembre de 2008, el efecto total en resultado ascendió a UF 110.000.

Mientras tanto, Socoicsa firmó un nuevo contrato de construcción con el mandante y proyecta entregar la obra durante el mes de marzo de 2009.

4. Análisis Financiero Empresas Socovesa

a. Estado de Resultado

Resumen Estado de Resultado Consolidado Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	% 08/07
Ventas	213.388.709	203.443.684	4,9%
Inmobiliaria	164.444.307	171.162.155	(3,9%)
Ingeniería	43.462.791	29.632.997	46,7%
Otros	5.481.612	2.648.532	107,0%
Costo de Ventas	(174.396.508)	(163.405.177)	6,7%
Inmobiliaria	(132.447.450)	(134.882.032)	(1,8%)
Ingeniería	(38.602.288)	(27.612.854)	39,8%
Otros	(3.346.770)	(910.291)	267,7%
Margen Bruto	38.992.201	40.038.507	(2,6%)
GAV	(19.077.515)	(15.019.189)	27,0%
Resultado Operacional	19.914.686	25.019.318	(20,4%)
EBITDA ¹	21.712.557	26.542.103	(18,2%)
Resultado No Operacional	(10.551.566)	(4.384.094)	(140,7%)
Utilidad Neta	8.025.788	17.295.246	(53,6%)

- Los Ingresos de Explotación de la Compañía alcanzaron a diciembre de 2008 un total de M\$ 213.388.709, lo que corresponde a un aumento de un 4,9% con respecto al año 2007. Las filiales inmobiliarias aportaron un 77,1%, Socoicsa contribuyó con un 20,4%, y el resto por otras ventas (venta de terrenos, entre otros).

La disminución en las ventas inmobiliarias se debió principalmente a la baja en los niveles de facturación de las filiales que operan en dicho negocio. Es importante recordar que las ventas inmobiliarias presentadas en la FECU de diciembre de 2007 incluían a Almagro desde septiembre de dicho año, por lo que parte de la caída en las ventas se ve compensada con la consolidación de Almagro durante todo el año 2008.

Es destacable el aumento en las ventas de Socoicsa en un 46,7% con respecto a igual período del año anterior, lo cual se debe al aumento en el número de proyectos en ejecución.

Finalmente, el aumento del 107,0% de otras ventas está principalmente explicado por ventas de terrenos a importantes desarrolladores de *retail* que se vieron atraídos por los desarrollos inmobiliarios generados por Empresas Socovesa y venta de algunos locales comerciales en la filial Valdivia (M\$ 2.665.820).

¹ EBITDA: Resultado Operacional + Depreciación + Utilidad (Pérdida) Neta por Inversión en Empresas Relacionadas.

- Los Costos de Explotación durante el 2008, alcanzaron los M\$174.396.508, cifra un 6,7% más alta que el 2007, debido principalmente al aumento de la operación de la filial de Ingeniería y Construcción. A su vez, el aumento de costos de construcción, en especial del acero, del cemento y de la mano de obra directa, si bien afectó el gasto en materiales de las distintas filiales, fue compensado por el aumento de la UF, moneda en la que se realizan la mayor parte de las transacciones de la Compañía.
- Producto de lo anterior, el Margen Bruto como porcentaje de las ventas, sufrió una caída de un 2,6%.
- Los Gastos de Administración y Venta, alcanzaron los M\$19.007.515, un 27,0%, superior al año 2007, debido principalmente a la consolidación de todo el año de la filial Almagro.
- La principal causa de la caída en el Resultado No Operacional se debe a la contingencia de pérdida para la filial Socoicsa, derivada de la operación de “Empresa Constructora Socovesa - De Mussy S.A.” por la cantidad equivalente a UF 110.000 (ver nota 18 de los Estados Financieros Consolidados)

Adicionalmente, el Resultado No Operacional, se vio afectado por el aumento del Gasto Financiero del período, aumento vinculado al alza de las tasas de corto plazo, al crédito sindicado suscrito para financiar parcialmente la adquisición de Almagro, y a las amortizaciones generadas por la adquisición de esta filial.

Sin embargo, dado que el 72,7% de los financiamientos de la Compañía están denominados en pesos, y gran parte del resto de los pasivos y de los activos son reajustables, el resultado positivo por Corrección Monetaria de M\$10.712.919 debe ser considerado al momento de analizar la incidencia de los Gastos Financieros en el Resultado No Operacional de la Compañía.

- Todos estos efectos impactaron negativamente la Utilidad Neta de la Compañía generando una caída de un 53,6%.

b. Balance

Resumen Balance Consolidado Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	% 08/07
Activos Circulantes	283.012.747	291.226.618	(2,8%)
Activos Fijos	23.158.000	25.980.663	(10,9%)
Otros Activos	256.149.550	207.596.314	23,4%
Total Activos	562.320.297	524.803.595	7,1%
Pasivos Circulantes	277.931.614	230.830.118	20,4%
Pasivos Largo Plazo	68.783.385	79.133.482	(13,1%)
Interés Minoritario	5.494.064	6.414.138	(14,3%)
Patrimonio	210.111.234	208.425.857	0,8%
Total Pasivos	562.320.297	524.803.595	7,1%

- Al comparar las partidas del Balance Consolidado de Empresas Socovesa del ejercicio 2008 con el 2007, se aprecia que hay un aumento significativo en las cuentas Otros Activos y en la de Pasivos Circulantes.

- El efecto en los Otros Activos se debe principalmente a la cuenta Intangibles, donde queda registrada la amortización de la marca, de software y de la base de datos generada por la adquisición de Almagro, y a la cuenta Otros, donde se registraron terrenos que se utilizarán en el largo plazo, obras en ejecución vinculadas a la reclasificación de obras activadas en Socoicsa y viviendas terminadas que se estima se venderán en un plazo mayor a un año.
- En relación a los Pasivos Circulantes, el aumento experimentado por esta cuenta viene dado fundamentalmente por un incremento de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Corto Plazo, producto de inversiones en proyectos que la Compañía debía finalizar y de una disminución en el dinamismo del sector inmobiliario como consecuencia de la crisis antes descrita.

c. Indicadores Financieros

Indicadores Financieros Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	% 08/07
Deuda Total/Patrimonio	1,61x	1,44x	11,5%
Proporción Deuda CP	80,2%	74,5%	7,6%
Proporción Deuda LP	19,8%	25,5%	(22,3%)
Liquidez Corriente	1,02x	1,26x	(19,3%)
Razón Acida	0,22x	0,37x	(41,0%)
Rotación de Inventarios	0,79x	0,79x	(1,2%)
Permanencia de Inventarios	459 días	453 días	1,2%
Rentabilidad Patrimonio	3,7%	8,1%	(53,8%)
Rentabilidad Activos	3,5%	4,8%	(25,7%)
Rentabilidad Activos Operacional	6,5%	7,9%	(17,5%)
Utilidad (Pérdida) por Acción	\$6,56	\$14,13	(53,6%)

- El aumento de un 11,5% en la razón de endeudamiento se explica por un incremento de un 11,9% en la deuda total y un aumento de un 0,4% en el Patrimonio más el Interés Minoritario. Este aumento se debe principalmente a la menor actividad en la venta de viviendas del negocio de Desarrollo Inmobiliario.
- Las diferentes direcciones en los movimientos de las cuentas de Costos de Venta y de Existencias en los negocios de Desarrollo Inmobiliario y el de Ingeniería y Construcción, llevaron a que el índice de rotación de inventarios se mantuviera prácticamente constante.

La menor venta de viviendas llevó a un aumento en el monto de las Existencias, sin embargo, la reclasificación a Existencias de Largo Plazo de obras activadas en Socoicsa, disminuyeron la cuenta. Los montos reclasificados corresponden a obras en que existe un juicio vigente entre Socoicsa y el mandante por modificaciones en los contratos originales, que se tradujeron en gastos no reconocidos en los estados de pago. El efecto neto fue de un aumento de un 8,0% en la cuenta de Existencias.

- El aumento de capital de la Compañía y la caída en la Utilidad Neta explican la baja en la rentabilidad del patrimonio y en la utilidad por acción.

- Finalmente, a pesar de que el Margen Bruto se mantuvo relativamente constante, el aumento de 27% en los Gastos de Administración y Ventas llevaron a que la rentabilidad de los activos y de los activos operacionales se vieran disminuidas en 123 y en 138 puntos básicos respectivamente.

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

La empresa considera que no existen diferencias relevantes entre los valores libro y los valores económicos de sus principales activos.

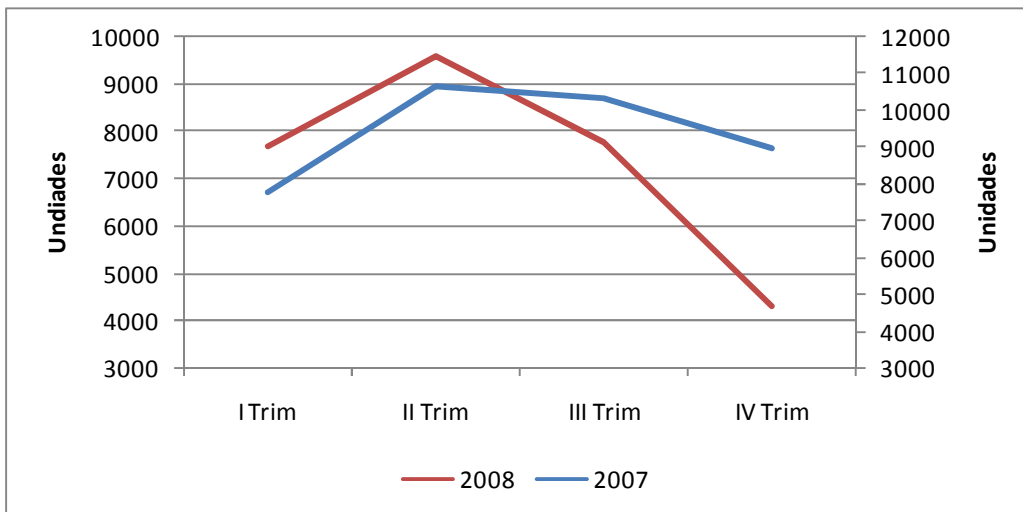
6. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período, en los mercados que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

Como ya es sabido, el año 2008 fue un año turbulento a nivel mundial; un escenario macroeconómico marcado por una alta volatilidad, alzas en las tasas de interés, un aumento sostenido en los niveles de inflación, y un endurecimiento en las políticas de aprobación de créditos hipotecarios por los bancos e instituciones financieras, fueron los principales responsables del menor nivel de actividad del sector inmobiliario.

En resumen, el mercado inmobiliario local se caracterizó por haber sufrido una baja sostenida en las ventas, especialmente en el último trimestre del 2008, acompañado de una postergación de proyectos inmobiliarios y de construcción.

a. Ventas Mercado Inmobiliario Región Metropolitana

Particularmente en el caso de la Región Metropolitana, que concentra una importante parte del mercado inmobiliario nacional y representa más de un 60% de los ingresos de la Compañía, la incertidumbre macroeconómica experimentada por la situación internacional llevó las ventas inmobiliarias a bajar un 22,2% con respecto a igual período del año anterior, según información de Collect. Las ventas de casas y departamentos bajaron en un 23,8%, y un 21,7% respectivamente, caída que se vio acentuada principalmente hacia fines de año.



Fuente: Collect GFK - Investigaciones de Mercado

b. Principales competidores

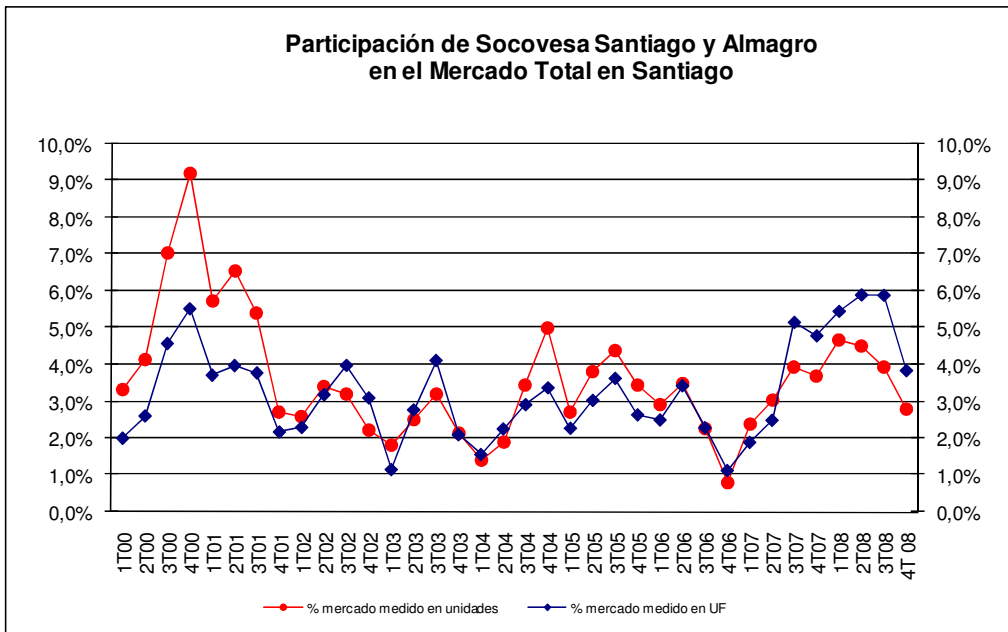
Empresas Socovesa, dependiendo de las distintas áreas de negocio donde participa, tiene diferentes competidores a lo largo de Chile.

La industria inmobiliaria destaca por el gran número de actores, sin embargo, debido a las incertidumbres macroeconómicas que han afectado a los mercados financieros tanto en Chile como en el extranjero, se ha observado una disminución en el ingreso de nuevos proyectos, lo que hace pensar que algunos de los actores que no están dedicados exclusivamente al sector inmobiliario podrían disminuir su presencia e incluso abandonar, por lo menos por un tiempo el mercado.

El negocio de ingeniería y construcción 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.

c. Participación de Mercado

La Compañía, a través de sus filiales Inmobiliarias abarca tanto el mercado de casas como el de departamentos. Según la información de mercado disponible para las ventas de casas y de departamentos durante el año 2008², la participación en Santiago alcanza aproximadamente al 5,1% del mercado.



Almagro se incluye desde septiembre de 2007
Fuente: Collect GFK - Investigaciones de Mercado

² Fuente: Collect GFK - Investigaciones de Mercado.

7. Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del período correspondiente.

Flujo Efectivo Consolidado Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	Variación M\$
De la Operación	(34.039.002)	5.565.909	(39.604.911)
De Financiamiento	41.004.921	92.678.703	(51.673.782)
De Inversión	(9.739.199)	(93.896.287)	84.157.088
Flujo Neto Total del Período	(2.773.280)	4.348.325	(7.121.605)

- El flujo de caja de la operación cayó principalmente por una menor actividad y mayores costos de venta, los cuales reflejan el aumento en los pagos a proveedores y personal. Asimismo, el flujo de la operación cayó también debido al aumento de las tasas de corto plazo, produciendo un aumento en el pago de intereses.
- A su vez, el flujo de caja de financiamiento disminuyó en comparación al año anterior debido a que, durante el año 2007, hubo un aumento extraordinario por el financiamiento de adquisición de Almagro.

8. Análisis de riesgo de mercado.

La industria de la construcción en Chile tiene un comportamiento influenciado fuertemente por el desempeño de las principales variables macroeconómicas del país, lo cual lleva a que los resultados de sus participantes sean pro-cíclicos.

Los principales factores de riesgo operativo que enfrenta la Compañía son:

Ciclo Económico

En el negocio inmobiliario, las variables económicas son claves al adquirir una vivienda. Es por esto que la venta está influenciada por las expectativas económicas del consumidor, donde destacan el nivel de empleo y las tasas de interés de largo plazo.

La decisión de compra está fuertemente influenciada por las expectativas de ingresos futuros y por la capacidad de pago de crédito de largo plazo, por lo que la demanda de viviendas se ve reducida cuando se presenta cualquiera de las siguientes variables: aumento del desempleo, aumento excesivo en el costo de vida (IPC) y alza de las tasas de interés de largo plazo provocando un aumento en el costo del crédito.

Por otra parte, el negocio de ingeniería y construcción depende de las inversiones privadas y públicas. Las primeras están ligadas en forma importante al ciclo económico, ya que dependen de las expectativas del sector privado, sin embargo la inversión pública es en muchos casos contra cíclica, ya que el Gobierno la utiliza como mecanismo reactivador dado el importante uso de recursos humanos.

Tasas de Interés

Variaciones en las tasas de financiamiento de corto plazo afectan el costo financiero de la Compañía. La empresa se financia a través de líneas de capital de trabajo de corto plazo que permiten flexibilidad para obtener las mejores condiciones financieras posibles, tanto para créditos en pesos como en Unidades de Fomento.

Competencia

Las industrias inmobiliaria y de ingeniería y construcción en Chile, están altamente fragmentada existiendo un gran número de empresas dedicadas al desarrollo y construcción de viviendas y realizando contratos de construcción.

Regulación en Materia de Desarrollo Inmobiliario y Construcción

Las actividades de la Compañía están sujetas a una estricta regulación, y dependen además 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 e inversión obligatoria. Cambios de este tipo pueden afectar la factibilidad y rentabilidad de los proyectos de la Empresas Socovesa.

Tipo de cambio y precio de commodities

La Compañía 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. No obstante, reconocemos el efecto que cambios relevantes en el nivel del tipo de cambio real tienen en los equilibrios macroeconómicos, por lo que monitoreamos permanentemente ésta y otras variables que puedan afectar el ciclo económico.

ANALISIS RAZONADO INDIVIDUAL SOCOVESA S.A.

Rut : 94.840.000-6
Período: 01-01-2008 al 31-12-2008
Tipo de Moneda: Miles de Pesos
Tipo de Balance: Individual

1. Consideraciones Generales

Los efectos de la adquisición de la sociedad Almagro S.A (“Almagro”), se ven reflejados a partir del 1° de septiembre del 2007, con lo cual gran parte de las variaciones que experimentan las cuentas de los Estados Financieros a diciembre de 2007 y a diciembre de 2008 son producto de la consolidación de las operaciones de Almagro.

Se destaca que a partir de esta fecha, las operaciones de Almagro se encuentran consolidadas en los Estados Financieros con las de Socovesa S.A. (“Empresas Socovesa” o “la Compañía”) por lo que los Estados Financieros trimestrales, serán totalmente comparables a partir de marzo del 2009.

En relación a los efectos contables de la adquisición de Almagro, es importante mencionar que la amortización del menor valor de las inversiones, o *goodwill*, será amortizado en un plazo de 40 años, tal como lo permite el boletín técnico N° 72 de la SVS.

Adicionalmente a la amortización del menor valor, se le debe añadir la amortización de activos y pasivos a valor justo. La marca Almagro será amortizada a 40 años, el activo fijo y software a 10 años, y las existencias a medida que éstas sean vendidas.

a. Unidades de Negocios de Empresas Socovesa

La Compañía desarrolla sus actividades en dos áreas de negocio: Desarrollo Inmobiliario e Ingeniería y Construcción. Su participación en ambos negocios se realiza a través de sus filiales.

Desarrollo Inmobiliario

La Compañía desarrolla sus actividades a través de unidades de negocios regionales, cada una con su propia administración, debiendo reportar todas ellas al gerente general de Empresas Socovesa. Este sistema descentralizado de administración permite un mejor control de los costos, de los márgenes operacionales y del capital invertido por negocio, además de permitir una focalización y un conocimiento específico de los distintos mercados regionales. Por último, este sistema organizacional ha permitido la expansión geográfica en forma sostenida y ordenada.

Las cinco unidades del negocio de Desarrollo Inmobiliario son:

- Inmobiliaria Socovesa Santiago: Incluye todos los proyectos ubicados entre las regiones IV y VI, incluyendo la Región Metropolitana.
- Inmobiliaria Socovesa Temuco: Incluye proyectos ubicados en las regiones VII, VIII y IX.
- Inmobiliaria Socovesa Valdivia: Incluye los proyectos ubicados desde la XIV Región hacia el sur.
- Almagro: Incluye los proyectos que desarrolla Almagro S.A. en todo Chile.
- Pilares: Filial creada en junio del año 2008 que busca satisfacer las necesidades del segmento de viviendas con subsidio en la Región Metropolitana.

Ingeniería y Construcción

Empresas Socovesa participa en el negocio de ingeniería y construcción desde el año 2003, a través de su filial Socovesa Ingeniería y Construcciones S.A., ("Socoicsa"). Ésta fue creada con el fin de proveer servicios de ingeniería y construcción, ejecutando contratos de proyectos para terceros del sector público y privado, a lo largo de todo el territorio nacional.

b. Contabilización de Ingresos y Costos

En su negocio de Desarrollo Inmobiliario, Empresas Socovesa reconoce ingresos y costos por las ventas de viviendas, cuando se suscriben las escrituras de compraventa definitivas. Los anticipos de clientes se reconocen como pasivo transitorio hasta la firma de las escrituras. Esto, a diferencia de la otra práctica en la industria en la cual se reconocen ingresos y costos en resultados en base a promesas de compraventa y su respectivo grado de avance de construcción. Por ende, cada vez que la contabilidad hace mención a las ventas de la Compañía, se refiere a viviendas escrituradas, y no a promesas de compraventa u otros tipos de cierres de negocio.

El criterio contable utilizado por Empresas Socovesa es conservador puesto que sólo se reconocen en resultados las viviendas que han terminado su proceso comercial. A su vez, este criterio contable produce que el reconocimiento de ingresos y costos de la empresa sea discreto, y no continuo en el tiempo, puesto que requiere que se hayan terminado las obras, obtenido los certificados de enajenación respectivos y vendidas las viviendas para incorporarlas al resultado. Históricamente, la empresa ha tendido a concentrar una parte importante de los términos de las obras y por ende la facturación de las viviendas en el último trimestre del año calendario.

Por otra parte, en su negocio de ingeniería y construcción, Socoicsa reconoce ingresos y costos utilizando el método contable de porcentaje de avance de obra ejecutada, el cual se determina en base al avance físico de obra.

2. Análisis Financiero Empresas Socovesa

a. Estado de Resultado

Resumen Estado de Resultado Individual Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	% 08/07
Ventas	-	-	
Costo de Ventas	-	-	
Margen Bruto	-	-	
GAV	(1.457.828)	(1.173.477)	24,2%
Resultado Operacional	(1.457.828)	(1.173.477)	24,2%
Resultado No Operacional	8.825.212	17.652.378	50,0%
Utilidad Neta	8.025.788	17.295.246	(53,6%)

³ EBITDA: Resultado Operacional + Depreciación + Utilidad (Pérdida) Neta por Inversión en Empresas Relacionadas.

b. Balance

Resumen Balance Individual Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	% 08/07
Activos Circulantes	25.190.792	32.207.321	(21,8%)
Activos Fijos	1.364	2.046	(33,3%)
Otros Activos	223.762.764	216.838.165	3,2%
Total Activos	248.954.920	249.047.532	(0,0%)
Pasivos Circulantes	10.387.368	9.046.868	14,8%
Pasivos Largo Plazo	28.456.318	31.574.807	(9,9%)
Patrimonio	210.111.234	208.425.857	0,8%
Total Pasivos	248.954.920	249.047.532	(0,0%)

c. Indicadores Financieros

Indicadores Financieros Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	% 08/07
Deuda Total/Patrimonio	0,18x	0,19x	(5,1%)
Proporción Deuda CP	26,7%	22,3%	20,1%
Proporción Deuda LP	73,3%	77,7%	(5,8%)
Liquidez Corriente	2,43x	3,56x	(31,9%)

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

La empresa considera que no existen diferencias relevantes entre los valores libro y los valores económicos de sus principales activos.

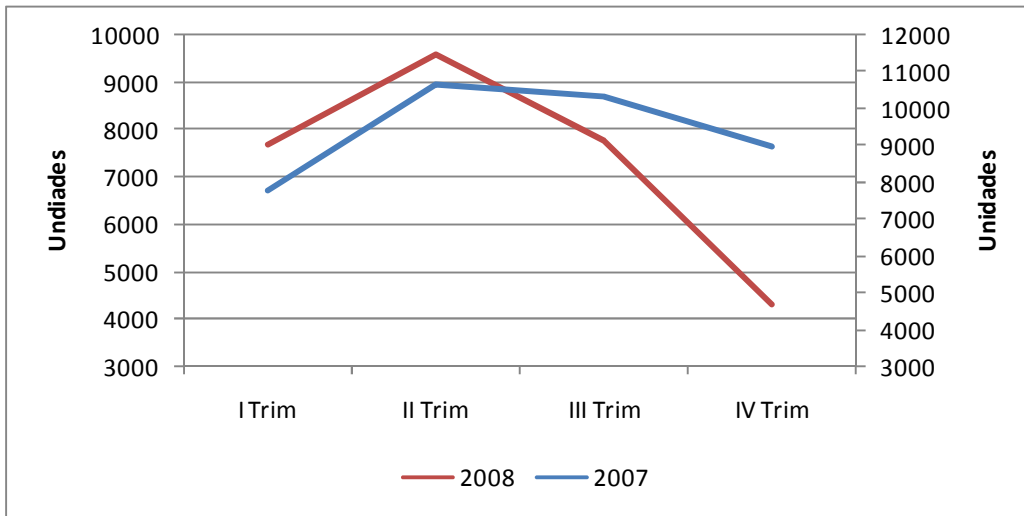
4. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período, en los mercados que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

Como ya es sabido, el año 2008 fue un año turbulento a nivel mundial; un escenario macroeconómico marcado por una alta volatilidad, alzas en las tasas de interés, un aumento sostenido en los niveles de inflación, y un endurecimiento en las políticas de aprobación de créditos hipotecarios por los bancos e instituciones financieras, fueron los principales responsables del menor nivel de actividad del sector inmobiliario.

En resumen, el mercado inmobiliario local se caracterizó por haber sufrido una baja sostenida en las ventas, especialmente en el último trimestre del 2008, acompañado de una postergación de proyectos inmobiliarios y de construcción.

a. Ventas Mercado Inmobiliario Región Metropolitana

Particularmente en el caso de la Región Metropolitana, que concentra una importante parte del mercado inmobiliario nacional y representa más de un 60% de los ingresos de la Compañía, la incertidumbre macroeconómica experimentada por la situación internacional llevó las ventas inmobiliarias a bajar un 22,2% con respecto a igual período del año anterior, según información de Collect. Las ventas de casas y departamentos bajaron en un 23,8%, y un 21,7% respectivamente, caída que se vio acentuada principalmente hacia fines de año.



Fuente: Collect GFK - Investigaciones de Mercado

b. Principales competidores

Empresas Socovesa, dependiendo de las distintas áreas de negocio donde participa, tiene diferentes competidores a lo largo de Chile.

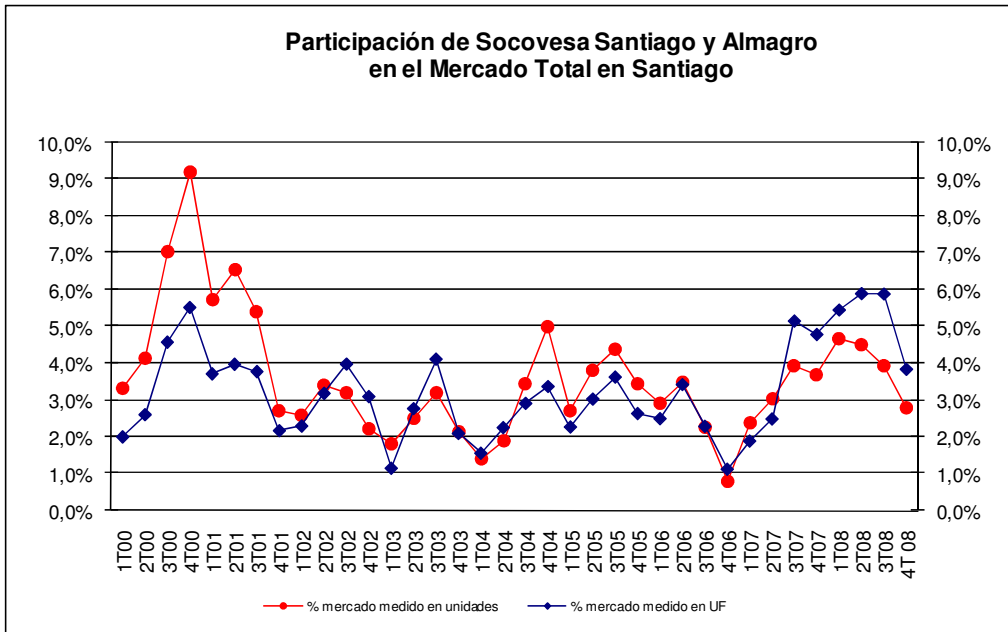
La industria inmobiliaria destaca por el gran número de actores, sin embargo, debido a las incertidumbres macroeconómicas que han afectado a los mercados financieros tanto en Chile como en el extranjero, se ha observado una disminución en el ingreso de nuevos proyectos, lo que hace pensar que algunos de los actores que no están dedicados exclusivamente al sector inmobiliario podrían disminuir su presencia e incluso abandonar, por lo menos por un tiempo el mercado.

El negocio de ingeniería y construcción 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.

c. Participación de Mercado

La Compañía, a través de sus filiales Inmobiliarias abarca tanto el mercado de casas como el de departamentos. Según la información de mercado disponible para las ventas de casas y de departamentos durante el año 2008⁴, la participación en Santiago alcanza aproximadamente al 5,1% del mercado.

⁴ Fuente: Collect GFK - Investigaciones de Mercado.



Almagro se incluye desde septiembre de 2007

Fuente: Collect GFK - Investigaciones de Mercado

5. Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del período correspondiente.

Flujo Efectivo Individual Empresas Socovesa

	Dic-08	Dic-07	Variación M\$
De la Operación	8.483.350	7.673.109	810.241
De Financiamiento	2.318.919	108.964.315	(106.645.396)
De Inversión	(14.406.468)	(113.254.340)	98.847.872
Flujo Neto Total del Período	(3.604.199)	3.383.084	(6.987.283)

6. Análisis de riesgo de mercado.

La industria de la construcción en Chile tiene un comportamiento influenciado fuertemente por el desempeño de las principales variables macroeconómicas del país, lo cual lleva a que los resultados de sus participantes sean pro-cíclicos.

Los principales factores de riesgo operativo que enfrenta la Compañía son:

Ciclo Económico

En el negocio inmobiliario, las variables económicas son claves al adquirir una vivienda. Es por esto que la venta está influenciada por las expectativas económicas del consumidor, donde destacan el nivel de empleo y las tasas de interés de largo plazo.

La decisión de compra está fuertemente influenciada por las expectativas de ingresos futuros y por la capacidad de pago de crédito de largo plazo, por lo que la demanda de viviendas se ve reducida cuando se presenta cualquiera de las siguientes variables: aumento del desempleo, aumento

excesivo en el costo de vida (IPC) y alza de las tasas de interés de largo plazo provocando un aumento en el costo del crédito.

Por otra parte, el negocio de ingeniería y construcción depende de las inversiones privadas y públicas. Las primeras están ligadas en forma importante al ciclo económico, ya que dependen de las expectativas del sector privado, sin embargo la inversión pública es en muchos casos contracíclica, ya que el Gobierno la utiliza como mecanismo reactivador dado el importante uso de recursos humanos.

Tasas de Interés

Variaciones en las tasas de financiamiento de corto plazo afectan el costo financiero de la Compañía. La empresa se financia a través de líneas de capital de trabajo de corto plazo que permiten flexibilidad para obtener las mejores condiciones financieras posibles, tanto para créditos en pesos como en Unidades de Fomento.

Competencia

Las industrias inmobiliaria y de ingeniería y construcción en Chile, están altamente fragmentada existiendo un gran número de empresas dedicadas al desarrollo y construcción de viviendas y realizando contratos de construcción.

Regulación en Materia de Desarrollo Inmobiliario y Construcción

Las actividades de la Compañía están sujetas a una estricta regulación, y dependen además 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 e inversión obligatoria. Cambios de este tipo pueden afectar la factibilidad y rentabilidad de los proyectos de la Empresas Socovesa.

Tipo de cambio y precio de commodities

La Compañía no está afectada 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. No obstante, reconocemos el efecto que cambios relevantes en el nivel del tipo de cambio real tienen en los equilibrios macroeconómicos, por lo que monitoreamos permanentemente ésta y otras variables que puedan afectar el ciclo económico.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD.

Los Directores y el Gerente General de Socovesa S.A. declaramos que hemos ejercido nuestras respectivas funciones de Administradores y de Ejecutivo Principal de la Sociedad en conformidad con las prácticas que habitualmente se emplean para tal efecto en Chile y, en virtud de ello, declaramos bajo juramento que los antecedentes expuestos en este Anexo a la Memoria Anual 2008 y a la Información Financiera del ejercicio 2008 son verídicos, y que asumimos las responsabilidades que puedan proceder con motivo de dicha declaración.

Eduardo Gras Díaz
Presidente

Fernando Barros Tocornal
Director

José Cox Donoso
Director

Vicente Domínguez Vial
Director

Juan Andrés Fontaine Talavera
Director

Rodrigo Gras Rudloff
Director

Cristián Hartwig Bisquertt
Gerente General