

## Análisis Razonado

La siguiente información ha sido preparada según lo dispuesto por la Comisión para el Mercado Financiero (Ex-SVS). Las cifras presentadas se expresan en pesos chilenos y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### 1.- Resumen ejecutivo

A diciembre de 2017, la compañía registró una utilidad de M\$ 5.864.063, lo que representa un aumento de 64,3% con respecto al año 2016. Esto confirma la normalización en los márgenes del área de Ingeniería y Construcción, donde se alcanzó una utilidad de M\$ 3.060.753, lo que representa un margen neto para el área de 2,03%, superior al 1,29% obtenido al mismo periodo del año anterior.

El área Inmobiliaria registró una utilidad de M\$ 2.803.310, un 94,1% superior al año 2016, en línea con el plan de escrituración anual proyectado para este periodo. Es importante recordar en el área inmobiliaria la implementación de un plan estratégico de largo plazo, que busca potenciar las inversiones inmobiliarias de proyectos propios invitando a socios en su desarrollo. Todo lo anterior se tradujo en una serie de medidas, destacando la optimización de costos a nivel de oficina central, la optimización del banco de terrenos y la adquisición de terrenos focalizados en zonas consolidadas y con profundidad de mercado, como las comunas de Santiago Centro, Macul, La Florida, Maipú, San Joaquín, San Miguel, entre otras, para el desarrollo de nuevos proyectos.

Los ingresos por ventas consolidados alcanzaron un total de M\$ 155.546.068 a diciembre de 2017, lo que se traduce en una caída de un 12,9% con respecto a igual fecha del año 2016. Esto se debe al retraso de ciertos mandantes en el inicio de proyectos de I&C, a pesar de mantener los niveles de adjudicación y elevar los niveles de backlog. Adicionalmente, durante este año han dejado de consolidar contablemente varios proyectos inmobiliarios, ya que Ingevec ha privilegiado el desarrollo de estos incorporando socios en su realización como una estrategia de diversificación.

Con respecto al balance, continúan mejorando los niveles de endeudamiento, alcanzando un nivel consolidado de 1,57 veces a diciembre de 2017 que se compara positivamente con los niveles mostrados a diciembre de 2016, donde se alcanzó un nivel de 1,60 veces.

Se destaca el importante nivel de backlog del área Ingeniería y Construcción, alcanzando un monto de MM\$ 286.701 a diciembre de 2017, un 16,1% superior a diciembre de 2016, lo que entrega una atractiva base de actividad para los próximos periodos. Esto se ha alcanzado a pesar de la menor actividad en el sector, debido a la mantención del nivel de adjudicaciones y a la entrada de nuevos proyectos relacionados de Inmobiliaria Ingevec. Lo anterior se ha realizado manteniendo los exigentes criterios de evaluación de las propuestas. A la fecha, contamos con un total 51 contratos de construcción en ejecución, los que se distribuyen a lo largo de todo el territorio nacional. Por su parte, el área Inmobiliaria presenta un backlog de promesas proporcionales por escriturar de UF 443.286, un 50,6% más bajo que en diciembre de 2016. Este menor nivel obedece a la fuerte escrituración durante el año 2017. Asimismo, cabe destacar que están en proceso de implementación medidas para que el backlog retome niveles sobre 1MMUF en el mediano plazo, lo que será impulsado gracias a los nuevos lanzamientos ya realizados y los que ocurrirán en 2018. La actual cartera de inversiones alcanza un total de 36 proyectos, los cuales se encuentran en etapas de escrituración (14), construcción (11) y desarrollo (11). Si bien el backlog de promesas proporcionales se redujo producto de la mayor escrituración, es importante destacar el alto volumen de venta proporcional de los proyectos en desarrollo, los que aportarían 1.517.983 UF. Esto, sumado a lo que está actualmente en construcción, alcanzaría una venta potencial proporcional de 3.607.171 UF para los próximos años.

Por último, es importante destacar que en el área de Inversiones y Rentas, los hoteles de las ciudades de Copiapó, Iquique y Calama iniciaron operación durante el segundo semestre de este año, mediante la apertura de alrededor de 800 habitaciones. Durante los primeros meses de operación se han alcanzado niveles satisfactorios de ocupación, en línea con lo estimado. Además, en Chile se encuentra en construcción un hotel en Providencia y en desarrollo uno en Antofagasta, el cual debería comenzar la construcción durante 2018. En Perú, los hoteles de Trujillo, Miraflores y San Isidro se encuentran en etapa de licitación de la construcción y desarrollo de proyectos. Esta área de negocios está enfocada para 2018 en la adquisición de los terrenos faltantes en Santiago y en Perú, para así cumplir con el plan global de 14 hoteles y 1.900 habitaciones. El monto invertido por Ingevec en este proyecto alcanza al cierre de diciembre un monto de M\$ 12.117.051.

## **Destacados**

- La Utilidad acumulada a diciembre de 2017 fue de **MM\$ 5.864**, nivel un **64,3%** por sobre la Utilidad de **MM\$ 3.569** alcanzada a diciembre del ejercicio 2016.
- El ROE de los últimos 12 meses alcanza un **19,2%**, que se compara positivamente con respecto a diciembre de 2016, donde se alcanzó un ROE de 12,9%. Por su parte, el ROA alcanza un **7,4%**, superior al 4,7% obtenido a misma fecha del año anterior.
- El Backlog del segmento I&C a diciembre de 2017 es de **MM\$ 286.701** comparado con **MM\$ 246.980** a diciembre del año 2016, lo que representa una variación de **16,1%**.
- El EBITDA Ajustado a diciembre de 2017 fue de **MM\$ 10.148**, comparado con **MM\$ 7.745** a diciembre del ejercicio 2016, lo que representa un aumento de **31,0%**.
- La unidad de negocios I&C reportó una ganancia de **MM\$ 3.061**, representando un aumento de **44,0%** respecto a la ganancia de **MM\$ 2.125** obtenida a diciembre de 2016.
- La unidad de negocio Inmobiliaria obtuvo una ganancia a diciembre del año 2017 de **MM\$ 2.803**, superior en **94,1%** al resultado obtenido a diciembre del año 2016, en que se alcanzó un monto de **MM\$ 1.444**.
- Los Ingresos por ventas tuvieron una caída de **12,9%**, pasando de **MM\$ 178.534** en diciembre del año 2016 a **MM\$ 155.546** en diciembre del año 2017.
- Los Gastos de administración alcanzaron **MM\$ 6.738** a diciembre de 2017, disminuyendo un **3,1%** respecto a igual periodo del año 2016, cuya cifra fue de **MM\$ 6.950**.
- El Endeudamiento Total a diciembre de 2017 disminuyó a **1,57** veces en comparación al endeudamiento de **1,60** veces en diciembre del año 2016.
- El indicador de Endeudamiento Financiero pasó de **0,77** veces en diciembre de 2016 a **0,83** veces en diciembre de 2017, mientras que el indicador de Endeudamiento Financiero Neto pasó de **0,45** veces a **0,63** veces.

o Las **principales obras del negocio I&C** actualmente en construcción son:

- o Edificio Institucional SERVIU, Antofagasta
- o Edificio Habitacional Villa Militar Ejército, Santiago
- o Edificio La Alcaldesa, Santiago
- o Edificio Paso El Roble, Santiago
- o Edificio Green Park, Santiago
- o Edificio San Pablo, Santiago
- o Ampliación y Terminaciones Mall Paseo Costanera, Puerto Montt
- o Edificio Trigales, Santiago
- o Open Plaza Kennedy, Santiago
- o Complejo Habitacional Cerro Renca, Santiago
- o Edificio Titus, Viña del Mar
- o Edificio Armando Mook I y II, Santiago
- o Edificio Marina Sporting, Viña del Mar
- o Edificio Copesa IV, Santiago
- o Edificio Plaza Maipú, Santiago
- o Edificio Pedro Torres, Santiago
- o Condominio Plaza El Roble, Santiago
- o Edificio Pedro Alarcón APA, Santiago
- o Edificio Infinity, Reñaca
- o Edificio Novo Park, Viña del Mar
- o Complejo Cumbres de Curicó
- o Edificios Ecuador I y II, Santiago
- o Hotel Ibis Budget Manuel Montt, Santiago
- o Edificio Dresden, Santiago
- o Edificio In City, Santiago
- o Edificio Lazo, Santiago
- o Edificio Green Urbano

o Los principales proyectos **del negocio Inmobiliario** actualmente en construcción y desarrollo son:

- |  |   |                         |
|--|---|-------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>o Complejo Cumbres de Curicó (DS19)</li> <li>o Complejo Terrasol Chillán (DS19)</li> <li>o Edificio Armando Mook I y II, Macul, Santiago</li> <li>o Edificio Vicuña Mackenna, La Florida, Santiago</li> <li>o Edificio Manuel Rodríguez, Santiago Centro</li> <li>o Edificio Pajaritos, Maipú, Santiago</li> <li>o Edificio Antofagasta</li> <li>o Edificio Carlos Valdovinos, San Joaquín, Santiago</li> <li>o Edificio Don Nataniel, Santiago Centro</li> </ul> | } | <b>INGEVEC + SOCIOS</b> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>o Edificio Titus, Viña del Mar</li> <li>o Edificio Dresden, San Miguel, Santiago</li> <li>o Edificio Conde del Maule, Estación Central, Santiago</li> </ul>   | } | <b>GIMAX</b>            |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>o Complejo Jardines de Maipú II (DS19)</li> <li>o Edificio Premio Nobel, Macul, Santiago</li> <li>o Edificio Miguel León Prado, Santiago Centro</li> <li>o Edificio La Herradura, Coquimbo</li> </ul>   | } | <b>PUERTO CAPITAL</b>   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>o Edificio Salvador Reyes, Antofagasta</li> <li>o Edificio Candelaria Goyenechea, Vitacura, Santiago</li> <li>o Edificio Pedro Torres, Ñuñoa, Santiago</li> </ul>   | } | <b>NÚCLEOS</b>          |

## 2.- Estado de resultados

Los estados financieros de Ingevec S.A. consolidan sociedades coligadas según el método de la participación, las cuales conforman las dos unidades de negocio principales: Ingeniería y Construcción (I&C) e Inmobiliaria.

Estado de resultados consolidado (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas		
	31-12-2017	31-12-2016	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	155.546.068	178.533.818	-12,9%
Costo de ventas	(143.280.336)	(166.935.663)	-14,2%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>12.265.732</b>	<b>11.598.155</b>	<b>5,8%</b>
Gastos de administración	(6.738.266)	(6.950.335)	-3,1%
Participación neta de inversiones en asociadas	3.002.567	856.729	250,5%
Otros egresos e ingresos operacionales <sup>1</sup>	(1.845)	97.639	-101,9%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>8.528.188</b>	<b>5.602.188</b>	<b>52,2%</b>
Gastos financieros netos <sup>2</sup>	(1.220.905)	(1.146.901)	6,5%
Resultados por unidades de reajuste	(221.179)	(409.131)	45,9%
<b>Resultado no Operacional</b>	<b>(1.442.084)</b>	<b>(1.556.032)</b>	<b>7,3%</b>
<b>Ganancia Antes de Impuesto</b>	<b>7.086.104</b>	<b>4.046.156</b>	<b>75,1%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.222.041)	(476.881)	156,3%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>5.864.063</b>	<b>3.569.275</b>	<b>64,3%</b>
Resultado Controladora	5.864.061	3.569.274	64,3%
Resultado no Controladora	2	1	100,0%
<b>Total Resultado del Ejercicio</b>	<b>5.864.063</b>	<b>3.569.275</b>	<b>64,3%</b>

A diciembre de 2017 Ingevec obtuvo una ganancia acumulada de M\$ 5.864.063, en comparación con la ganancia de M\$ 3.569.275 obtenida a igual periodo del año 2016, presentando un aumento de 64,3%. Esto se encuentra explicado por mayores eficiencias en el área de Ingeniería & Construcción, la que tuvo utilidades por M\$ 3.060.753, cifra un 44,0% mayor a la del año 2016, lo cual ratifica la tendencia de recuperación en los márgenes exhibida en los últimos periodos. A su vez, la compañía presenta menor carga financiera debido al pago de dos amortizaciones del bono durante 2017. Por otro lado, el área Inmobiliaria aportó con un resultado de M\$ 2.803.310, un 94,1% por encima de lo generado al mismo periodo 2016, lo cual se debe en gran medida a una alta escrituración.

Por su parte, los ingresos de actividades ordinarias tuvieron una caída de 12,9% al comparar los resultados a diciembre de 2017 con los del mismo periodo del año 2016, mientras que los costos de ventas cayeron un 14,2%. Por otro lado, los gastos de administración disminuyeron un 3,1%.

A continuación, se presentan las principales variaciones del estado de resultados:

**a) Resultado operacional:** La Sociedad obtuvo al 31 de diciembre de 2017 un Resultado Operacional de M\$ 8.528.188, lo que representa un aumento de 52,2% en relación al resultado obtenido en igual periodo en el año 2016, lo que se explica principalmente por una mayor escrituración inmobiliaria y mejores márgenes operacionales en la constructora.

La Ganancia bruta al 31 de diciembre del 2017 fue de M\$ 12.265.732, lo que representa un aumento de 5,8% en relación al valor obtenido durante igual periodo en el ejercicio 2016, situación dada producto de la continua recuperación de márgenes en el área de Ingeniería y Construcción, hecho que se ha visto beneficiado por una cartera de contratos actualizada, junto con una menor cantidad de proyectos inmobiliarios que consolidan. La Ganancia Bruta corresponde a un margen de un 7,89% sobre las ventas, siendo mayor en 139 pb al margen obtenido en igual periodo en el ejercicio 2016.

<sup>1</sup> Otros egresos e ingresos operacionales corresponde a la suma de las cuentas *Otros ingresos, por función; Otros gastos, por función.*

<sup>2</sup> Gastos financieros netos corresponde a la suma de las cuentas *Ingresos financieros y Costos financieros.*

Con respecto a los Gastos de administración, hubo una disminución de 3,1% con respecto al mismo periodo del año 2016. Es importante destacar la estrategia seguida por la Sociedad de potenciar algunas unidades de negocios internas con el fin de mejorar sus márgenes. En esta línea destacan las áreas de servicios de arriendo de maquinarias.

**b) Resultado no operacional:** Se observa un resultado no operacional negativo al 31 de diciembre del 2017 de M\$ 1.442.084, lo cual es un 7,3% menor a la cifra de igual periodo del año 2016, debido principalmente a menores resultados por unidades de reajuste.

### 3.- Balance general

Estado de situación financiera (Cifras en miles de pesos - M\$)	31-12-2017	31-12-2016	Variación	31-12-2015	Variación
Activos corrientes	33.839.197	40.188.432	-15,8%	49.221.117	-31,3%
Activos no corrientes	49.520.626	34.581.150	43,2%	27.863.284	77,7%
<b>Total Activos</b>	<b>83.359.823</b>	<b>74.769.582</b>	<b>11,5%</b>	<b>77.084.401</b>	<b>8,1%</b>
Pasivos corrientes	33.334.581	26.318.491	26,7%	24.958.366	33,6%
Pasivos no corrientes	17.624.098	19.700.536	-10,5%	25.442.522	-30,7%
<b>Total Pasivos</b>	<b>50.958.679</b>	<b>46.019.027</b>	<b>10,7%</b>	<b>50.400.888</b>	<b>1,1%</b>
<b>Patrimonio neto controladora</b>	<b>32.401.131</b>	<b>28.750.544</b>	<b>12,7%</b>	<b>26.683.502</b>	<b>21,4%</b>
Participaciones no controladoras	13	11	18,2%	11	18,2%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>83.359.823</b>	<b>74.769.582</b>	<b>11,5%</b>	<b>77.084.401</b>	<b>8,1%</b>

**a) Activos:** Los activos totales de la sociedad al 31 de diciembre de 2017 alcanzaron los M\$ 83.359.823, lo que representa una variación de 11,5% respecto a diciembre del año 2016. Esta variación se desglosa a continuación:

#### Activos corrientes

Esta cuenta presentó a diciembre de 2017 una disminución de 15,8% respecto del valor obtenido a diciembre de 2016. Las principales variaciones se produjeron en las siguientes cuentas:

- Disminución de M\$ 2.741.514 (-29,5%) en la cuenta *Efectivo y equivalentes a efectivo*, debido principalmente a una mayor inversión en proyectos inmobiliarios. Obedece también, a una mayor acumulación de Crédito Especial a Empresas Constructoras (CEEC) en la cuenta activos por impuestos corrientes.
- Disminución de M\$ 1.692.717 (-46,6%) en la cuenta *Inventarios*, debido a menor cantidad de proyectos inmobiliarios que consolidan.
- Aumento de M\$ 3.015.099 (364,5%) en la cuenta *Activos por impuestos corrientes*, debido a la mayor acumulación de Crédito Especial Empresas Constructoras (CEEC).

#### Activos no corrientes

Esta cuenta aumentó un 43,2% a diciembre de 2017 respecto del valor obtenido a diciembre de 2016, lo que se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 8.641.258 (+55,2%) de la cuenta *Inversiones contabilizadas por el método de la participación*, producto principalmente de mayor participación en proyectos inmobiliarios con socios.
- Aumento de 4.469.614 (+34,2%) en las *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corriente*, debido compra de algunos terrenos y nuevas inversiones en Inmobiliaria Ingevec.

**b) Pasivos:** Los pasivos totales de la Sociedad aumentaron 10,7% con respecto al 31 de diciembre de 2016, llegando a M\$ 50.958.679 al 31 de diciembre de 2017. Las principales variaciones se explican según el siguiente detalle:

#### **Pasivo corriente**

Esta cuenta presenta al 31 de diciembre de 2017 un aumento de 26,7% respecto del 31 de diciembre de 2016. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 6.832.513 (284,4%) en *Otros pasivos financieros corrientes*, por mayores préstamos de corto plazo para financiar los mayores activos por impuestos corrientes, junto con capital de trabajo para el inicio de nuevas obras.
- Aumento de M\$ 2.564.888 (15,7%) en *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar*, principalmente por mayores cuentas por pagar a proveedores.
- Disminución de M\$ 2.799.300 (-52,0%) de *Otros pasivos corrientes* lo cual se explica principalmente por disminución de los anticipos de clientes por obras en ejecución.

#### **Pasivo no corriente**

El Pasivo no corriente muestra una disminución de M\$ 2.076.438 (-10,5%) que se explica principalmente por una disminución en la cuenta *Otros pasivos financieros no corrientes*, debido a menor deuda financiera de largo plazo asociada al bono.

#### **Estructura de Financiamiento**

En el siguiente cuadro se muestra el endeudamiento financiero de la compañía a diciembre de 2017 en comparación con diciembre de 2016. Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2017 no hay deuda financiera asociada a proyectos inmobiliarios.

<b>Estructura financiamiento</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>Variación</b>
<b>(Cifras en miles de pesos - M\$)</b>			
<b>Deuda financiera bancaria</b>	<b>7.141.099</b>	<b>1.215.818</b>	<b>5.925.281</b>
Leasing maquinarias	615.162	106.919	508.243
Proyectos inmobiliarios próximos a escriturar	-	-	-
Terrenos y proyectos en desarrollo	407.381	-	407.381
Capital de trabajo	6.118.556	1.108.899	5.009.657
<b>Deuda financiera bono</b>	<b>19.718.066</b>	<b>20.887.272</b>	<b>(1.169.206)</b>
Financiamiento plan inmobiliario	11.990.552	11.274.706	715.846
Capital de trabajo	7.727.513	9.612.566	(1.885.052)
<b>Deuda financiera</b>	<b>26.859.165</b>	<b>22.103.090</b>	<b>4.756.075</b>
<b>Efectivo y equivalentes</b>	<b>6.555.182</b>	<b>9.292.706</b>	<b>(2.737.524)</b>
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>20.303.983</b>	<b>12.810.384</b>	<b>7.493.599</b>

#### **c) Patrimonio**

El patrimonio de la sociedad aumentó de M\$ 28.750.555 al 31 de diciembre de 2016, a M\$ 32.401.143 al 31 de diciembre de 2017, lo que representa un aumento de 12,7%. Dicho aumento se debe principalmente a la utilidad generada durante el año.



#### 4.- Indicadores

Indicadores financieros							
Indicadores de liquidez			31-12-2017	31-12-2016	Variación	31-12-2015	Variación
1. Liquidez corriente <sup>3</sup>	veces		1,02	1,53	-0,51	1,97	-0,95
2. Razón ácida <sup>4</sup>	veces		0,96	1,39	-0,43	1,53	-0,57
3. Capital de trabajo <sup>5</sup>	M\$		504.616	13.869.941	-13.365.325	24.262.751	-23.758.135
Indicadores de endeudamiento							
4. Endeudamiento <sup>6</sup>	veces		1,57	1,60	-0,03	1,89	-0,32
5. Endeudamiento financiero <sup>7</sup>	veces		0,83	0,77	0,06	1,03	-0,20
6. Endeudamiento financiero neto <sup>8</sup>	veces		0,63	0,45	0,18	0,60	0,03
7. Pasivos corrientes <sup>9</sup>	%		65,4%	57,2%	8,2%	49,5%	15,9%
8. Pasivos no corrientes <sup>10</sup>	%		34,6%	42,8%	-8,2%	50,5%	-15,9%

El indicador de liquidez corriente disminuyó a 1,02 a diciembre del año 2017, con respecto a la razón de 1,53 a diciembre de 2016. Una disminución en 0,51 veces debido a una disminución de los Activos corrientes en 15,8% y a un aumento de los Pasivos corrientes en 26,7%

El indicador de razón ácida disminuyó respecto a lo registrado en diciembre de 2016, alcanzando las 0,96 veces.

El capital de trabajo disminuyó un 96,4% a diciembre de 2017 en comparación al cierre de 2016, principalmente por la disminución de los Activos corrientes en M\$ 6.349.235 y a un aumento de los Pasivos corrientes en M\$ 7.016.090.

La razón de endeudamiento a diciembre de 2017 corresponde a 1,57 veces, en relación con las 1,60 veces a diciembre de 2016. El endeudamiento financiero neto aumentó desde 0,45 a 0,63 veces, por menores niveles de caja y mayor endeudamiento de corto plazo.

Indicadores financieros			Cifras acumuladas			Cifras trimestrales	
Indicadores de resultado			31-12-2017	31-12-2016	Variación	4T17	4T16
1. Ingresos de explotación	M\$		155.546.068	178.533.818	-12,9%	42.051.139	41.055.802
2. Costos de explotación	M\$		(143.280.336)	(166.935.663)	-14,2%	(39.569.114)	(38.410.725)
3. Ganancia bruta	M\$		12.265.732	11.598.155	5,8%	2.482.025	2.645.077
4. Gastos financieros netos	M\$		(1.220.905)	(1.146.901)	6,5%	(393.609)	(128.658)
5. EBITDA <sup>11</sup>	M\$		9.886.694	7.270.428	36,0%	2.614.351	1.511.540
6. EBITDA Ajustado <sup>12</sup>	M\$		10.147.955	7.744.830	31,0%	2.671.406	1.549.989
7. Utilidad/(Pérdida) del ejercicio	M\$		5.864.063	3.569.275	64,3%	1.728.554	930.552
Indicadores de actividad							
8. Rentabilidad patrimonio	%		19,2%	12,9%	6,3%	21,7%	13,1%
9. Rentabilidad activos operacionales	%		7,4%	4,7%	2,7%	8,7%	5,0%

<sup>3</sup> **Liquidez Corriente** corresponde a Activos corrientes / Pasivos Corrientes

<sup>4</sup> **Razón Ácida** corresponde a (Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivos Corrientes

<sup>5</sup> **Capital de Trabajo** corresponde a (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)

<sup>6</sup> **Endeudamiento** corresponde a Pasivos Totales / Patrimonio Total

<sup>7</sup> **Endeudamiento Financiero** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes) / Patrimonio Total

<sup>8</sup> **Endeudamiento Financiero Neto** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes - Efectivo y Equivalentes al Efectivo) / Patrimonio Total

<sup>9</sup> **Pasivos Corrientes** corresponde a (Total pasivos corrientes / Total Pasivos)

<sup>10</sup> **Pasivos no Corrientes** corresponde a (Total pasivos no corrientes / Total Pasivos)

<sup>11</sup> **EBITDA:** corresponde a la suma de ganancia bruta, gastos de administración y ventas, otros ingresos, otros gastos, depreciación y amortización, y participación en las Ganancias (Pérdidas) de asociadas que se contabilicen utilizando el método de participación.

<sup>12</sup> **EBITDA Ajustado:** corresponde a la suma del EBITDA y el gasto financiero en costo de venta.

10. Cobertura de gastos financieros netos	veces	8,1	6,3	1,8	6,6	11,7
11. Cobertura de deuda financiera neta	años	2,1	1,8	0,3	1,9	2,1
12. Cuentas por cobrar	días	50	53	(3)	46	56
13. Cuentas por pagar	días	53	40	13	48	43
14. Nivel de inventario inmobiliario	días	6	68	(62)	6	150

Al 31 de diciembre de 2017, el EBITDA Ajustado de la empresa muestra un aumento de 31,0%, alcanzando un monto de M\$ 10.147.955. Este aumento se debe principalmente a los mejores márgenes en I&C y a un mayor resultado en la inmobiliaria.

La rentabilidad sobre patrimonio alcanzó un 19,2% a diciembre de 2017, superior a lo registrado a mismo periodo del año 2016, donde se alcanzó un nivel de 12,9%.

La rentabilidad sobre activos muestra un aumento, pasando de 4,7% al 31 diciembre de 2016, a un 7,4% al 31 de diciembre de 2017. Mejora explicada por la utilidad de M\$ 5.864.063 obtenida durante el ejercicio.

Indicadores Financieros			
Cumplimiento Covenants Financieros		Condición	31-12-2017
1. Patrimonio Mínimo exigido a Ingevec S.A	UF	> 800.000	1.209.082
2. Patrimonio Mínimo exigido a Inmobiliaria Ingevec S.A	UF	> 800.000	1.279.022
3. Nivel de endeudamiento financiero neto (sin incorporar deuda bonos)	veces	≤ 0,50	0,22
4. Endeudamiento financiero neto (sin incorporar deuda de bonos)	UF	≤ 700.000	21.864
5. Endeudamiento financiero individual Inmobiliaria Ingevec S.A. menor o igual a UF 200.000 (se incluye dentro de este monto los avales entregados a otras deudas)	UF	≤ 200.000	9.849
6. Endeudamiento Financiero Neto Atribuible a Filiales cuyos Estados Financieros se Consolidan con los del Emisor y Endeudamiento Financiero del Emisor Atribuible a Proyectos Inmobiliarios	%	< 20,00%	-7,21%
		<b>Monto BINGE-A Colocado vigente</b>	<b>Monto Colocado vigente</b>
7. No efectuar nuevas colocaciones de bonos	UF	735.800	735.800

El cuadro anterior resume el cumplimiento al 31 de diciembre de 2017 de las restricciones financieras establecidas en el contrato de Emisión de Bonos por Línea de Títulos de Deuda firmado entre Ingevec S.A. y el Banco de Chile como representante de los Tenedores de Bonos.

Mayor detalle referente a las obligaciones, limitaciones y prohibiciones asociadas a la colocación de los Bonos Serie A en la nota N°30 "Restricciones" en los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017.



## 5.- Estados de flujos del efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras Acumuladas			Cifras Trimestrales	
	31-12-2017	31-12-2016	Variación	4T 2017	4T 2016
<b>Efectivo Equivalente Inicial</b>	<b>9.292.706</b>	<b>11.575.875</b>	<b>-19,7%</b>	<b>5.434.388</b>	<b>11.401.544</b>
Flujo efectivo de la operación	10.652.610	12.911.508	-17,5%	8.553.337	6.153.832
Flujo efectivo de inversión	(12.489.341)	(4.041.341)	-209,0%	(7.915.915)	(3.591.320)
Flujo efectivo de financiamiento	(904.783)	(11.153.336)	91,9%	479.382	(4.671.350)
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(2.741.514)</b>	<b>(2.283.169)</b>	<b>-20,1%</b>	<b>1.116.804</b>	<b>(2.108.838)</b>
<b>Efectivo Equivalente Final</b>	<b>6.551.192</b>	<b>9.292.706</b>	<b>-29,5%</b>	<b>6.551.192</b>	<b>9.292.706</b>

La Sociedad a diciembre de 2017 tuvo un flujo neto negativo de M\$ 2.741.514, contrastando con la disminución de M\$ 2.283.169 a igual periodo del año 2016. Con esto, el efectivo equivalente a la fecha es de M\$ 6.551.192, siendo un 29,5% menor a diciembre de 2016.

El flujo proveniente de las actividades de operación alcanzó los M\$ 10.652.610 al cierre del año 2017. Esto se debe principalmente al flujo operacional positivo proveniente del área Ingeniería y Construcción, el que alcanzó un monto de M\$ 9.953.272, debido a recuperación de caja de proyectos en etapa de término. A nivel consolidado, este resultado se explica principalmente por los Cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios el que alcanzó un monto de M\$ 161.834.606, mientras que los egresos, dados por los conceptos de pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y pagos por cuenta de los empleados, fueron de M\$ 114.432.861 y M\$ 36.978.138 respectivamente.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M\$ 12.489.341, debido principalmente a flujos de efectivo utilizados para obtener el control de subsidiarias u otros negocios, los que alcanzaron un monto de M\$ 5.811.659, y a Préstamos (pagos) a entidades relacionadas, los que alcanzaron M\$ 5.444.524.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor negativo de M\$ 904.783, que es originado principalmente por Pagos de préstamos por M\$ 54.710.553, los importes precedentes de préstamos, que alcanzaron un flujo positivo de M\$ 57.388.954, y los dividendos pagados, que alcanzaron un monto de M\$ 1.427.710.

## 6.- Información financiera por segmentos

### a. Estado de resultados

Estado de resultados por segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a diciembre 2017			Cifras acumuladas a diciembre 2016		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Ingresos de actividades ordinarias	150.912.524	4.633.544	155.546.068	165.287.806	13.246.012	178.533.818
Costo de ventas	(138.673.562)	(4.606.775)	(143.280.336)	(154.412.945)	(12.522.718)	(166.935.663)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>12.238.963</b>	<b>26.770</b>	<b>12.265.732</b>	<b>10.874.861</b>	<b>723.294</b>	<b>11.598.155</b>
Gastos de administración	(6.470.407)	(267.859)	(6.738.266)	(6.988.064)	37.729	(6.950.335)
Participación neta de inversiones en asociadas	(35.729)	3.038.296	3.002.567	354.537	502.192	856.729
Otros egresos e ingresos operacionales	35.102	(36.947)	(1.845)	-	97.639	97.639
<b>Resultado operacional</b>	<b>5.767.929</b>	<b>2.760.260</b>	<b>8.528.188</b>	<b>4.241.335</b>	<b>1.360.853</b>	<b>5.602.188</b>
Gastos financieros netos	(1.273.402)	52.497	(1.220.905)	(1.203.928)	57.027	(1.146.901)
Res. por unidades de reajuste	(230.838)	9.659	(221.179)	(491.129)	81.998	(409.131)
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(1.504.240)</b>	<b>62.156</b>	<b>(1.442.084)</b>	<b>(1.695.056)</b>	<b>139.024</b>	<b>(1.556.032)</b>
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>4.263.689</b>	<b>2.822.415</b>	<b>7.086.104</b>	<b>2.546.279</b>	<b>1.499.877</b>	<b>4.046.156</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.202.936)	(19.105)	(1.222.041)	(421.127)	(55.754)	(476.881)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>3.060.753</b>	<b>2.803.310</b>	<b>5.864.063</b>	<b>2.125.151</b>	<b>1.444.124</b>	<b>3.569.275</b>

Es importante destacar que los ingresos inmobiliarios corresponden a honorarios de gestión de Inmobiliaria Ingevec, que se perciben al llevar el control y ejecución de diferentes proyectos inmobiliarios. En menor medida, escrituraron las últimas unidades de los proyectos Rancagua y La Serena, los cuales Ingevec consolida en sus resultados. El resto de los proyectos no consolidan y su resultado se reconoce como "Participación neta de inversiones en asociadas". A su vez, dentro del resultado de la cuenta "Participación neta de inversiones en asociadas", se reconoce el mayor valor de las inversiones hoteleras en operación producto de la revalorización por flujos.

### b. Balance

Estado de situación financiera por segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras a diciembre de 2017			Cifras a diciembre de 2016		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Activos corrientes	31.206.524	2.632.673	33.839.197	32.257.052	7.931.380	40.188.432
Activos no corrientes	5.321.085	44.199.541	49.520.626	4.279.891	30.301.259	34.581.150
<b>Total activos</b>	<b>36.527.609</b>	<b>46.832.214</b>	<b>83.359.823</b>	<b>36.536.943</b>	<b>38.232.639</b>	<b>74.769.582</b>
Pasivos corrientes	29.704.474	3.630.107	33.334.581	23.863.940	2.454.551	26.318.491
Pasivos no corrientes	5.206.826	12.417.272	17.624.098	11.318.101	8.382.435	19.700.536
<b>Total pasivos</b>	<b>34.911.300</b>	<b>16.047.379</b>	<b>50.958.679</b>	<b>35.182.042</b>	<b>10.836.985</b>	<b>46.019.027</b>

### c. Estado de flujo de efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo por Segmentos (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a diciembre 2017			Cifras acumuladas a diciembre 2016		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
<b>Efectivo Equivalente Inicial</b>	<b>7.563.294</b>	<b>1.729.412</b>	<b>9.292.706</b>	<b>8.657.560</b>	<b>2.918.315</b>	<b>11.575.875</b>
Flujo efectivo de la operación	9.953.272	699.339	10.652.611	2.061.398	10.850.110	12.911.508
Flujo efectivo de inversión	(2.271.635)	(10.217.706)	(12.489.341)	(707.424)	(3.333.917)	(4.041.341)
Flujo efectivo de financiamiento	(8.892.272)	7.987.488	(904.784)	(2.448.240)	(8.705.096)	(11.153.336)
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(1.210.635)</b>	<b>(1.530.879)</b>	<b>(2.741.514)</b>	<b>(1.094.266)</b>	<b>(1.188.903)</b>	<b>(2.283.169)</b>
<b>Efectivo Equivalente Final</b>	<b>6.352.659</b>	<b>198.533</b>	<b>6.551.192</b>	<b>7.563.294</b>	<b>1.729.412</b>	<b>9.292.706</b>

## 7.- Análisis Ingeniería y Construcción

El área de negocios de Ingeniería y Construcción, presta servicios de construcción a mandantes privados y públicos, desarrollando proyectos de edificación, tanto de índole habitacional como comercial. Además, participa en el desarrollo de proyectos de infraestructura pública y privada. Esta área de negocios está presente a lo largo de todo el país, con una participación relevante en la Región Metropolitana.

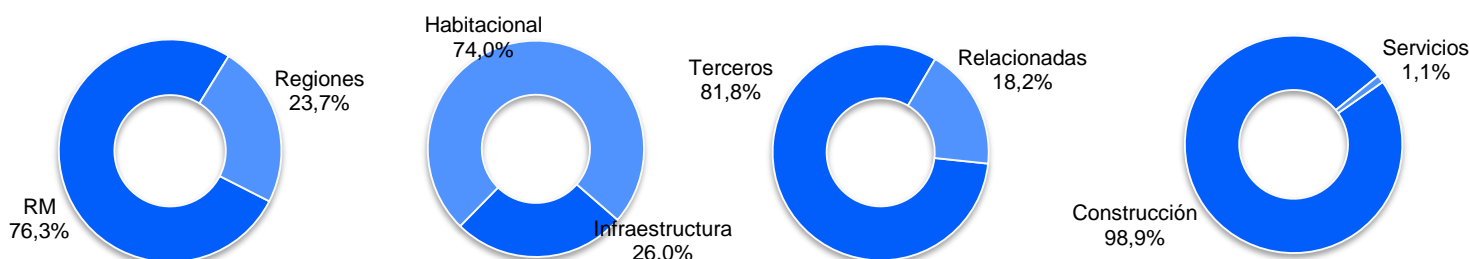
Los principales competidores de Ingevec en este mercado son:

- Claro, Vicuña, Valenzuela
- Bravo e Izquierdo
- Besalco
- Echeverría Izquierdo
- Tecsa (Salfacorp)
- Brotec
- Ebco
- Sigro
- Icafal
- Desco
- DLP
- Mena y Ovalle
- Lo Campino
- Altius
- Grevia
- Inarco

### Análisis ventas del período

Durante el año 2017 el nivel de actividad de la Sociedad ha disminuido con respecto a los niveles exhibidos durante el mismo periodo de 2016. El promedio anual de obras en ejecución simultánea fue de 48.

La composición de las ventas del periodo refleja una diversificación por ubicación geográfica, tipo de proyecto, y por relación con el mandante. Adicionalmente a los ingresos generados por la ejecución de dichos contratos de construcción, en este negocio se consideran los ingresos provenientes del área de servicios que posee la empresa (maquinarias y capacitación). Dichos ingresos representaron 1,1% del total del área (ventas de Construcción netas de ajuste por ventas en relacionadas).



## Principales contratos y adjudicaciones

Algunos de los principales proyectos que iniciaron construcción y/o estuvieron en ejecución durante este periodo se muestran a continuación. Se destacan las adjudicaciones más importantes:

Obra	Mandante	Tipo Mandante	Relación Mandante	Ubicación	Especialidad	Término
Hotel Ibis Iquique	Inmobiliaria Orella-Lynch	Privado	Relacionados	Norte	Comercial	2017
Hotel Ibis Copiapó	Inmobiliaria Colipí	Privado	Relacionados	Norte	Comercial	2017
Hotel Ibis Calama	Inmobiliaria Balmaceda	Privado	Relacionados	Norte	Comercial	2017
Planta de Alimentos Teno*	Nestle Chile	Privado	Terceros	Sur	Industrial	2017
Edificio San Nicolás Norte II	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2017
Hotel Ibis Providencia	Inversiones Providencia	Privado	Relacionados	RM	Comercial	2018
Edificio Institucional SERVIU	SERVIU	Público	Terceros	Norte	Público	2018
Edificio Vive Ñuñoa	Inmobiliaria Equilibrio Urbano Ltda.	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Livingstone	Proyecta	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Raul Labbe	Inmobiliaria Raul Labbé Spa	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio VME	Ejército de Chile	Público	Terceros	RM	Público	2018
Edificio La Alcaldesa	DEISA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Green Park	UPC	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio San Pablo	Gonzalo Rodríguez	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Trigales	Inmobiliaria Paz	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Open Plaza Kennedy*	Rentas Falabella	Privado	Terceros	RM	Comercial	2018
Complejo Habitacional Cerro Renca	MINVU	Público	Terceros	RM	Público	2018
Edificio Titus (Viña)	Gimax	Privado	Relacionados	Centro	Habitacional	2018
Edificio Armando Mook I y II	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2018
Edificio Marina Sporting	Miramar	Privado	Terceros	Centro	Habitacional	2018
Edificio Copesa IV	Sinergia	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Plaza Maipú	Inmobiliaria Gestora	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Condominio Plaza El Roble	Ictinos	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Ampliación Mall Paseo Costanera	Pasmar	Privado	Terceros	Sur	Comercial	2018
Edificio Infinity	Miramar	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Novo Park	Inmob. Centro Viña (ISN)	Privado	Terceros	Centro	Habitacional	2018
Complejo Cumbres de Curicó	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	Sur	Habitacional	2019
Edificio Ecuador I y II	Inmobilia	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Dresden	Gimax	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2019
Edificio In City	AVSA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Green Urbano	Inmobiliaria NeoUrbano	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Terminaciones Mall Paseo Costanera	Pasmar	Privado	Terceros	Sur	Comercial	2018
Edificio La Florida Vicuña Mackenna	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2019
Edificio Compañía	AVSA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Vivaceta	Inmobilia	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2020
Aqua La Serena II y III	Inmobilia	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019

\* Obras en consorcio

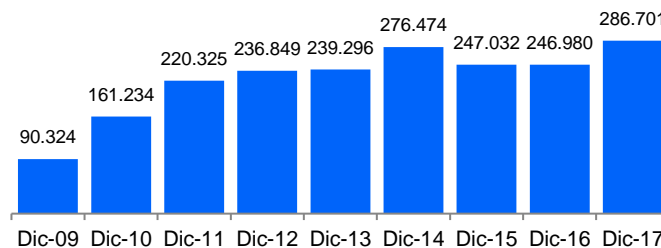
## Saldos de contratos de construcción por ejecutar (Backlog)

El Backlog de la empresa al 31 de diciembre de 2017 asciende a M\$ 286.700.675, en comparación con M\$ 246.979.614 al 31 de diciembre de 2016, lo que representa un crecimiento de 16,08%.

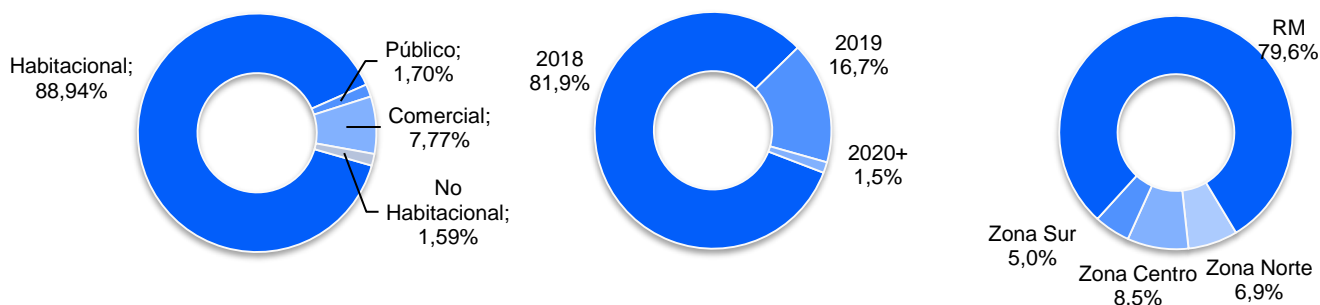
Se presenta a continuación un detalle del tipo de obras que componen el Backlog:

Obras que componen el Backlog	31-12-2017			31-12-2016
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazo superior a 12 meses	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Edificación y Obras Civiles	234.692.090	52.008.585	286.700.675	246.979.614
<b>Total Iniciados</b>	<b>171.308.707</b>	<b>19.000.461</b>	<b>190.309.169</b>	<b>185.373.462</b>
<b>Total No Iniciados</b>	<b>63.383.382</b>	<b>33.008.124</b>	<b>96.391.506</b>	<b>61.606.152</b>
<b>Total Backlog</b>	<b>234.692.090</b>	<b>52.008.585</b>	<b>286.700.675</b>	<b>246.979.614</b>

La mejora del backlog con respecto al 31 de diciembre de 2016, refleja el permanente compromiso de la compañía en mantener su nivel de adjudicaciones estables en los siguientes periodos, junto con una cartera de contratos actualizada a pesar de la menor actividad de la construcción durante este año. Esto entrega una importante base de actividad para la compañía de cara a los próximos años. A continuación, se presenta la evolución del Backlog:



Actualmente existe un sesgo habitacional debido al aumento de proyectos inmobiliarios tanto de terceros como de relacionados, estos últimos corresponden en gran parte al plan de inversiones de la Sociedad.



El backlog a diciembre de 2017 se concentra principalmente en el año 2018, con un 81,9% de su valor total. Este nivel de backlog entrega una importante base de actividad para los próximos periodos, y muestra un positivo nivel de adjudicación en el área de edificación habitacional.

## 8.- Análisis Inmobiliaria

Inmobiliaria Ingevec desde el año 2013 ha desarrollado proyectos en varias regiones, abarcando desde la zona norte hasta la zona sur del país, con una amplia oferta de proyectos los que están destinados a satisfacer demanda de distintos segmentos de la población.

En la zona norte, Ingevec desarrolla proyectos inmobiliarios de gestión directa en la ciudad de Calama, a través de Inmobiliaria Ingevec; mientras que participa de proyectos inmobiliarios en las ciudades de Antofagasta, Calama, Copiapó y Coquimbo, por medio de asociaciones con los gestores inmobiliarios Núcleos, Gimax y Pocuro. Los principales competidores en estas zonas son:

- Almagro
- Guzmán y Larraín
- Imagina
- Fundamenta
- PY
- RVC

En la zona central, a través de inmobiliarias asociadas, desarrolla proyectos en Viña del Mar; mientras que en la región Metropolitana, los proyectos de Ingevec (tanto propios como de asociados) se concentran principalmente en las comunas de Vitacura, Maipú, Ñuñoa, Macul, San Miguel, Santiago Centro, Pudahuel, San Joaquín y La Florida. Entre los principales competidores de estas áreas es posible mencionar a:

- |                |              |
|----------------|--------------|
| - Icafal       | - Fortaleza  |
| - Imagina      | - Paz Corp   |
| - Moller       | - Siena      |
| - Armas        | - Eurocorp   |
| - Simonetti    | - Grupo Icom |
| - RVC          | - Pacal      |
| - Grupo España | - ISA        |

En la zona sur, Inmobiliaria Ingevec se encuentra desarrollando nuevos proyectos (DS19) en las ciudades de Curicó y Chillán, donde anteriormente ya ha tenido experiencia con proyectos inmobiliario de viviendas económicas. Los principales competidores en estas ciudades son:

- Armas
- Galilea
- Los Silos
- Malpo

### Escrituraciones<sup>13</sup>

El monto escriturado proporcional a diciembre 2017 creció en relación a igual periodo del año anterior, llegando a UF 1.045.403, lo cual representa un aumento de 45,2%.

<sup>13</sup> De acuerdo a los criterios contables publicados en los estados financieros consolidados de Ingevec S.A., el reconocimiento de los ingresos se refleja al momento de la firma de la escritura de compraventa.



Cabe señalar que los resultados de aquellos proyectos en los que la empresa participa, pero cuyos estados financieros no consolidan en Ingevec S.A., solamente son reconocidos en los estados financieros en la proporción equivalente a la participación en cada proyecto.

Escrituras Proporcionales	Dic 17	Dic 16	Var	Var%	Dic 15
Venta (UF)	1.045.403	719.864	325.539	45,2%	775.217
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.208	2.050	1.158	56,5%	1.750
Unidades (un)	326	351	-25	-7,2%	443

Escrituras que consolidan	Dic 17	Dic 16	Var	Var%	Dic 15
Venta (UF)	73.627	339.992	-266.365	-78,3%	331.826
Precio Venta Promedio (UF / un)	1.567	1.552	15	1,0%	1.238
Unidades (un)	47	219	-172	-78,5%	268

Escrituras Totales	Dic 17	Dic 16	Var	Var%	Dic 15
Venta (UF)	3.615.924	1.469.869	2.146.056	146,0%	1.716.410
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.308	2.483	825	33,2%	2.261
Unidades (un)	1.093	592	501	84,6%	759

### Promesas

Con respecto a las promesas proporcionales, se ve un aumento de las ventas en comparación a diciembre de 2016, con una variación de 21,3%. Este efecto se explica por el inicio de construcción de proyectos lanzados durante 2016 y 2017, junto con mejores políticas comerciales. A su vez, el inicio del año 2016 fue lento por un factor estacional, fenómeno que no se repitió durante este año. Esto está en línea con el plan estratégico de la compañía, lo que implica enfocarse en segmentos medios y que requiere de lanzamientos periódicos para su desarrollo.

Cabe señalar que las promesas informadas no se reflejan en los Estados Financieros de la Sociedad, dado que los ingresos provenientes de los proyectos inmobiliarios sólo se reconocen al momento de la firma de la escritura.

Promesas Proporcionales	Dic 17	Dic 16	Var	Var%	Dic 15
Venta (UF)	590.488	486.727	103.762	21,3%	879.449
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.919	2.647	272	10,3%	2.315
Unidades (un)	202	184	18	10,0%	380

Promesas Totales	Dic 17	Dic 16	Var	Var%	Dic 15
Venta (UF)	1.714.044	1.408.472	305.572	21,7%	2.791.047
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.303	3.378	-75	-2,2%	2.720
Unidades (un)	519	417	102	24,5%	1.026

### Stock y Velocidad de Ventas

El stock disponible proporcional a Ingevec aumentó en UF 594.667, lo que implica un aumento de 56,6% respecto a diciembre de 2016, debido a mayores lanzamientos comerciales.

Stock Disponible Proporcional	Dic 17	Dic 16	Var	Var%	Dic 15
Unidades disponibles (un)	537	314	223	71,1%	465
Valor Stock Disponible (UF)	1.645.903	1.051.236	594.667	56,6%	1.503.340

Con respecto a los meses para agotar el stock proporcional de Ingevec, estos alcanzaron 32 meses, valor por sobre los 23 meses mostrados a diciembre de 2016. Los meses para agotar stock se vieron afectados por la entrada de dos proyectos nuevos a fines de año (Jardines de Maipú II y Vicuña Mackenna), los que elevaron el stock disponible. El stock proporcional corresponde a la proporción de inmuebles de Ingevec disponibles para la venta que no han sido vendidos comercialmente, y las ventas inmobiliarias corresponden a las promesas proporcionales.

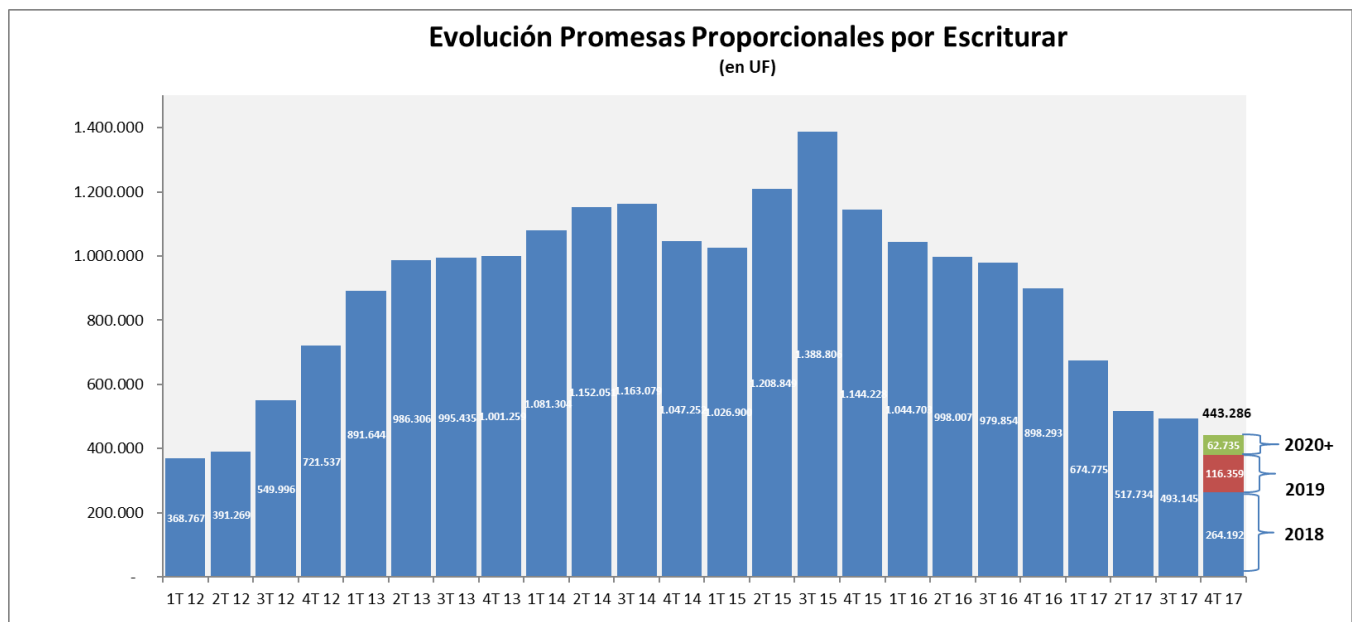
Meses para Agotar Stock Proporcional <sup>14</sup>	Proyectos Proporcionales		
	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015
	Meses	Meses	Meses
MAS Ingevec	31,86	22,72	14,69

### Backlog de promesas proporcionales por escriturar

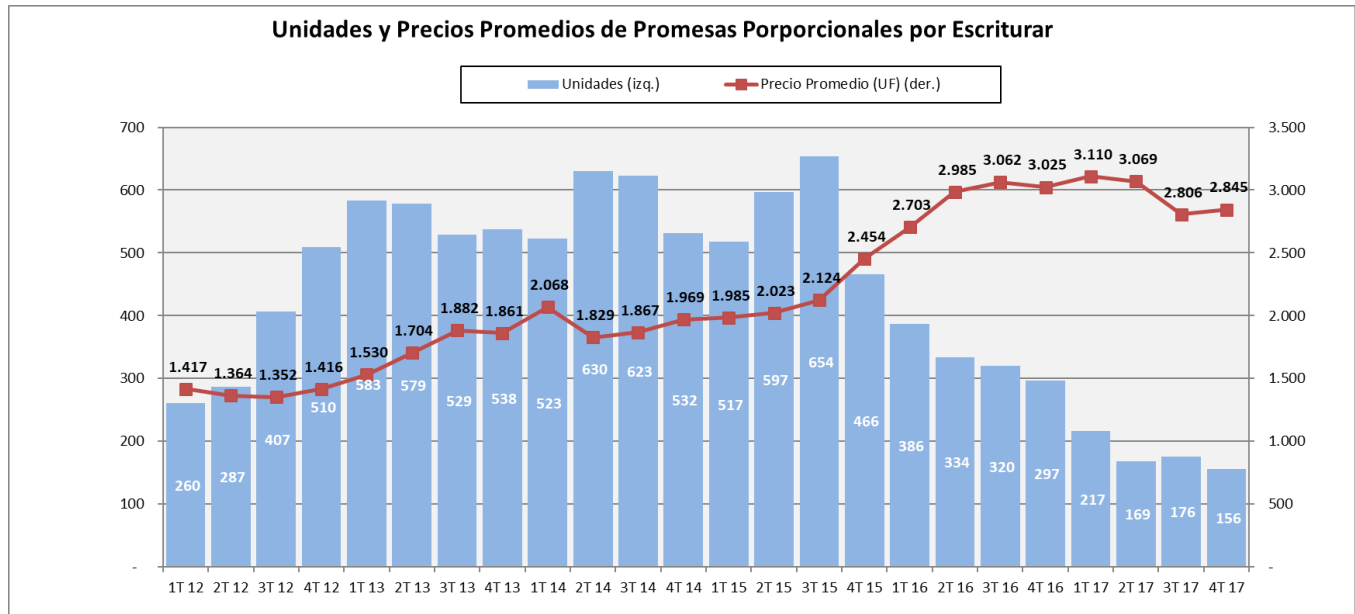
El reconocimiento contable de las ventas inmobiliarias se efectúa una vez que se firma la escritura de compraventa de la vivienda, sin embargo, la Sociedad cuenta con un elevado número de promesas que aún no se escrituran. Asimismo, se cuenta con un stock de unidades escrituradas y por vender, situación que se detalla a continuación:

Se observa un nivel de promesas por escriturar (backlog inmobiliario) de UF 443.286, lo que representa una disminución de 50,6% con respecto al de dic-16, debido a menor reposición de proyectos en escrituración.

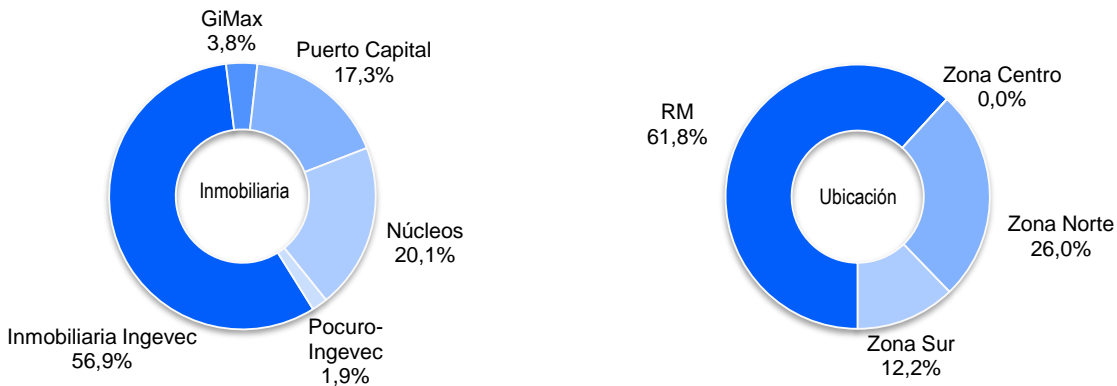
A continuación, se muestra la evolución de las promesas proporcionales por escriturar y de las unidades y precios promedios de las mismas:



<sup>14</sup> Corresponde a la razón entre el Stock Comercial en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Promesadas promedio móvil del último año.



La distribución por mandante y zona geográfica de las promesas proporcionales por escriturar es la siguiente:



### Proyectos en etapa de construcción

Los proyectos **actualmente en construcción** y sus principales características se pueden observar en el siguiente cuadro:

Proyecto	Inmobiliaria / gestión	% Part.	Un.	Venta Potencial (UF) <sup>15</sup>	Venta Potencial Prop. (UF)	Ubicación	Inicio escritura-ción
Macul	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	141	502.203	251.102	Santiago	2019
La Florida	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	223	590.044	295.022	Santiago	2019
Curicó	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	120	168.874	84.437	VI Región	2019

<sup>15</sup> Considera la venta proyectada total del proyecto.

Chillán	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	112	160.233	80.117	VII Región	2019
Antofagasta	Inmobiliaria Asociada	10,8%	182	767.841	82.850	II Región	2018
San Miguel	Inmobiliaria Asociada	9,5%	234	478.539	45.557	Santiago	2019
Viña del Mar	Inmobiliaria Asociada	6,3%	234	551.720	34.625	V Región	2018
Macul	Inmobiliaria Asociada	47,6%	110	360.721	171.739	Santiago	2018
Maipú	Inmobiliaria Asociada	30,1%	150	271.235	81.615	Santiago	2019
Vitacura	Inmobiliaria Asociada	11,4%	26	424.552	48.518	Santiago	2018
Ñuñoa	Inmobiliaria Asociada	17,8%	83	512.430	91.090	Santiago	2018
<b>Sub-Total</b>			<b>1.615</b>	<b>4.788.392</b>	<b>1.266.670</b>		

### Proyectos en etapa de escrituración

Aquellos proyectos que se encuentran **actualmente en etapa de escrituración** son:

Proyecto	Inmobiliaria / gestión	% Part.	Unidades	Venta Total Potencial (UF)	Venta Potencial Prop. (UF)	% Escrituración Acumulada	Saldo Proporcional por escriturar	Ubicación
Rancagua	Inmobiliaria Ingevec	100,0%	240	315.404	315.404	99,0%	3.095	VI Región
San Miguel	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	245	640.951	320.476	33,9%	211.804	Santiago
Calama	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	202	712.313	356.157	31,0%	245.901	II Región
Vitacura	Inmobiliaria Asociada	16,2%	42	458.205	74.275	89,7%	7.654	Santiago
San Miguel	Inmobiliaria Asociada	10,8%	223	576.896	62.143	95,6%	2.721	Santiago
Ñuñoa	Inmobiliaria Asociada	47,6%	68	347.304	165.351	82,7%	28.666	Santiago
Ñuñoa	Inmobiliaria Asociada	47,6%	97	367.534	174.983	66,5%	58.699	Santiago
Santiago Centro	Inmobiliaria Asociada	10,6%	263	697.105	73.605	99,1%	636	Santiago
Antofagasta	Inmobiliaria Asociada	33,0%	268	1.299.628	428.877	62,6%	160.460	II Región
Santiago Centro	Inmobiliaria Asociada	47,6%	223	526.867	250.841	98,9%	2.798	Santiago
Copiapó	Inmobiliaria Asociada	23,0%	78	283.692	65.249	70,3%	19.385	III Región
Calama	Inmobiliaria Asociada	13,7%	82	307.779	42.166	93,0%	2.963	II Región
Calama	Inmobiliaria Asociada	13,7%	83	290.017	39.732	6,7%	37.087	II Región
Calama	Inmobiliaria Asociada	20,7%	198	619.486	128.029	68,3%	40.649	II Región
<b>Sub-Total</b>			<b>2.312</b>	<b>7.443.181</b>	<b>2.497.288</b>		<b>822.519</b>	

A partir de la información entregada en los cuadros precedentes, se puede inferir que las ventas proyectadas proporcionales de proyectos que se encuentran en escrituración y construcción corresponden a 3.763.958 UF. El desglose de este monto se muestra a continuación.

**Proyectos proporcionales en etapa de escrituración y construcción a diciembre 2017\*:**

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Promesadas Proporcionales	Total Ventas Projectadas Proporcionales	Ventas Ya Escrituradas Proporcionales	Promesas por Escriturar Proporcionales	Stock Por Vender Proporcional
Departamentos	25	156	3.763.958	1.674.770	443.286	1.645.903

**Desarrollo de nuevos proyectos**

La Sociedad ha estado desarrollando una serie de iniciativas cuya construcción se iniciará dentro de los próximos años (no se consideran etapas futuras de estos proyectos).

En el siguiente cuadro se detallan sus principales características:

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria	% Part.	Un.	Venta Total Potencial (UF) <sup>16</sup>	Venta Potencial Prop. (UF)	Inicio construcción	Est. inicio escrituración
Macul	Habitacional	Ingevec	50,00%	141	407.114	203.557	jul-19	mar-21
Santiago Centro	Habitacional	Ingevec	50,00%	160	379.600	189.800	ene-18	sept-19
San Joaquin	Habitacional	Ingevec	50,00%	105	286.160	143.080	jun-18	feb-20
Santiago Centro	Habitacional	Ingevec	50,00%	217	565.752	282.876	jul-18	mar-20
Maipú	Habitacional	Ingevec	45,00%	140	363.580	163.611	mar-18	nov-19
Antofagasta	Habitacional	Ingevec	35,40%	114	299.148	105.898	sept-18	may-20
Estación Central	Habitacional	Asociada	10,77%	413	739.206	79.627	En evaluación	
Copiapó	Habitacional	Asociada	15,87%	117	157.950	25.067	En evaluación	
Pudahuel	Habitacional	Asociada	50,00%	200	300.000	150.000	2018	mar-07
Coquimbo	Habitacional	Asociada	23,81%	120	350.400	83.413	mar-18	nov-19
Santiago Centro	Habitacional	Asociada	23,81%	157	382.500	91.054	mar-18	nov-19
					<b>1.884</b>	<b>4.231.410</b>	<b>1.517.983</b>	

Estos proyectos se estima que su escrituración se produzca a partir de 2019. La distribución de la escrituración proporcional proyectada es la siguiente:

**Proyectos por ejecutar a diciembre 2017\*:**

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Proporcionales	Venta Potencial Proporcional	Venta Potencial Proporcional		
				2018	2019	2020+
Departamentos	11	644	1.517.983	-	107.366	1.410.617

\*N° de Unidades y Ventas son proporcionales a Ingevec

<sup>16</sup> Corresponde a la estimación de venta total del proyecto.

## Stock de terrenos

La Sociedad también posee terrenos para desarrollos futuros aún sin definir su fecha de inicio, los cuales se detallan a continuación:

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria	% Participación
Calama	Habitacional	Asociada	13,70%
Copiapó	Habitacional	Asociada	21,21%
Copiapó	Habitacional	Asociada	21,21%
Copiapó	Habitacional	Asociada	15,87%
Vallenar	Habitacional	Asociada	13,85%
Copiapó	Habitacional	Ingevec	100,00%

## 9.- Análisis Inversiones y Rentas

Adicionalmente, Inmobiliaria Ingevec cuenta con el área de "Inversiones y Rentas", la cual se encuentra desarrollando el proyecto de ocho hoteles dentro del territorio nacional, los que se detallan a continuación:

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria / gestión	% Participación	Habitaciones	Inicio Construcción	Est. inicio operación
Copiapó (2)	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	35,4%	254	2015	Jul-17
Iquique (2)	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	35,4%	280	2015	Sep-17
Calama (2)	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	35,4%	260	2015	Oct-17
Providencia	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	35,4%	151	2017	2019
Antofagasta	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	35,4%	137	2018	2019

Además, esta misma área ya se encuentra desarrollando tres nuevos hoteles en Perú, en la ciudad de Trujillo y en los barrios de Miraflores y San Isidro, en Lima.

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria / gestión	% Participación	Habitaciones	Inicio Construcción	Est. inicio operación
Trujillo	Turismo / Comercial	Inmobiliaria Latin Sur Peru S.A.C/ indirecta	39,53 %	112	2018	2019
Lima	Turismo / Comercial	Inmobiliaria Latin Sur Peru S.A.C/ indirecta	39,53%	184	2018	2020
Lima	Turismo / Comercial	Inmobiliaria Latin Sur Peru S.A.C/ indirecta	39,53%	162	2018	2019

En todos estos proyectos, Ingevec cumple el rol de desarrollador y gestor, mientras que la construcción de los hoteles la realizará sólo para los desarrollos dentro de Chile. Por otro lado, la suma total de los aportes realizados por Ingevec para estos proyectos es de alrededor de M\$ 12.117.051 al 31 de diciembre de 2017, los cuales se encuentran detallados en las siguientes cuentas de los Estados Financieros: "Cuentas por cobrar a empresas



relacionadas" e "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación", para las sociedades Latin Sur Spa y Latin Sur Perú S.A.C.

Para la operación de los hoteles, se ha firmado una alianza con el grupo francés Accor, el cual los operará a través de sus marcas Ibis, Ibis Budget e Ibis Styles.

Los 6 hoteles construidos en la zona norte ya se encuentran en operación. En los próximos reportes se incluirá información operativa de los hoteles, una vez que estos alcancen un tiempo prudente de funcionamiento.

Con respecto al hotel en Providencia, se inició su construcción durante el primer semestre de 2017. El hotel de Antofagasta partiría su construcción durante el año 2018.

Finalmente, para los desarrollos de Trujillo y Lima (Miraflores y San Isidro), Ingevec ya cuenta con terrenos estratégicamente ubicados, en los cuales estimamos comenzar la construcción durante el año 2018. Actualmente, tanto Miraflores como Trujillo se encuentran en proceso de cierre de propuestas para su edificación.

El plan de negocio contempla la adquisición de tres terrenos más, ubicados en Santiago Centro y dos en Perú.

Por otro lado, Ingevec posee un proyecto de oficinas ubicado en Concepción, el cual se encuentra en operación desde mediados del año 2012.

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria / gestión	% Participación	m <sup>2</sup>	Inicio Construcción	Inicio operación
Concepción	Oficinas	Inv. & Rentas / indirecta	15,8%	8.700 m2	2011	2012

## 10.- Información inmobiliaria requerida por la CMF

### Información requerida por CMF sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda Inmobiliaria, de proyectos propios.

Las cifras presentadas en esta sección corresponden a aquellos proyectos que consolidan con los Estados Financieros de Ingevec S.A., los que se consideran como proyectos “propios”. La información referente a los proyectos inmobiliarios en consorcio está incluida comparativamente en algunos de los índices que se presentan en esta sección. Las definiciones de los principales conceptos utilizados en esta sección son las siguientes:

**Stock Disponible:** inmuebles terminados y disponibles para ser escriturados, expresados en su valor comercial, incluyendo los inmuebles promesados y en proceso de escrituración.

**Stock Potencial:** corresponde a inmuebles cuya construcción será terminada y que se estima estarán disponibles para ser vendidos en los próximos 12 meses, expresados en su valor comercial, incluyendo los inmuebles promesados y en proceso de escrituración y excluyendo el stock disponible informado de acuerdo a la definición anterior.

**Permisos de Edificación:** Corresponde a la superficie total en metros cuadrados autorizados para edificar, es decir, la suma de la superficie total (útil + común) autorizada para edificar bajo y sobre terreno correspondiente a proyectos que aún no han dado inicio a las obras.

**Stock Comercial:** corresponde a inmuebles disponibles para la venta que no han sido vendidos comercialmente, esto es, que no se ha firmado una promesa de compraventa. Este stock incluye inmuebles aún sin terminar, en cuyo caso la firma de una promesa de compraventa constituye una *venta en verde*.

**Unidades Vendidas:** inmuebles escriturados, excluyendo aquellos promesados o que se encuentran en proceso de escrituración.

**Meses para Agotar Stock:** Corresponde a la cantidad de meses en los cuales el Stock medido en unidades se terminaría bajo el supuesto que las ventas inmobiliarias se mantienen en el ritmo promedio del último trimestre

#### a. Oferta actual y potencial (inmuebles<sup>17</sup> que estarán disponibles para ser escriturados en los próximos 12 meses)

Detalle de Stock de Proyectos Propios Que Consolidan	31-12-2017		31-12-2016	
	Stock Disponible		Stock Disponible	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	70.435	2	1.786.974	49

Es importante destacar que los únicos proyectos propios que consolidaron durante 2017 son Rancagua y La Serena. Sólo quedan dos unidades de Rancagua por vender.

<sup>17</sup> Actualmente la Compañía cuenta con stock compuesto solamente por departamentos, por lo que las cifras se presentan sólo para este ítem.

## b. Información sobre la oferta futura

- i) Permisos de edificación de proyectos propios del periodo para obras no iniciadas.

Permisos aprobados de Proyectos Propios que no han iniciado obras	31-12-2017	31-12-2016
	m2	m2
Departamentos	0	42.697

Los m2 de permisos de edificación de proyectos propios que consoliden son 0, producto de la política de la compañía de privilegiar proyectos con socios.

- ii) Saldo de proyectos por ejecutar (construcción) de proyectos propios que están actualmente en ejecución.

Detalle de Backlog <sup>18</sup> de Proyectos Propios actualmente en ejecución	31-12-2017	31-12-2016
	M\$	M\$
Departamentos	-	-

## c. Información sobre la demanda

- iii) Montos y unidades escrituradas de proyectos propios que consolidan

Inmueble	31-12-2017		31-12-2016	
	Escrituraciones Consolidables		Escrituraciones Consolidables	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	1.973.067	47	9.111.957	220
Hasta 1.000 UF	0	0	0	0
1.001 - 2.000 UF	1.973.067	47	9.111.957	220
2.001 - 4.000 UF	0	0	0	0

- iv) Montos y unidades prometadas y desistidas de proyectos que consolidan

Las promesas de compra corresponden a aquellas unidades que se encuentran comprometidas pero que aún no cuentan con una escritura. Debido a que la escrituración no ha sido materializada, existe el riesgo que finalmente estos compromisos no se cumplan, en cuyo caso pasan a ser denominadas promesas desistidas o desistimientos. Las promesas también son denominadas ventas comerciales.

Inmueble	31-12-2017				31-12-2016			
	Promesas Brutas <sup>19</sup>		Promesas Desistidas		Promesas Brutas <sup>20</sup>		Promesas Desistidas	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	2.699.859	69	1.537.195	38	3.233.037	83	1.799.708	36

<sup>18</sup> Corresponde a saldos por ejecutar de proyectos consolidables que se encuentran en construcción

<sup>19</sup> Promesas brutas de desistimientos

<sup>20</sup> Promesas brutas de desistimientos

Las promesas propias desistidas a diciembre de 2017 alcanzan las 38 unidades, en comparación a las 36 alcanzadas en 2016. Al analizar estas, con respecto al stock total de unidades consolidables prometadas, hemos visto que la tasa de desistimientos se ha mantenido dentro de los rangos históricos de la empresa.

Es importante recalcar, que aquellos proyectos propios y que consolidan, se encuentran actualmente en etapa de escrituración, y debido a la política seguida por la compañía de privilegiar el desarrollo de proyectos con socios inmobiliarios, este indicador debería tender a cero en el corto plazo.

### Evolución de la demanda de proyectos donde participa Inmobiliaria Ingevec (proyectos propios y de terceros)

#### v) Meses para agotar stock

Utilizando el criterio definido por la CMF, el Stock corresponde al Stock Disponible definido como los inmuebles terminados y disponibles para ser escriturados, y las ventas inmobiliarias corresponden a escrituraciones.

Meses para Agotar Stock Disponible <sup>21</sup>	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2016
Criterio CMF	Meses	Meses	Meses	Meses
Departamentos	0,75	8,65	11,05	9,85

#### vi) Velocidad de ventas.

Corresponde a la proporción que representan las ventas del ejercicio respecto al Stock. Según criterio de la CMF, el Stock corresponde al Stock Disponible definido como los inmuebles terminados y disponibles para ser escriturados, mientras que las ventas inmobiliarias corresponden a escrituraciones.

Velocidad de Ventas Stock Disponible <sup>22</sup>	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2017	31-12-2016
Criterio SCMF	Veces	Veces	Veces	Veces
Departamentos	1,66	0,14	0,08	0,07

## 11.- Análisis del entorno económico Construcción e Inmobiliario

Según las cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), a noviembre de 2017 el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) aumentó un 2,9% en los últimos 12 meses, rompiendo 14 meses consecutivos de variaciones negativas. Esto debido a mejores expectativas de los inversionistas por cambios gubernamentales que debería impulsar el crecimiento y el desarrollo de proyectos de infraestructura.

A continuación, se presentan otros índices publicados por la CChC correspondientes a noviembre de 2017:

Componente	Variación m/m	Variación a/a
Despacho de materiales	4,3%	-6,5%
Despacho de barras de acero para hormigón	5,9%	-5,4%
Despacho de cemento	11,7%	2,3%

Fuente: Cámara Chilena de la construcción (CChC)

<sup>21</sup> Corresponde a la razón entre el Stock Contable en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Escrituradas promedio móvil del último trimestre.

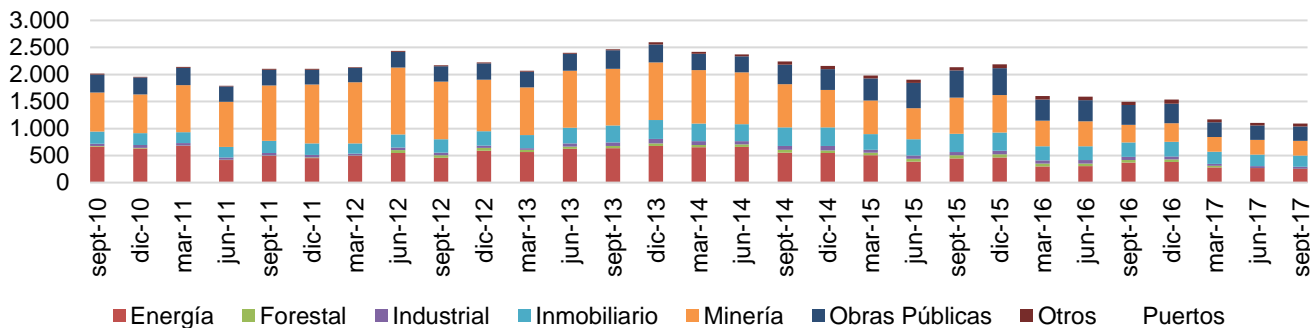
<sup>22</sup> Corresponde a la razón entre la escrituración promedio de los últimos 3 meses y el Stock Disponible en M\$.

Por otra parte, los Permisos de Edificación habitacionales otorgados a octubre de 2017, medidos en superficie autorizada, registraron un aumento 12,43% respecto al mismo período de 2016. Respecto del índice de Costo de Edificación Tipo Medio, a noviembre de 2017 el componente de Sueldos y Salarios muestra un aumento comparado con igual mes del año anterior, subiendo 1,45%. Mientras que el componente Materiales aumentó en el mismo período un 3,75%. Por su parte el índice general del Costo de Edificación Tipo Medio, aumentó 2,45% respecto del año anterior.

Con respecto al mercado inmobiliario del gran Santiago al cierre del año 2017, se observa que la venta acumulada de viviendas ha aumentado un 16,5 % con respecto del año 2016. Esto implicó un aumento de 21,5% en las ventas de departamentos y una disminución de 0,1% en las ventas de casas. Lo anterior se explica principalmente por una baja comparación, dado que en 2016 el mercado se vio afectado debido a menores anticipos de compra producto de la reforma tributaria, lo que disparó las ventas durante 2015 y afectó negativamente las ventas de 2016. En los dos últimos años, se ha visto un alza en el stock de viviendas, impulsada por los departamentos, respecto a los años 2010-2015.

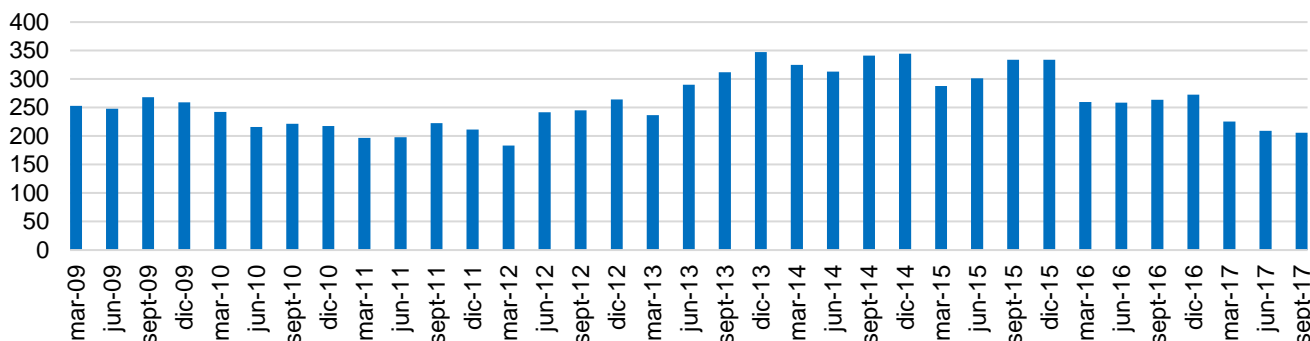
El Catastro Inversión Total Quinquenal, registro llevado a cabo por la Corporación de Bienes de Capital, es sin duda alguna un buen indicador de la actividad futura en los negocios de construcción e inmobiliarios. Los niveles de inversión proyectada vienen en continua desaceleración durante los últimos 3 años, afectadas principalmente por la inversión en el sector minero.

**Catastro Inversión Total Quinquenal Por Sector Económico (UF MM)**

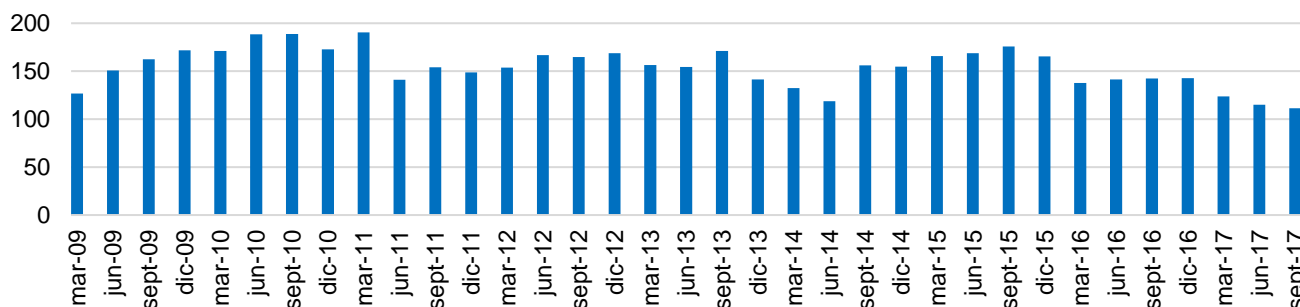


Actualmente, Ingevec se ve afecta principalmente por lo que sucede con la inversión en el sector inmobiliario y en obras públicas. En el sector inmobiliario, se ven niveles sanos de inversión, los cuales sufrieron una potente alza durante 2014 y 2015, debido a la reforma tributaria. Actualmente, los niveles se asemejan más a lo ocurrido en 2011 y 2012. Con respecto a la inversión en obras públicas, esta viene a la baja, alcanzando niveles mínimos respecto a los últimos 8 años.

**Catastro Inversión Privada Quinquenal En Sector Inmobiliario (UF MM)**



### Catastro Inversión Privada Quinquenal En Sector Obras Públicas (UF MM)



## 12.- Participación relativa de la Empresa<sup>23</sup>

En base a los informes Mach de la Cámara Chilena de la Construcción, análisis internos de la Compañía y otras fuentes, se realiza un estudio de la participación de mercado de Ingevec. En los sectores de infraestructura, excluyendo aquellos en los que la empresa no participa (por ejemplo: Minería, Puertos, Forestal, Energía), la participación de mercado a diciembre de 2017 fue de 0,96%. En promedio, desde 2011 a 2016, esta fue aproximadamente un 1,42%. En el mercado de construcción de obras habitacionales, Ingevec obtuvo durante a diciembre de 2017 un 2,34% del mercado, mientras que el promedio entre 2011 y 2016 es de 2,34%.

Para poder estimar de mejor forma la participación de la Compañía en el mercado de la infraestructura, se excluye de la inversión en construcción informada por la CChC aquella proporción correspondiente a sectores en los cuales la Compañía no participa, utilizando como referencia para estos efectos la información publicada por la Corporación de Desarrollo Tecnológico de Bienes de Capital (CBC) (por ejemplo, se excluye el sector Minería, Puertos, Forestal, Energía, entre otros). Asimismo, se excluyen adicionalmente aquellas inversiones realizadas por el MOP que no correspondan a inversiones efectuadas por la "Dirección de Arquitectura" y las citadas en el ítem "Otros". Por ejemplo, entre las obras de infraestructura pública del tipo Ingevec se identifican edificios públicos, universidades, municipalidades, clínicas, centros culturales, cárceles, colegios, entre otros; mientras que entre los conceptos excluidos se encuentran las inversiones en vialidad urbana y pavimentación ejecutada por el MINVU.

De esta forma, hacia diciembre de 2017 la participación de mercado ajustada de Ingevec en proyectos de infraestructura fue de 1,55%, mientras que el promedio desde el año 2011 a 2016 se ubica en 2,73%. La disminución responde al actual dinamismo de la economía, en que se ha visto un estancamiento en la inversión relacionada a obras de infraestructura.

Según lo anterior, se puede estimar la participación de mercado de la unidad de negocio I&C de Ingevec ponderando la proporción de ventas de cada componente con la participación de mercado de cada uno de éstos. De esta manera, la Compañía contaría con un 1,98% de participación a diciembre en su unidad de negocio de I&C, mientras que el promedio en años anteriores fue de 2,2%. Asimismo, la participación de esta unidad de negocio, considerando el mercado de infraestructura ajustado, fue de 2,14%, la cual se encuentra en bajo el promedio de los últimos años de 2,76%.

Inversión Total en I&C (MM UF)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mercado infraestructura tipo Ingevec	130,4	140,7	144,3	140,6	155,9	149,5	151,3
Mercado infraestructura tipo Ingevec ajustado	65,3	75,7	76,5	72,8	82,7	75,2	93,9
Inversión en construcción en obras habitacionales	145,6	152,4	154,6	152,1	168,6	174,0	177,7

<sup>23</sup> La participación relativa se ha calculado considerando las cifras de mercado en Unidades de Fomento, esto para reducir distorsiones por variaciones de tipo de cambio.



Ventas Ingevec (MM UF)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas Ingevec infraestructura	2,4	2,9	2,9	1,9	0,6	1,4	1,5
Ventas Ingevec contratos habitacionales	2,0	2,5	3,9	3,8	5,3	4,9	4,2

Participación Ingevec (%)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Obras infraestructura tipo Ingevec	1,84%	2,03%	2,02%	1,36%	0,35%	0,92%	0,96%
Obras infraestructura ajustado	3,66%	3,78%	3,80%	2,63%	0,67%	1,82%	1,55%
Obras habitacionales	1,38%	1,65%	2,50%	2,52%	3,13%	2,84%	2,34%
<b>Mercado I&amp;C tipo Ingevec</b>	<b>1,63%</b>	<b>1,85%</b>	<b>2,29%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,87%</b>	<b>2,43%</b>	<b>1,98%</b>
<b>Mercado I&amp;C ajustado</b>	<b>2,62%</b>	<b>2,78%</b>	<b>3,06%</b>	<b>2,56%</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,62%</b>	<b>2,14%</b>

Fuente: Informe MACH 47 (CChC), informe de inversiones CBC, Minvu, Serie histórica MOP e Ingevec S.A.

Por el lado del negocio inmobiliario, se realizó una estimación del total de ventas nacionales en base a información obtenida del Informe Trimestral de Mercado Inmobiliario del Gran Santiago, elaborado por GfK Adimark al 4° Trimestre 2017; y las series publicadas por la CChC sobre el mercado inmobiliario, ventas nacionales y ventas en el Gran Santiago. El resultado de esta aproximación arrojó que la participación estimada de Ingevec, en el mercado inmobiliario nacional durante el año 2017 fue de 0,45%, la cual se encuentra sobre el promedio de los últimos años. De la misma manera, la participación estimada es de 0,59% para el mercado inmobiliario en el Gran Santiago en 2017, lo cual se encuentra sobre el promedio respecto de los últimos años.

Ventas Total Mercado Inmobiliario (MM UF)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas acumuladas de viviendas nuevas nacional	191,2	228,6	244,1	263,3	308,5	266,7	259,6
Ventas acumuladas de viviendas nuevas en el Gran Santiago	101,4	126,3	133,3	146,8	175,4	145,1	139,9

Ventas Ingevec (MM UF)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas Ingevec inmobiliario habitacional nacional	0,6	0,4	0,6	1,0	0,8	0,8	1,2
Ventas Ingevec inmobiliario habitacional Gran Santiago	0,6	0,3	0,4	0,6	0,4	0,2	0,8
Participación Ingevec (%)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Inmobiliario habitacional nacional</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,45%</b>
<b>Inmobiliario habitacional Gran Santiago</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,59%</b>

Fuente: Informe MACH 47 (CChC), informe de inversiones CBC, Minvu, Serie histórica MOP e Ingevec S.A.

En el siguiente cuadro se muestra la participación consolidada proporcional de Ingevec en el período 2011 a 2017, considerando el mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario nacional.

Participación Ingevec S.A. Consolidado (%)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Mercado I&amp;C tipo Ingevec e Inmobiliario Nacional</b>	<b>1,47%</b>	<b>1,74%</b>	<b>2,14%</b>	<b>1,87%</b>	<b>2,55%</b>	<b>2,19%</b>	<b>1,72%</b>

### 13.- Factores de riesgo

*En letra cursiva se presenta un resumen de los factores de riesgo explicados en la nota 16 de los Estados Financieros Consolidados de Ingevec S.A. y Filiales.*

En letra regular se comentan las principales novedades respecto de cada riesgo.

**a) Ciclos económicos:**

*La actividad de las industrias ligadas a los sectores construcción e inmobiliario están altamente correlacionadas con los ciclos económicos del país. Para el sector edificación en general, la demanda depende principalmente de las expectativas de la evolución de la economía, el financiamiento de largo plazo y las estrategias comerciales de las Compañías. En algunas industrias, específicamente productivas, la demanda depende adicionalmente de los precios de los commodities, el crecimiento de los mercados objetivos y los desarrollos tecnológicos de las industrias. Por otro lado, la demanda inmobiliaria depende principalmente de los niveles de desempleo, las expectativas de la economía, el financiamiento de largo plazo y la inflación. Sin embargo, el efecto de cada una de estas variables varía entre los distintos segmentos de la población.*

Las recientes cifras macroeconómicas muestran la existencia de una desaceleración de la economía, coyuntura que tiene tanto aspectos positivos como negativos para las empresas constructoras. Como aspecto positivo, una desaceleración brinda la posibilidad de manejar mejor los costos de mano de obra e insumos y un aspecto negativo es la disminución de la demanda y la dinámica de propuestas recibidas. Para esto la administración procura mantener diversificadas las obras, en cantidad de obras en ejecución, tipo, ubicación geográfica y tipo de mandante (público o privado). Asimismo, por el lado inmobiliario una desaceleración implica menores ritmos de venta en segmentos tradicionales; sin embargo, la Sociedad desarrolla proyectos inmobiliarios de segmentos emergentes, los cuales, al contar con subsidios estatales, tienen un carácter contra cíclico.

**b) Variables regulatorias y reglamentarias:**

*En el sector de I&C, ciertas determinaciones de la autoridad pueden llevar a inversionistas a postergar sus decisiones de inversión, tales como modificaciones en las leyes tributarias, ambientales, de inversión, etc.*

La administración estudia meticulosamente las propuestas, así como el mercado para identificar variaciones en legislaciones y mantener aquellas variables actualizadas en el estudio de propuestas.

*En el sector inmobiliario, las variaciones en el plan regulador pueden afectar la puesta en marcha y desarrollo de los proyectos, así como sus rentabilidades esperadas. A su vez, últimamente se ha visto cuestionada la seguridad jurídica de los permisos de edificación.*

La administración estudia cada proyecto en particular y como política la sociedad invierte en terrenos sólo para el desarrollo inmediato de proyectos inmobiliarios. A su vez, los proyectos son llevados delante de una manera conservadora, dentro de los marcos legales existentes.

**c) Competencia:**

*Existe un gran número de empresas que participan tanto en el rubro de Ingeniería y Construcción como en el rubro Inmobiliario, generando una exigente competencia. Esta característica propia de la industria implica disciplina financiera a lo largo de los diferentes ciclos de inversión, con políticas de riesgo conservadoras y bien delineadas, junto con un endeudamiento responsable.*

**d) Disponibilidad de terrenos:**

*El negocio depende fuertemente de la disponibilidad de terrenos para el desarrollo y gestión de proyectos*

Durante los últimos años, se ha visto mayor dificultad para adquirir terrenos, producto de la menor oferta disponible y dificultades en la obtención de permisos.

**e) Riesgos de siniestros:**

*Asumiendo que la naturaleza del negocio implica ciertos riesgos, aun cuando se cumplen todas las medidas de prevención, siempre existe la probabilidad de que ocurran siniestros que afecten la integridad física de los*

*trabajadores y/o de las obras terminadas o en construcción.*

Importante ha sido el esfuerzo de Ingevec en reforzar la capacitación al personal en prevención de riesgos y seguridad. Para esto cuenta con una unidad de Capacitación a sus trabajadores, junto con diversas jornadas de prevención donde participan todos los niveles organizacionales. A su vez, la Sociedad contrata dos tipos seguros: Responsabilidad civil, que cubre daños a terceros (trabajadores propios o externos) y daños a la propiedad de terceros; y seguros que cubren daños a activos y bienes de la sociedad producto de la ejecución de las obras.

**f) Riesgos de abastecimiento:**

*En la especialidad de edificación la Sociedad normalmente opera bajo contratos de suma alzada, es decir, contratos en donde se establece un precio fijo por los servicios prestados, el que se reajusta exclusivamente por inflación.*

Lo anterior se traduce en que una variación abrupta en el costo de los insumos no es necesariamente compensada por el ajuste en la inflación. Entre los años 2012 y 2014 existieron importantes alzas en los costos de mano de obra, y bajas en la disponibilidad de mano obra calificada, lo que afectó de manera significativa los márgenes del negocio de I&C. Ante esto, la compañía ha actuado actualizando las estructuras de costos y plazos de nuevos contratos, y modificando procesos productivos que permitan hacer más eficientes los recursos disponibles. A su vez, la compañía puede verse afectada por alza en los precios de materiales, pero existen mecanismos de cobertura que permiten disipar este riesgo.

Por el lado inmobiliario, se han incorporado estos nuevos precios a los análisis de cada proyecto inmobiliario en carpeta, con el fin de afinar los estudios y realizar las decisiones de inversión basados en la realidad económica de mercado inmobiliario y no en especulaciones de precios. Cabe señalar además, que dado el origen constructor de la Sociedad, todos los negocios inmobiliarios en los que se participa son construidos por el área de I&C, siempre asegurando que esta se realice a precios competitivos de mercado.

**g) Riesgo financiero – Riesgo de crédito:**

*Este riesgo está relacionado con la capacidad que tienen los clientes de la Sociedad para cumplir con las obligaciones financieras que rigen los contratos pactados con ésta, así como la solvencia de las Sociedades en donde se realizan inversiones inmobiliarias.*

En el área de I&C, de acuerdo a las políticas de la empresa, la Sociedad mantiene una amplia y variada cartera de clientes, y posee una atomizada cartera de contratos lo que permite disminuir la exposición de la Sociedad a la situación de un cliente en particular. Actualmente no existe ninguna contingencia con los mandantes respecto de este riesgo y se realizan constantemente estudios de solvencia de los mandantes.

**h) Riesgo financiero – Riesgo de liquidez y condiciones de financiamiento:**

*Este riesgo está relacionado con la capacidad de la Sociedad de cumplir sus compromisos a costos justos y razonables. La empresa cuenta con claras políticas de endeudamiento para cada filial. En primer lugar se mantiene un fluido y transparente flujo de información hacia las instituciones financieras, lo que permite mejorar los términos de intercambio y tener respaldos disponibles ante cualquier eventualidad.*

Durante este ejercicio no se han observado alzas de tasas relativamente fuertes. Sin embargo, en el área inmobiliaria, se ha observado cierta cautela en la aprobación de créditos hipotecarios, debido a la incertidumbre importada del mercado internacional, al enfriamiento de las economías emergentes, y a las nuevas normativas locales, como la relacionada a la provisión bancaria en créditos hipotecarios. Al respecto, la Sociedad ha continuado con sus gestiones de promociones y marketing para incentivar las ventas y cubrir la posibilidad de menores tasas de aprobación de créditos. Respecto de los proyectos de construcción no existen contingencias de mayores dificultades y la Sociedad ha recurrido a financiamiento bancario en los casos que se estimó como la mejor alternativa.

**i) Riesgo financiero – Tipo de cambio:**

*En el área de Ingeniería y Construcción y Servicios de I&C, existen algunas obras en donde se requiere algunos insumos importados de costo significativo, en cuyo caso la Sociedad efectúa análisis de compra anticipada para cubrir posibles alzas.*

*Con respecto a los costos de inflación, la mayor parte de los contratos de Constructora Ingevec incluyen la reajustabilidad asociada a variaciones del IPC, lo que permite a la Sociedad protegerse de este riesgo en particular.*

La empresa no cuenta actualmente con operaciones en moneda extranjera. Respecto a la variabilidad de la UF, el 95,0% de los pasivos están denominados en UF; sin embargo, los activos inmobiliarios, así como los ingresos por venta están indexados a la UF, por lo cual se genera una compensación producto de la naturaleza del negocio.

**j) Riesgo inmobiliario – Ubicación de los terrenos:**

El segmento inmobiliario se puede ver afectado negativamente por su banco de terrenos, dado que una postergación en su desarrollo puede verse afecto a cambios en la situación económica de cada región, lo que podría impactar su retorno esperado. Actualmente, la compañía posee ciertos terrenos en el norte del país, los cuales están postergando su desarrollo apostando por una futura recuperación económica de la región.

## **14.- Análisis de valor libro y valor económico de los principales activos**

La valorización de activos del grupo Ingevec S.A. utiliza distintos criterios contables, según sea la naturaleza de la transacción involucrada.

**a) Inversiones inmobiliarias:** Las inversiones en bienes raíces se valorizan al menor valor entre su costo de adquisición y/o construcción de los inmuebles, según corresponda, y su valor neto realizable, que corresponde al precio de venta estimado menos los gastos de venta correspondientes.

En el costo de construcción de las inversiones inmobiliarias se incluyen: costo de los terrenos, diseño, otros costos directos y gastos directos relacionados, adicionalmente de los costos por intereses, en el caso que se cumpla con las condiciones para ser designados como activos.

**b) Propiedad, planta y equipos:** Las Propiedades, Plantas y Equipos se valoran a su costo de adquisición, neto de depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que haya experimentado.

Los gastos asociados con la mantención, conservación y reparación se reconocen directamente como costo del período en que se realizan. Estos activos se deprecian en forma lineal durante el período en que se espera utilizarlos. La vida útil se revisa periódicamente y si procede, se ajusta en forma prospectiva.

Las ganancias o pérdidas que surgen en ventas o retiros de bienes del rubro Propiedades, Plantas y Equipos se reconocen como resultados del ejercicio y se calculan como la diferencia entre el valor de venta y el valor neto contable del activo.

**c) Intangibles:** Las licencias adquiridas de programas informáticos son capitalizadas al valor de los costos incurridos en adquirirlas y prepararlas para usar los programas específicos.

Los costos directamente relacionados con la producción de programas informáticos únicos e identificables controlados por Ingevec S.A. y Filiales, y que es probable que vayan a generar beneficios económicos futuros, se reconocen como activos intangibles. Los costos directos incluyen los gastos del personal que desarrolla los programas informáticos y un porcentaje adecuado de gastos generales. Estos programas informáticos y las

licencias mencionadas anteriormente se clasifican como activos intangibles con vida útil indefinida, y se valorizan a sus costos menos cualquier pérdida por deterioro. Estos activos se someten a pruebas de deterioro anualmente.

La plusvalía (menor valor de inversión) representa el exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de la Sociedad en los activos netos identificables de la filial coligada adquirida en la fecha de adquisición. La plusvalía relacionada con adquisiciones de filiales se incluye en activos intangibles. La plusvalía relacionada con adquisiciones de coligadas se incluye en inversiones en coligadas, y se somete a pruebas por deterioro de valor junto con el saldo total de la coligada. La plusvalía reconocida por separado se somete a pruebas por deterioro de valor anualmente y se valora por su costo menos pérdidas acumuladas por deterioro. Las ganancias y pérdidas por la venta de una entidad incluyen el importe en libros de la plusvalía relacionada con la entidad vendida.

**d) Inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación:** Las participaciones en asociadas sobre las que la Sociedad posee una influencia significativa se registran siguiendo el método de participación. Con carácter general, la influencia significativa se presume en aquellos casos en las que Ingevec S.A. y filiales posee una participación superior al 20%.

El método de participación consiste en registrar la participación en el estado de situación financiera por la proporción de su patrimonio neto que representa la participación de Ingevec S.A. y Filiales en su capital, una vez ajustado, en su caso, el efecto de las transacciones realizadas con la sociedad, más las plusvalías que se hayan generado en la adquisición de la Sociedad (plusvalía comprada).

Si el monto resultante fuera negativo, se deja la participación a cero en el estado de situación financiera, a no ser que exista el compromiso por parte de Ingevec S.A. y filiales de reponer la situación patrimonial de la Sociedad, en cuyo caso, se registra la provisión correspondiente.

Los dividendos percibidos de estas sociedades se registran reduciendo el valor de la participación y los resultados obtenidos por las mismas, que corresponden a Ingevec S.A. y filiales conforme a su participación, se registran en el rubro "participación en ganancia (pérdida) de asociadas contabilizadas por el método de participación".