

Análisis Razonado

La siguiente información ha sido preparada según lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Las cifras presentadas se expresan en pesos chilenos y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

1.- Resumen Ejecutivo

El resultado de la Compañía tanto durante el tercer trimestre como el acumulado en el año 2013 se compara positivamente respecto del resultado del mismo período del año 2012 debido a un mayor volumen de ventas tanto en el negocio de Ingeniería y Construcción como en el área inmobiliaria. Por otro lado, los márgenes en construcción siguen acotados por los mayores costos, especialmente mano de obra. No obstante, en el último trimestre se observa una leve recuperación producto de la finalización de obras de menores márgenes.

- La Compañía acumula en los tres trimestres del año 2013 **una ganancia de M\$ 1.777.353**, comparado con M\$ 1.467.572 del mismo período del año 2012, un aumento por 21,11%.
- Los **Ingresos por ventas crecieron un 45,82%**, pasando desde M\$ 73.141.683 a septiembre de 2012 a **M\$ 106.653.282** acumulado a septiembre de 2013.
- Los **Gastos de administración alcanzaron M\$ 4.140.937, disminuyendo un 3,72%** respecto a septiembre de 2012, cuya cifra fue de M\$ 4.300.976.
- El **Resultado Operacional** alcanzó **M\$ 2.767.916**, resultando un 17,23% superior al obtenido a septiembre de 2012 por M\$ 2.361.138.
- La unidad de negocio **Ingeniería y Construcción (I&C)** registró una **ganancia por M\$ 1.066.873**, igual a 1,06% de las ventas. Esta cifra es 31,09% mayor al resultado obtenido en 2012 por M\$ 813.867.
- La unidad de negocio **Inmobiliaria** obtuvo una **utilidad de M\$ 710.480**, equivalente a un 12,06% de las ventas. Este resultado es superior en 8,69% al resultado obtenido en 2012 por M\$ 653.705.
- Las **principales obras del negocio I&C** actualmente en construcción son:
 - Centro Cultural Corpgroup
 - Open Plaza Falabella Ovalle
 - Ampliación Movicerter
- Las **principales proyectos del negocio Inmobiliario** actualmente en desarrollo son:
 - Proyecto Inicia San Felipe
 - Edificio Progesta Macul II
 - Hoteles Accor
 - Edificio Progesta Calama
- El **Backlog del segmento I&C** a septiembre de 2013 es **M\$ 241.885.323** comparado con **M\$ 236.848.773** a diciembre pasado, lo que representa un aumento de un 2,1%.
- El índice de **Liquidez Corriente** pasó de 1,37 en diciembre de 2012 a **1,75 a septiembre de 2013**; mientras que **el Capital de Trabajo aumentó 93,64%** en el mismo período.
- El **EBITDA Ajustado aumentó 30,08%** pasando de M\$ 3.073.802 a septiembre de 2012 a **M\$ 3.998.295** a septiembre de 2013.

2.- Hechos destacados del período

El día 25 de abril del año 2013 la Compañía colocó exitosamente un Bono en el mercado local recaudando alrededor de US\$ 48 millones. Los fondos de esta colocación han sido destinados para el prepago de pasivos financieros de corto plazo y para financiar parte del plan de inversiones del negocio inmobiliario.

3.- Estado de Resultados¹

Los estados financieros de Ingevec S.A. consolidan varias sociedades coligadas mediante 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			Cifras Trimestrales	
	30-09-2013	30-09-2012	Variación	3T13	3T12
Ingresos de actividades ordinarias	106.653.282	73.141.683	45,82%	38.792.974	26.695.152
Costo de ventas	(99.262.074)	(65.733.441)	51,01%	(35.628.090)	(24.208.001)
Ganancia Bruta	7.391.208	7.408.242	-0,23%	3.164.884	2.487.151
Gastos de administración	(4.140.937)	(4.300.976)	-3,72%	(1.339.504)	(1.348.700)
Participación neta de inversiones en asociadas	(635.176)	(792.055)	-19,81%	(702.164)	(497.485)
Otros egresos e ingresos operacionales ²	152.821	45.927	232,75%	56.111	84.620
Resultado Operacional	2.767.916	2.361.138	17,23%	1.179.327	725.586
Gastos financieros netos ³	(631.047)	(723.918)	-12,83%	(233.532)	(327.689)
Resultado no Operacional	(631.047)	(723.918)	-12,83%	(233.532)	(327.689)
Ganancia Antes de Impuesto	2.136.869	1.637.220	30,52%	945.795	397.897
Gasto por impuesto a las ganancias	(359.516)	(169.648)	111,92%	(108.570)	(21.410)
Resultado del Ejercicio	1.777.353	1.467.572	21,11%	837.225	376.487
Resultado Controladora	1.777.352	1.467.572	21,11%	837.224	376.592
Resultado no Controladora	1	-	-	1	(105)
Total Resultado del Ejercicio	1.777.353	1.467.572	21,11%	837.225	376.487

La Sociedad obtuvo al 30 de septiembre de 2013 una utilidad después de impuestos de M\$ 1.777.353 que representa un incremento del 21,1% respecto del resultado obtenido con fecha 30 de septiembre de 2012. Este mayor resultado obedece principalmente a una disminución en los gastos de administración, una disminución de los gastos financieros netos y a una menor incidencia del resultado negativo por parte de empresas asociadas.

Se observa un aumento en las ventas de un 45,8% producto de la alta actividad del sector construcción y un aumento de las escrituraciones y ventas por gestión en el área inmobiliaria.

Adicionalmente, cabe señalar que el aumento del impuesto a la renta de primera categoría desde un 17% a igual período del año 2012 a un 20% durante el ejercicio actual, afecta de manera negativa el Resultado del Ejercicio.

¹ Con motivo de la aplicación de IFRS 11 la Sociedad ha efectuado reclasificaciones de partidas en los estados financieros presentados en 2012. Esta norma no permite la consolidación proporcional directamente, sino que la Sociedad debe distinguir si se trata de Operaciones Conjuntas o Negocios Conjuntos. Estas reclasificaciones no modifican el resultado ni el patrimonio del período anterior.

² **Otros egresos e ingresos operacionales** corresponde a la suma de las cuentas *Otros ingresos, por función; Otros gastos, por función y Resultados por unidades de reajuste.*

³ **Gastos financieros netos** corresponde a la suma de las cuentas *Ingresos financieros y Costos financieros.*

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

a) Resultado Operacional: La Sociedad muestra al 30 de septiembre de 2013 un resultado operacional de M\$ 2.767.916, lo que representa un aumento del 17,2% en relación al resultado obtenido al 30 de septiembre de 2012 de M\$ 2.361.138. Estos resultados confirman la tendencia hacia la normalización de los márgenes conforme las obras con márgenes bajos son finalizadas y cerradas. Asimismo, destaca la estrategia seguida por la compañía 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 y capacitación de trabajadores, como también la filial Volksbath SpA, dedicada a la producción de baños prefabricados.

La ganancia bruta al 30 de septiembre de 2013 es de M\$ 7.391.208 lo que representa una disminución del -0,2% en relación al valor obtenido a septiembre de 2012. Esto corresponde a un margen de un 6,9% sobre las ventas, menor al margen de 10,1% obtenido en septiembre de 2012, disminución que se explica principalmente por los mayores costos de construcción en el área de I&C.

b) Resultado no Operacional: Este ítem muestra un resultado negativo al 30 de septiembre de 2013 de M\$ -631.047, que supera los M\$ -723.918 obtenidos al 30 de septiembre de 2012 en un 12,8%. Dicha variación se explica por una disminución en los costos financieros netos.

4.- Balance General

Estado de Situación Financiera					
(Cifras en miles de pesos - M\$)	30-09-2013	31-12-2012	Variación	30-06-2013	31-03-2013
Activos Corrientes	69.879.909	57.820.033	20,9%	67.863.990	60.969.553
Activos No Corrientes	22.112.241	14.879.495	48,6%	19.270.409	14.955.817
Total Activos	91.992.150	72.699.528	26,5%	87.134.399	75.925.370
Pasivos Corrientes	39.890.844	42.333.074	-5,8%	35.700.996	46.469.067
Pasivos No Corrientes	25.022.483	4.138.771	504,6%	24.947.493	3.257.386
Total Pasivos	64.913.327	46.471.845	39,7%	60.648.489	49.726.453
Patrimonio neto controladora	27.078.814	26.227.675	3,2%	26.485.902	26.198.909
Participaciones no controladora	9	8	12,5%	8	8
Total Pasivos y Patrimonio	91.992.150	72.699.528	26,5%	87.134.399	75.925.370

a) Activos

Los activos totales de la sociedad cambiaron de M\$ 72.699.528 al 31 de diciembre de 2012, a M\$ 91.992.150 al 30 de septiembre de 2013, lo que representa un aumento de un 26,5%, equivalente a M\$ 19.292.622, variaciones que se explican a continuación:

Activos Corrientes

Este rubro presenta a septiembre de 2013 un aumento de M\$ 12.059.876, respecto de los valores obtenidos a septiembre de 2012, con una variación positiva de un 20,9%. Tal variación se explica fundamentalmente por el aumento en las cuentas de *Efectivo y equivalentes al efectivo* y *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas e Inventarios* parcialmente compensado por la disminución en la cuenta *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar*. La disminución en la cuenta *Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar* obedece a una mejor gestión de cobro en las distintas obras en que la Compañía participa.

El crecimiento en el *Efectivo y equivalentes al efectivo* por M\$ 9.107.306 se fundamenta por fondos recibidos producto de la colocación de un bono en abril, los que aún no han sido redistribuidos en su totalidad; como también por la realización de operaciones de factoring sin responsabilidad de facturas por ventas en del área de I&C. Mientras que el aumento de *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas* en M\$ 4.362.175 y de la cuenta *Inventarios* por M\$ 1.582.852 se relacionan a la facturación y el avance en obras de proyectos inmobiliarios de inmobiliarias asociadas.

Activos No Corrientes

Los *Activos no corrientes* aumentaron un 48,6% equivalente a M\$ 7.232.746, lo que se explica fundamentalmente por el aumento de *Cuentas por cobrar a empresas relacionadas, no corrientes* por M\$ 6.331.472 y por el aumento en *Propiedades, planta y equipo* por M\$ 1.073.030. El aumento de la primera se relaciona con la facturación en el avance de las obras de proyectos inmobiliarios de asociadas. El aumento en la cuenta *Propiedades, planta y equipo* se asocia la reclasificación de Moldajes desde la cuenta *Inventarios* y por la adquisición de maquinaria en la filial Maquinarias y Equipos Ltda.

b) Pasivos

Los pasivos totales de la sociedad cambiaron de M\$ 46.471.845, al 31 de diciembre de 2012, a M\$ 64.913.327, al 30 de septiembre de 2013, lo que representa un aumento de un 39,7%, equivalente a M\$ 18.441.482, variación que se explica principalmente por las siguientes transacciones:

Pasivo Corriente

Este rubro presenta al 30 de septiembre de 2013 una disminución de M\$ -2.442.230, respecto de los valores obtenidos a diciembre de 2012 con una variación negativa de un -5,8%. Tal variación se explica fundamentalmente por la disminución de *Otros pasivos financieros, corrientes* en M\$ -7.703.069 producto del prepago de pasivos financieros de corto plazo, parcialmente compensado por el aumento en *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes* en M\$ 7.529.368 producto de los mayores costos por mano de obra, insumos y servicios, asociados al aumento de la actividad en los negocios Inmobiliario e Ingeniería y Construcción.

Pasivo No Corriente

El Pasivo no corriente muestra un aumento de M\$ 20.883.712 que se explica principalmente por el aumento de *Otros pasivos financieros, no corrientes* en M\$ 21.687.058 debido a la colocación de un Bono a 9 años plazo en abril pasado. Este monto es parcialmente compensado por la disminución de *Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corriente* en M\$ -728.885 que fueron traspasadas al corto plazo.

c) Patrimonio

El patrimonio de la sociedad aumentó de M\$ 26.227.683, al 31 de diciembre de 2012 a M\$ 27.078.823, al 30 de septiembre de 2013, lo que representa un aumento de 3,2% equivalente a M\$ 851.140.

5.- Indicadores

Indicadores Financieros							
Indicadores de liquidez			30-09-2013	31-12-2012	Variación	30-06-2013	31-03-2013
1. Liquidez Corriente ⁴	veces		1,74	1,37	0,37	1,90	1,31
2. Razón ácida ⁵	veces		1,07	0,76	0,31	1,21	0,73
3. Capital de Trabajo ⁶	M\$		29.334.877	15.486.959	13.847.918	32.162.994	14.500.486
Indicadores de endeudamiento							
4. Razón Endeudamiento ⁷	veces		2,40	1,77	0,63	2,29	1,90
5. Endeudamiento Financiero ⁸	veces		1,37	0,88	0,49	1,36	0,95
6. Endeudamiento Financiero Neto ⁹	veces		0,91	0,75	0,16	0,91	0,86
7. Pasivos Corrientes ¹⁰	%		61,5%	91,1%	-29,6%	58,9%	93,4%
8. Pasivos No Corrientes ¹¹	%		38,5%	8,9%	29,6%	41,1%	6,6%

El índice de liquidez corriente aumentó a 1,74 a septiembre de 2013, en relación a 1,37 alcanzado a diciembre de 2012. La variación observada se genera por una disminución en los Pasivos corrientes (-5,8%) y al incremento observado en los Activos corrientes (20,9%).

La razón ácida aumenta a 1,07 a septiembre de 2013, en relación a 0,76 registrado diciembre de 2012. Esta variación se explica por el aumento de los Activos corrientes distintos de inventarios en M\$ 10.477.024 y a la disminución de los Pasivos corrientes totales por M\$ -2.442.230.

El capital de trabajo aumenta un 93,6% a septiembre de 2013 en comparación a diciembre de 2012, principalmente debido al aumento en *Efectivo y equivalentes al efectivo* producto de la colocación del bono en abril de 2013.

La razón de endeudamiento a septiembre de 2013 corresponde a 2,40 veces, en relación con las 1,77 veces a diciembre de 2012. Asimismo, el endeudamiento financiero y el endeudamiento financiero neto aumentan desde 0,88 a 1,37 y desde 0,75 a 0,91 respectivamente.

Cabe señalar que el endeudamiento financiero que la Compañía mantiene al mes de septiembre corresponde a:

- Financiamiento de proyectos inmobiliarios.
- Financiamiento de terrenos para futuros proyectos.
- Financiamiento de capital de trabajo de la constructora.

El aumento de los indicadores de endeudamiento financiero se debe al aumento de créditos asociados al financiamiento de proyectos inmobiliarios. Es importante destacar que una parte importante de estos créditos corresponden a proyectos con un alto nivel de pre-ventas cuyo período de escrituración se estima que comenzará dentro del próximo trimestre. Una vez comenzada la etapa de escrituración, el endeudamiento comenzará a disminuir a medida que se escrituran las viviendas.

⁴ **Liquidez Corriente** corresponde a Activos corrientes / Pasivos Corrientes

⁵ **Razón Ácida** corresponde a (Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivos Corrientes

⁶ **Capital de Trabajo** corresponde a (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)

⁷ **Razón de Endeudamiento Financiero** corresponde a Pasivos Totales / Patrimonio Total

⁸ **Endeudamiento Financiero** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes) / Patrimonio Total

⁹ **Endeudamiento Financiero Neto** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes - Efectivo y Equivalentes al Efectivo) / Patrimonio Total

¹⁰ **Pasivos Corrientes** corresponde a (Total pasivos corrientes / Total Pasivos)

¹¹ **Pasivos no Corrientes** corresponde a (Total pasivos no corrientes / Total Pasivos)

Por otro lado, un 38,5% de los pasivos es de largo plazo comparado con un 8,9% a diciembre de 2012. Este aumento responde principalmente a la colocación del bono y al prepago de algunos pasivos financieros de corto plazo.

Indicadores Financieros		Cifras Acumuladas			Cifras Trimestrales	
		30-09-2013	30-09-2012	Variación	3T13	3T12
Indicadores de resultado						
1. Ingresos de Explotación	M\$	106.653.282	73.141.683	45,82%	38.792.974	26.695.152
2. Costos de Explotación	M\$	(99.262.074)	(65.733.441)	51,01%	(35.628.090)	(24.208.001)
3. Ganancia Bruta	M\$	7.391.208	7.408.242	-0,23%	3.164.884	2.487.151
4. Gastos Financieros netos	M\$	(631.047)	(723.918)	-12,83%	(233.532)	(327.689)
5. Gastos Financieros en Costo de Venta	M\$	(851.425)	(418.681)	103,36%	(300.569)	(189.123)
6. EBITDA Ajustado ¹²	M\$	3.998.295	3.073.802	30,08%	1.569.445	1.022.156
7. EBITDA ¹³	M\$	3.146.870	2.655.121	18,52%	1.268.876	833.033
8. Utilidad/(Pérdida) después de Impuestos	M\$	1.777.353	1.467.572	21,11%	837.225	376.487
Indicadores de actividad						
9. Rentabilidad Patrimonio ¹⁴	%	8,75%	7,54%	1,21%	12,37%	5,80%
10. Rentabilidad Activos Operacionales ¹⁵	%	3,39%	3,96%	-0,57%	4,79%	3,05%
11. Cobertura de Gastos Financieros Netos ¹⁶	veces	4,99	3,67	1,32	5,43	2,54
12. Cobertura de Deuda Financiera Neta ¹⁷	años	4,61	4,40	0,20	3,91	4,41
13. Cuentas por Cobrar ¹⁸	días	73	86	-13	67	78
14. Cuentas por Pagar ¹⁹	días	63	36	27	59	32
15. Nivel de Inventario Inmobiliario ²⁰	días	1.422	1.469	-47	2.105	1.009

Para el período recién finalizado, el EBITDA ajustado de la empresa muestra un aumento de 30,08%, desde M\$ 3.073.802 registrado en igual periodo del año anterior a M\$ 3.998.295 a septiembre de 2013.

La rentabilidad sobre patrimonio (anualizada linealmente) muestra un aumento pasando de un 7,54% a septiembre de 2012, a un 8,75% a septiembre de 2013, el cual se explica por la mejora del resultado del ejercicio.

Por otra parte, la rentabilidad sobre activos operacionales (anualizada linealmente) muestra una disminución pasando de un 3,96% a septiembre de 2012, a un 3,39% a septiembre de 2013, que responde al mismo efecto explicado en el punto anterior sumado al efecto asociado al aumento en un 20,9% de los activos corrientes.

¹² **EBITDA Ajustado** corresponde a la ganancia antes de impuestos, gastos financieros netos, gastos financieros incluidos en costo de venta, otros gastos no operacionales, depreciaciones y amortizaciones.

¹³ **EBITDA** corresponde a la suma de ganancia antes de impuesto, gastos financieros netos, depreciación y amortización.

¹⁴ **Rentabilidad Patrimonio** corresponde a la utilidad anualizada linealmente del periodo / Patrimonio Total

¹⁵ **Rentabilidad Activos Operacionales** corresponde a la utilidad anualizada linealmente del periodo / Activos Corrientes

¹⁶ **Cobertura de Gastos Financieros Netos** corresponde a la razón entre EBITDA y Gastos Financieros Netos

¹⁷ **Cobertura de Deuda Financiera Neta** corresponde a la razón entre Deuda financiera neta y EBITDA ajustado

¹⁸ **Cuentas por Cobrar** corresponde a la razón entre deudores comerciales y otras cuentas, y cuentas por cobrar a entidades relacionadas respecto a ingresos netos de explotación

¹⁹ **Cuentas por Pagar** corresponde a la razón entre cuentas por pagar comerciales y otras cuentas, y cuentas por pagar a entidades relacionadas respecto a costos netos de explotación

²⁰ **Nivel de Inventario Inmobiliario** corresponde a la razón entre los Inventarios inmobiliarios y los costos netos de explotación

Indicadores Financieros			
Cumplimiento Covenants Financieros		Condición	30-09-2013
1. Patrimonio Mínimo ²¹	UF	> 800.000	1.172.699
2. Nivel de Endeudamiento Financiero Neto ²²	veces	< 2,00	0,97
3. Endeudamiento Financiero Neto Atribuible a Filiales cuyos Estados Financieros se Consolidan con los del Emisor y Endeudamiento Financiero del Emisor Atribuible a Proyectos Inmobiliarios ²³	%	< 20,00%	-3,88%

La tabla anterior resume el cumplimiento al 30 de septiembre de 2013 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 Intermedios a Septiembre de 2013.

6.- Estados de flujos del efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo	Cifras Acumuladas			Cifras Trimestrales	
	30-09-2013	30-09-2012	Variación	3T13	3T12
(Cifras en miles de pesos - M\$)					
Efectivo Equivalente Inicial	3.309.968	3.616.594	-8,5%	11.994.050	7.667.520
Flujo efectivo de la operación	3.738.028	(6.053.792)	-161,7%	5.118.980	(4.226.292)
Flujo efectivo de inversión	(5.628.334)	(7.777.982)	-27,6%	(2.905.349)	(4.658.450)
Flujo efectivo de financiamiento	10.997.612	12.475.950	-11,8%	(1.790.407)	3.477.992
Flujo Neto del Período	9.107.306	(1.355.824)	-771,7%	423.224	(5.406.750)
Efectivo Equivalente Final	12.417.274	2.260.770	449,2%	12.417.274	2.260.770

La Sociedad acumula durante el año 2013 un flujo neto positivo de M\$ 9.107.306, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a M\$ 12.417.274.

El flujo proveniente de las actividades de operación muestra un valor positivo de M\$ 3.738.028. Este resultado se explica principalmente por el pago a proveedores por suministro de bienes y servicios por M\$ (80.064.351) y por remuneraciones a los empleados por M\$ (32.174.648) más otros flujos de actividades de operación negativos. Este valor es menor a los flujos positivos en este ítem, el cual está compuesto principalmente por los cobros por ventas inmobiliarias y prestación de servicios de construcción por M\$ 119.215.609.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M\$ (6.437.554) debido principalmente al efecto de las cuentas *Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos y Préstamos a entidades relacionadas*.

²¹ **Patrimonio Mínimo:** Mantener en sus estados financieros trimestrales un Patrimonio Neto Total mayor o igual a ochocientos mil Unidades de Fomento (U.F. 800.000)

²² **Nivel de Endeudamiento Financiero Neto:** Mantener en los estados financieros trimestrales un nivel de endeudamiento financiero neto no superior a 2 veces, medido sobre cifras de sus Estados Financieros consolidados.

²³ **Endeudamiento Financiero Neto Atribuible a Filiales cuyos Estados Financieros se Consolidan con los del Emisor y Endeudamiento Financiero del Emisor Atribuible a Proyectos Inmobiliarios:** Mantener en sus Estados Financieros trimestrales un endeudamiento financiero neto atribuible a filiales cuyos Estados Financieros se consolidan con los del Emisor que, "sumado" al endeudamiento financiero del emisor atribuible a proyectos inmobiliarios, no sea superior a un veinte por ciento (20%) del endeudamiento financiero neto.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor positivo de M\$ 11.806.832, que es originado principalmente por el importe recibido por la colocación de los bonos serie A y por los *Importes procedentes de préstamos* parcialmente compensado por el prepagado de préstamos de corto plazo.

7.- Información financiera por segmentos

a. Estado de Resultados

Estado de Resultados por Segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras Acumuladas a Septiembre 2013			Cifras Acumuladas a Septiembre 2012		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Ingresos de actividades ordinarias	100.763.305	5.889.977	106.653.282	68.681.648	4.460.035	73.141.683
Costo de ventas	(94.446.730)	(4.815.344)	(99.262.074)	(62.086.162)	(3.647.279)	(65.733.441)
Ganancia Bruta	6.316.575	1.074.633	7.391.208	6.595.486	812.756	7.408.242
Gastos de administración	(3.821.180)	(319.757)	(4.140.937)	(3.676.184)	(624.792)	(4.300.976)
Participación neta de inversiones en asociadas	(769.612)	134.436	(635.176)	(1.096.282)	304.227	(792.055)
Otros egresos operacionales	72.158	80.663	152.821	(6.783)	52.710	45.927
Resultado Operacional	1.797.941	969.975	2.767.916	1.816.237	544.901	2.361.138
Gastos financieros netos	(453.918)	(177.129)	(631.047)	(760.261)	36.343	(723.918)
Resultado no Operacional	(453.918)	(177.129)	(631.047)	(760.261)	36.343	(723.918)
Ganancia Antes de Impuesto	1.344.023	792.846	2.136.869	1.055.976	581.244	1.637.220
Gasto por impuesto a las ganancias	(277.150)	(82.366)	(359.516)	(242.109)	72.461	(169.648)
Resultado del Ejercicio	1.066.873	710.480	1.777.353	813.867	653.705	1.467.572

b. Balance

Estado de Situación Financiera por Segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras a Septiembre de 2013			Cifras a Diciembre de 2012		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Activos Corrientes	39.868.104	30.011.805	69.879.909	28.858.847	28.961.186	57.820.033
Activos No Corrientes	6.438.587	15.673.654	22.112.241	3.891.323	10.988.172	14.879.495
Total Activos	46.306.691	45.685.459	91.992.150	32.750.170	39.949.358	72.699.528
Pasivos Corrientes	28.116.981	11.773.863	39.890.844	29.352.546	12.980.528	42.333.074
Pasivos No Corrientes	15.248.549	9.773.934	25.022.483	2.052.549	2.086.222	4.138.771
Total Pasivos	43.365.530	21.547.797	64.913.327	31.405.095	15.066.750	46.471.845

c. Estado de Flujo de Efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo por Segmentos (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras Acumuladas a Septiembre 2013			Cifras Acumuladas a Septiembre 2012		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Efectivo Equivalente Inicial	2.118.876	1.191.092	3.309.968	2.989.385	627.209	3.616.594
Flujo efectivo de la operación	5.350.574	(1.612.546)	3.738.028	(6.329.080)	275.288	(6.053.792)
Flujo efectivo de inversión	(503.749)	(5.124.585)	(5.628.334)	(1.032.509)	(6.745.473)	(7.777.982)
Flujo efectivo de financiamiento	3.158.534	7.839.078	10.997.612	5.103.866	7.372.084	12.475.950
Flujo Neto del Período	8.005.359	1.101.947	9.107.306	(2.257.723)	901.899	(1.355.824)
Efectivo Equivalente Final	10.124.235	2.293.039	12.417.274	731.662	1.529.108	2.260.770

8.- Análisis de actividad por segmento

I. Ingeniería y Construcción (I&C)

En el área de negocios de Ingeniería y Construcción, Ingevec S.A. 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 o privada. En gran parte, la empresa se desenvuelve en el mercado de la Región Metropolitana, pero con tendencia a participar más activamente en regiones.

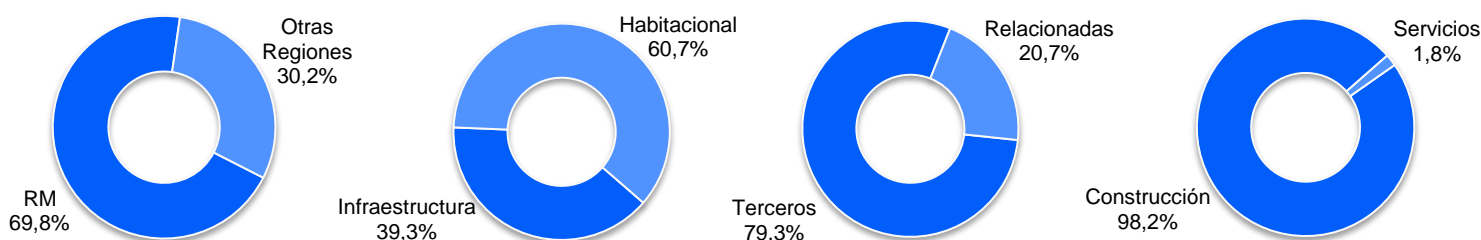
Entre los principales competidores en este mercado podemos mencionar a:

- SalfaCorp
- Claro, Vicuña, Valenzuela
- Icafal
- Echeverría Izquierdo
- Sigro
- Bravo e Izquierdo
- Brotec
- Desco
- Cypco
- Ebco
- Besalco
- Desco
- DLP
- Mena y Ovalle

Análisis Ventas del Período

Durante el primer semestre del año 2013 el nivel de actividad de la Compañía ha aumentado respecto a los niveles exhibidos durante el año 2012. El promedio trimestral de obras en ejecución simultánea ha sido de 41 contratos.

La composición de las ventas del periodo refleja una alta diversificación tanto por ubicación geográfica como por tipo de proyecto, así como 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 1,8% 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
Centro Cultural Corpgroup	Corpgroup	Privado	Terceros	RM	Comercial	2013
Teatro Rancagua	M.O.P.	Público	Terceros	Z. Centro	Cultural	2013
Edificio Habitacional	Sinergia	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2014
Edificio Oficinas	Sinergia	Privado	Terceros	RM	Comercial	2014
Edificio San Damián	Independencia Rentas Inmobiliarias	Privado	Terceros	RM	Comercial	2014
Edificio Parque Estación	Inmobiliaria Santa Úrsula	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2013
Edificio Neo Urbano	Inmobiliaria Eco Urbano	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2013
Mall Plaza Ovalle	Falabella	Privado	Terceros	Z. Norte	Comercial	2013

Cabe señalar que como estrategia de diversificación y mitigación de riesgos asociados a contratos cuyo monto o complejidad asociada es alto, la Compañía participa en consorcios con otras importantes empresas constructoras del país. Algunos de los contratos que se encuentran ejecutando bajo esta modalidad son:

Obra	Mandante	Tipo Mandante	Relación Mandante	Ubicación	Especialidad	Término	Consorcio
Facultad de Ciencias Matemáticas y Físicas	Universidad de Chile	Público	Terceros	RM	Educación	2013	CVV - Ingevec
Centro Comercial Rancagua	Falabella	Privado	Terceros	Z. Centro	Comercial	2013	Inarco - Ingevec

Saldos de Contratos de Construcción por Ejecutar (Backlog)

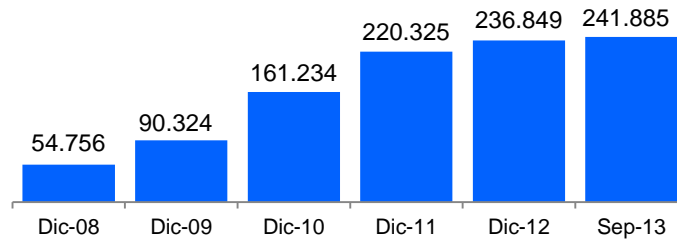
El Backlog de la empresa al 30 de septiembre de 2013 asciende a M\$ 241.885.323 en comparación con M\$ 236.848.773 al 31 de diciembre de 2012, lo que representa un aumento de un 2,1%.

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

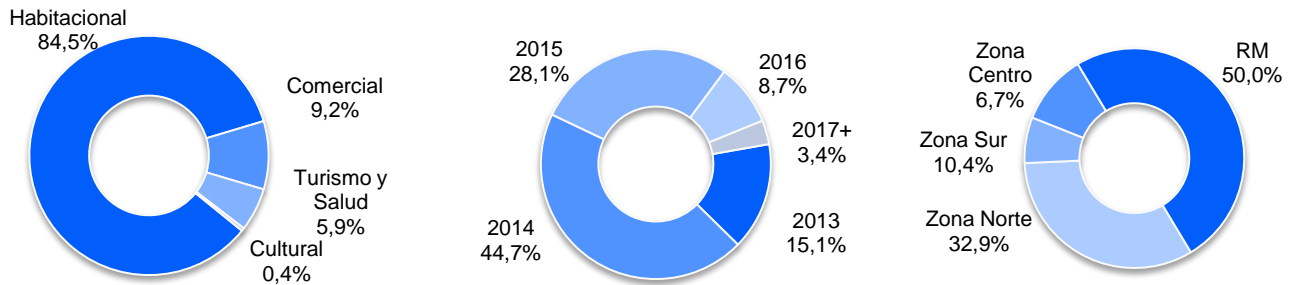
Obras que componen el Backlog	30-09-2013			31-12-2012
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazo superior a 12 meses	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Edificación y Obras Civiles	120.959.845	120.925.478	241.885.323	236.848.773
Total Iniciados	101.269.248	13.159.758	114.429.006	141.789.782
Total No Iniciados	19.690.598	107.765.720	127.456.318	95.058.991
Total Backlog	120.959.845	120.925.478	241.885.323	236.848.773

El aumento de M\$ 5.036.550 obedece al ingreso de nuevos proyectos en el área de I&C y también por la compra de terrenos en el área Inmobiliaria, con lo cual la obra asociada al proyecto inmobiliario a desarrollar en el terreno comprado es incluida en el Backlog de la constructora²⁴. A continuación se presenta la evolución del Backlog:

²⁴ Cabe señalar que todos los proyectos de Inmobiliarias asociadas son construidos por el área de I&C.



Actualmente existe un sesgo habitacional por los proyectos inmobiliarios tanto de terceros como de relacionados, estos últimos corresponden a una gran parte del plan de inversiones de la Compañía.



Por otra parte, el Backlog comprende obras adjudicadas por ejecutar hasta el año 2018, aunque concentra la mayor parte en el periodo 2014 - 2015. Se destaca que el Backlog cuenta con contratos equivalentes a M\$ 108.190.321 para el año 2014 y M\$ 67.907.004 para el 2015.

II. Inmobiliaria

En el área inmobiliaria, Ingevec durante el año 2013 desarrolla proyectos en las regiones Metropolitana y Valparaíso, concentrados principalmente en las comunas de Macul, San Miguel y San Felipe. Entre los principales competidores de esta área es posible mencionar a:

Macul:

- RVC
- Puerto Capital
- Grupo España
- Imagina

San Miguel:

- Penta
- Icafal
- Fortaleza

San Felipe:

- Santa Beatriz

Durante los últimos años Ingevec ha comenzado a tomar posición en Regiones. En la zona Sur lo ha hecho a través de Progesta, con el desarrollo de proyectos inmobiliarios de viviendas económicas en las ciudades de Chillán, Curicó, y la adquisición o promesa de compraventa de terrenos para el mismo efecto en las ciudades de Los Ángeles, Linares y Temuco. En la zona central, Inmobiliaria Inicia se encuentra desarrollando proyectos en San Felipe y Rancagua.

Por otro lado, en la zona Norte del país, Ingevec llega a las ciudades de La Serena, Calama y Antofagasta, por medio de la Inmobiliaria Inicia en La Serena, así como a través del socio gestor Núcleos en las ciudades de Calama y Antofagasta. Estos proyectos inmobiliarios apuntan a satisfacer el incremento que tendrá la población en la zona norte durante los próximos años debido a alta inversión de proyectos de la industria minera, termoeléctrica, entre otras. En esta área geográfica los principales competidores son:

La Serena:

- PY Inmobiliaria
- Santa Beatriz Inmobiliaria
- EBCO

Calama / Antofagasta:

- Ecomac
- Galilea
- Pacal

Proyectos en Construcción y Lanzamientos

Durante el periodo comprendido entre enero y septiembre de este año se comenzó la construcción de los proyectos habitacionales Inicia Rancagua, Progesta San Nicolás Norte I y Progesta Calama. Con esto la Compañía cuenta con 13 proyectos en etapa de construcción y 6 proyectos en etapa de escrituración. Los proyectos actualmente en construcción y sus principales características se pueden observar en la siguiente tabla:

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria / gestión	% Part.	Unidades	Venta Potencial (UF) ²⁵	Ubicación	Inicio escrituración ²⁶
Santiago	Oficinas	Inv. & Rentas / indirecta	30,00%	19.780 m2	580.000	Santiago	2014
Hoteles	Comercial	Inv. & Rentas / indirecta	25,00%	130	***	I, II, III, y RM	2015
Macul	Habitacional	Progesta / directa	100,00%	132	309.000	Santiago	2013
San Felipe	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	224	239.000	V Región	2013
Santiago	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	29,44%	359	545.000	Santiago	2014
Ñuñoa	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	30,00%	183	423.000	Ñuñoa	2014
Macul	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	47,61%	144	346.000	Macul	2014
Copiapó	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	23,00%	78	315.000	III Región	2014
Calama	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	13,70%	247	276.000	II Región	2014
Calama	Habitacional	Progesta / directa	50,00%	204	756.000	II Región	2015
Antofagasta	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	12,50%	128	538.000	II Región	2015
San Miguel	Habitacional	Progesta / directa	50,00%	245	496.000	Santiago	2015
Rancagua	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	188	281.000	VI Región	2015
Sub-Total	Habitacional			2.132	4.524.000		

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

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria / gestión	% Part.	Unidades	Venta Total Potencial (UF) ²⁷	% Escrituración Acumulada	Ubicación
Santiago	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	11,72%	355	541.000	99%	Santiago
San Miguel	Habitacional	Progesta / directa	50,00%	158	240.000	91%	Santiago
Chillán	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	180	170.000	11%	VIII Región
Curicó	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	168	172.000	51%	VII Región
Valparaíso	Habitacional	Progesta / directa	25,00%	228	486.000	90%	V Región
Concepción	Oficinas	Inv. & Rentas / indirecta	15,79%	8.700 m2	160.000 ²⁸	46,2% ²⁹	VIII Región
Sub-Total	Habitacional			1.089	1.609.000		

²⁵ Considera la venta proyectada total del proyecto.

²⁶ En el caso de los proyectos comerciales se considera la fecha que entra en operación.

²⁷ Considera la venta proyectada total del proyecto.

²⁸ Representa la inversión total del proyecto.

²⁹ Porcentaje arrendado o vendido.

Desarrollo de Nuevos Proyectos

La Compañía ha estado desarrollando una serie de iniciativas cuya construcción se iniciará dentro un año (no se consideran en este resumen las etapas futuras de otros proyectos). En el siguiente cuadro se detallan sus principales características:

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria / gestión	% Participación	Un.	Venta Total Potencial (UF) ³⁰	Inicio Construcción	Est. inicio escrituración
La Serena	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	176	204.000	2013	2015
Los Ángeles	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	180	178.200	2015	2016
Curicó	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	168	165.000	2014	2015
Chillán	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	104	88.000	2016	2017
Linares	Habitacional	Inicia / directa	100,00%	192	190.000	2015	2016
San Miguel	Habitacional	Progesta / Directa	50,00%	245	410.000	2015	2017
Temuco	Habitacional	Inicia / directa	50,00%	182	248.000	2014	2016
Maipú	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	7,31%	480	369.000	2014	2016
Santiago	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	47,61%	220	420.000	E.R.	-
Ñuñoa	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	47,61%	68	230.000	E.R.	-
Antofagasta	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	33,00%	296	1.101.000	2013	2015
San Miguel	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	15,87%	200	400.000	2014	2016
Santiago	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	15,87%	270	616.000	2014	2016
Viña del Mar	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	15,87%	200	424.000	E.R.	-
Copiapó	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	15,87%	170	675.000	E.R.	-
Calama	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	15,87%	198	646.000	2013	2015
Vallenar	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	13,80%	80	196.500	E.R.	-
Copiapó	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	21,21%	97	333.000	E.R.	-
Copiapó	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	21,21%	73	278.000	E.R.	-
Total	Habitacional			3.599	7.171.700		

Escrituraciones

El total de unidades escrituradas durante el periodo fue de 488, que representa una disminución de -36,54% con respecto a igual periodo del año anterior, las cuales tuvieron un precio promedio mayor, resultando en escrituras totales por UF 966.179, un -25,03% menores a igual periodo del año anterior. Estas escrituras equivalen al volumen total de proyectos inmobiliarios en que participa la Compañía, comprendiendo tanto aquellos de gestión directa como aquellos en asociación con otras inmobiliarias.

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 sus resultados son reconocidos en los estados de financieros en la proporción equivalente a la participación en cada proyecto.

³⁰ Corresponde a la estimación de venta total del proyecto.

Escrituras Totales	Acum Sep 13	Acum Sep 12	Var	Var%	2012	2011
Unidades (un)	488	769	(281)	-36,54%	832	783
Venta (UF)	966.179	1.288.777	(322.598)	-25,03%	1.428.196	1.771.685
Precio Venta Promedio (UF / un)	1.980	1.676	304	18,14%	1.717	2.263
Escrituras Consolidables	Acum Sep 13	Acum Sep 12	Var	Var%	2012	2011
Unidades (un)	163	105	59	55,98%	136	207
Venta (UF)	215.280	188.159	27.121	14,41%	251.365	418.700
Precio Venta Promedio (UF / un)	1.321	1.801	(480)	-26,65%	1.848	2.028
Escrituras Proporcionales	Acum Sep 13	Acum Sep 12	Var	Var%	2012	2011
Unidades (un)	195	183	12	6,54%	222	207
Venta (UF)	274.893	325.162	(50.268)	-15,46%	387.981	418.700
Precio Venta Promedio (UF / un)	1.413	1.780	(368)	-20,65%	1.747	2.023

Específicamente con respecto a las escrituras de aquellos proyectos inmobiliarios que consolidan con Ingevec S.A., se observa un aumento en las escrituras totales, alcanzando las 163 unidades escrituradas respecto a 105 unidades durante el mismo período del año anterior, lo que se debe al mayor stock disponible y la mayor velocidad de ventas de proyectos que consolidan. El total acumulado fue de UF 215.280, lo que representa un 14,41% de mayor escrituración comparado con igual período del año anterior. Los inventarios en venta corresponden mayoritariamente a las últimas unidades de proyectos Inicia, cuyo precio promedio es inferior a UF 1.400, por lo que, comparado a igual período del año anterior, el precio promedio de venta es inferior.

Respecto a las escrituras proporcionales, aquellas que reflejan la venta total proporcional a la participación que tiene Ingevec en cada proyecto, durante el período aumentaron en 12 unidades (6,54%), pero disminuyeron en monto total escriturado en un -15,46%, producto de un menor precio de venta promedio. Este menor precio se debe a que la empresa se encuentra desarrollando mayormente proyectos de viviendas económicas dirigidas al sector socioeconómico emergente.

Recordamos que, 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.

Promesas

Con respecto a las promesas de compraventa netas de desistimientos³¹ se observa una leve disminución de las unidades prometidas producto de menor cantidad de proyectos en venta respecto al mismo período del año 2012. No obstante, existe un aumento en los precios promedios de venta debido a la coyuntura en el mercado inmobiliario. Esto resulta en un mayor monto de ventas totales por 61,15% en comparación con el año anterior. Estas promesas corresponden a la totalidad de proyectos en los que participa la Compañía, comprendiendo aquellos propios y en asociación con terceros. Asimismo, cabe señalar que las promesas informadas no se reflejan en los Estados Financieros de la Compañía, dado que los ingresos provenientes de los proyectos inmobiliarios sólo se reconocen al momento de la firma de la escritura.

Las promesas de aquellos proyectos inmobiliarios que consolidan sus ventas con Ingevec S.A. disminuyeron en comparación al mismo período del año 2012, debido al menor stock de proyectos propios. Por otro lado, se observa un aumento en el precio de venta promedio en las promesas consolidables por aproximadamente UF 221 por unidad, promediando UF 1.743 en comparación con UF 1.522 del mismo período de 2012. Esto se produce mayoritariamente por la venta de departamentos del proyecto Macul II de Progesta, cuyo precio medio es mayor a UF 2.000, compensado por ventas de los proyectos Inicia (en especial Inicia San Felipe), cuyo precio promedio es inferior a UF 1.400.

³¹ Se entiende por desistimientos la renuncia a la promesa de compraventa firmada por parte de un cliente.

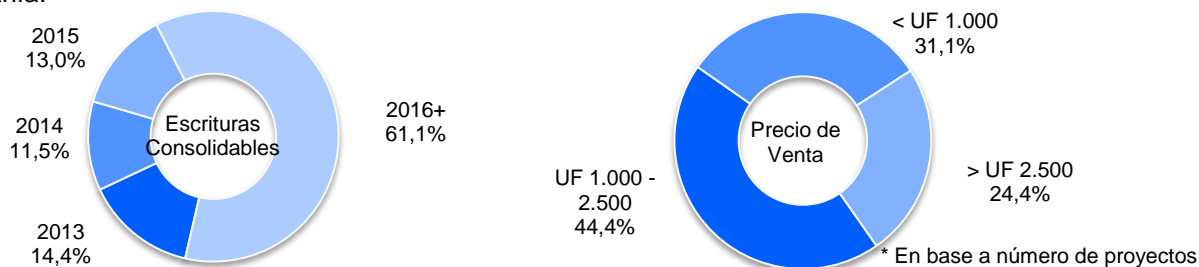
Por último, respecto a las promesas proporcionales, se ve un comportamiento en número de ventas inferior al año anterior compensado por el precio de venta promedio, mayor en 10,12% al precio promedio del año anterior, lo que finalmente se traduce en un 0,73% de mayor monto de promesas.

Promesas	Acum Sep 13	Acum Sep 12	Var	Var%	2012	2011
Unidades (un)	653	721	(68)	-9,43%	1.106	1.145
Venta (UF)	1.610.635	999.457	611.177	61,15%	1.605.571	2.240.661
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.467	1.386	1.080	77,93%	1.452	1.957
Promesas Consolidables	Acum Sep 13	Acum Sep 12	Var	Var%	2012	2011
Unidades (un)	144	257	(113)	-43,97%	422	210
Venta (UF)	250.971	391.177	(140.206)	-35,84%	597.364	364.054
Precio Venta Promedio (UF / un)	1.743	1.522	221	14,50%	1.417	1.734
Promesas Proporcionales	Acum Sep 13	Acum Sep 12	Var	Var%	2012	2011
Unidades (un)	287	314	(27)	-8,56%	534	210
Venta (UF)	613.101	608.854	4.247	0,70%	912.054	364.054
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.137	1.940	196	10,12%	1.707	1.734

Backlog Inmobiliario

El área inmobiliaria también cuenta con un interesante y diverso Backlog. El criterio de inclusión de proyectos en el Backlog inmobiliario es la compra del terreno, o la firma de la promesa de compraventa de este.

Es importante señalar que este Backlog, a diferencia del Backlog de Ingeniería y Construcción, está compuesto por una estimación de los saldos por escriturar de proyectos que están actualmente en desarrollo. Estas estimaciones se realizan en base a las ventas históricas de proyectos similares o etapas anteriores del mismo, o a velocidades de venta actuales. En este sentido, el Backlog inmobiliario tiene un mayor grado de incertidumbre puesto que los clientes responden a factores macroeconómicos que están fuera del alcance de acción de la Compañía.

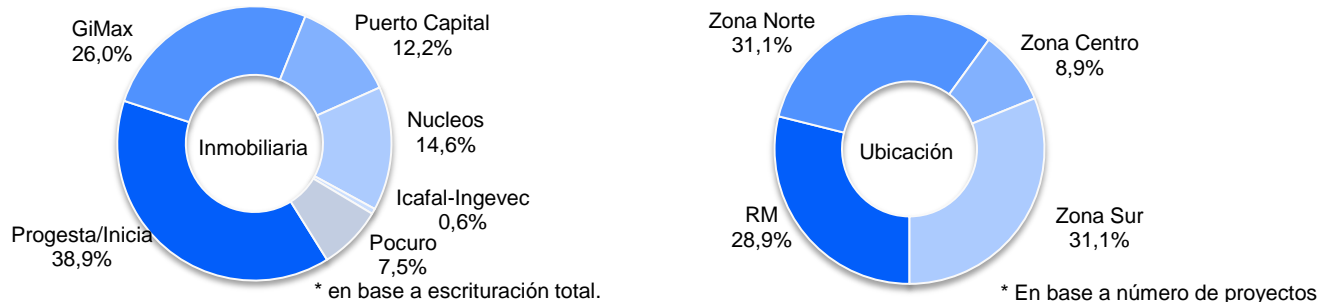


El Backlog inmobiliario contempla saldos por escriturar por UF 14.592.601 a septiembre de 2013. Esto considera el volumen total de proyectos en los que participa la Compañía. De este total, la proporción de escrituras que consolidan con Ingevec S.A. equivalen a UF 2.846.216³², de los cuales un 14,4% se escrituraría durante 2013, lo que equivale a UF 409.777.

Los proyectos que se desarrollan a través de gestión directa representan un 38,9% del total del Backlog en cuanto a monto por escriturar. Los proyectos de GiMax, ubicados en la zona centro y en la zona norte representan un 26,0% del Backlog. Núcleos en tanto (14,6%) desarrolla sus proyectos en la zona norte, y con la Inmobiliaria Pocuro se participa en un proyecto en Antofagasta. Por otra parte, Puerto Capital tiene desarrollos

³² Este cálculo no consolida proyectos de Progesta cuya participación es igual o menor a 50%.

en la RM, específicamente Maipú, Santiago centro y Ñuñoa y, por último, Icafal-Ingevec tiene un proyecto en escrituración en Valparaíso.



Información sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda Inmobiliaria.

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 (inmuebles³³ que estarán disponibles para ser vendidos en los próximos 12 meses)

Detalle de Stock de Proyectos Propios	30-09-2013				30-09-2012	
	Stock Disponible		Stock Potencial en próximos 12 meses		Stock Disponible	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	6.103.083	266	12.588.977	356	4.914.082	134

b. Información sobre la oferta futura

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

Permisos aprobados de Proyectos Propios que no han iniciado obras	30-09-2013	30-09-2012
	m2	m2
Departamentos	83.440	32.938

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

Este ítem registra un aumento de M\$ 837.934 debido al inicio de la construcción de dos proyectos, lo que es compensado por el avance en la construcción y posterior entrega de otros proyectos. Es importante señalar que en estos saldos de proyectos en construcción se incluyen solamente aquellos proyectos que consolidan con los Estados Financieros de la Compañía.

Detalle de Backlog ³⁴ de Proyectos Propios actualmente en ejecución	30-09-2013	30-09-2012
	M\$	M\$
Departamentos	8.309.458	7.471.524

c. Información sobre la demanda

iii) Montos y unidades escrituradas

Inmueble	30-09-2013		30-09-2012	
	Escrituraciones Consolidables		Escrituraciones Consolidables	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	4.929.912	163	3.040.193	74
<i>Hasta 1.000 UF</i>	<i>2.248.230</i>	<i>96</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>1.001 - 2.000 UF</i>	<i>2.539.106</i>	<i>64</i>	<i>2.759.290</i>	<i>68</i>
<i>2.001 - 4.000 UF</i>	<i>142.575</i>	<i>3</i>	<i>280.903</i>	<i>6</i>

³³ Actualmente la Compañía cuenta con stock compuesto solamente por departamentos, por lo que las cifras se presentan sólo para este ítem.

³⁴ Backlog corresponde a los saldos de contratos de construcción por facturar.

iv) Montos y unidades promesadas y desistidas.

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.

Durante el ejercicio recién terminado las unidades desistidas aumentaron, principalmente debido a que algunos proyectos inmobiliarios han contado con un elevado número de desistimientos³⁵, sin embargo, la demanda de los mismos proyectos también ha sido elevada, por lo que, los desistimientos han podido rápidamente ser remplazados por otros compradores, incluso, a precios mayores en algunos casos.

Inmueble	30-09-2013				30-09-2012			
	Promesas ³⁶		Promesas Desistidas		Promesas ³⁷		Promesas Desistidas	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	5.707.310	144	6.317.095	182	9.274.683	257	1.570.345	47

d. Evolución de la demanda de proyectos propios:

v) Meses para agotar Stock.

Utilizando el criterio definido por la SVS, el Stock corresponde al Stock Disponible definido en el número 2.a), y las ventas inmobiliarias corresponden a escrituraciones.

Meses para agotar Stock Disponible: Se observa que durante este período hubo un aumento en este indicador en relación a septiembre de 2012. Este efecto se debe a que el Stock Disponible aumenta 98,5%, mientras que las Unidades Escrituradas aumentaron un 12,9% respecto al tercer trimestre de 2012.

Meses para Agotar Stock Disponible ³⁸	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	30-09-2013	30-09-2012	30-09-2013	30-09-2012
Criterio SVS	Meses	Meses	Meses	Meses
Departamentos	22,80	12,97	1,34	16,47

La Compañía considera que el dinamismo de las ventas inmobiliarias se refleja mejor utilizando el Stock Comercial y las ventas comerciales, dado que de esta manera se eliminan distorsiones producto de tiempos legales y administrativos en el traspaso y entrega de la vivienda.

Meses para agotar Stock Comercial: Este indicador se encuentra en niveles elevados debido a una menor velocidad de ventas. Como referencia, de acuerdo a la última información publicada por la CChC, este indicador se encuentra en 12,7 y 13,2 meses para el mercado Nacional y el Gran Santiago, respectivamente.

³⁵ Cabe señalar que los desistimientos ocurren, en su gran mayoría, debido a que el comprador no puede conseguir el financiamiento para la obtención del crédito hipotecario, aun cuando muchas veces cuenta con una pre-aprobación de éste.

³⁶ Promesas netas de desistimientos

³⁷ Promesas netas de desistimientos

³⁸ Corresponde a la razón entre el Stock Contable en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Escrituradas promedio móvil del último trimestre.

Meses para Agotar Stock Comercial ³⁹	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	30-09-2013	30-09-2012	30-09-2013	30-09-2012
	Meses ⁴⁰	Meses	Meses	Meses
Departamentos	44,53	7,76	4,71	8,16

vi) Velocidad de ventas.

Corresponde a la proporción que representan las ventas del ejercicio respecto al Stock. Según criterio de la SVS, el Stock corresponde al Stock Disponible definido en el punto 2.a), mientras que las ventas inmobiliarias corresponden a escrituraciones.

Velocidad de ventas Stock Disponible: Se observa que la Velocidad de Ventas de Stock Disponible disminuyó en este período puesto el aumento de Stock a septiembre de 2013, en comparación con septiembre de 2012, fue mayor que el aumento en las escrituraciones.

Velocidad de Ventas Stock Disponible ⁴¹	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	30-09-2013	30-09-2012	30-09-2013	30-09-2012
	Veces	Veces	Veces	Veces
Departamentos	0,17	0,26	2,19	0,20

Al igual que en el caso del indicador “Meses para Agotar Stock”, la Compañía considera que la Velocidad de Ventas queda mejor representada considerando las Ventas Comerciales y el Stock Comercial.

Velocidad de Ventas Comerciales: Este indicador se encuentra en niveles bajos debido al efecto producto a una disminución en las ventas comerciales en el último trimestre.

Velocidad de Ventas Comerciales ⁴²	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	30-09-2013	30-09-2012	30-09-2013	30-09-2012
	Veces	Veces	Veces	Veces
Departamentos	0,10	0,47	0,49	0,49

9.- Análisis del Entorno Económico

Sector Construcción e Inmobiliario

Según las cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), a agosto de 2013 el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) acumula un avance de 5,9% en los últimos 12 meses, cifra que es menor comparativamente a igual fecha del año pasado, cuando se ubicó en 12,58%. Esta cifra concuerda con la moderación en el crecimiento que ha experimentado el sector.

A continuación se presentan otros índices publicados por la CChC según los últimos datos publicados:

³⁹ Corresponde a la razón entre el Stock Comercial en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Promesadas promedio móvil del último trimestre.

⁴⁰ Debido a la revisión y posteriores desistimientos de promesas mencionada en la sección c.ii) anterior, los meses para agotar Stock Comercial se encuentran en niveles negativos a septiembre de 2013.

⁴¹ Corresponde a la razón entre las Ventas los últimos 3 meses y el Stock Disponible en M\$.

⁴² Corresponde a la razón entre las Ventas de los últimos 3 meses y el Stock Comercial en M\$.

Componente	Variación m/m	Variación acumulada a/a
Despacho de Materiales	-0,6%	0,3%
Despacho de barras de acero para Hormigón	-8,9%	-10,0%
Despacho de Cemento	2,1%	1,0%
Despacho de Hormigón P.	-3,0%	-3,3%

Fuente: Cámara Chilena de la construcción (CChC)

Por otra parte, los Permisos de Edificación otorgados a agosto de 2013, medidos en superficie autorizada, registraron una disminución de -20,4% respecto al mismo mes de 2012. Respecto del índice de Costo de Edificación Tipo Medio, a julio de 2013 se observa un incremento de un 17,8% comparado con igual mes del año anterior del componente Sueldos y Salarios, mientras que el componente Materiales disminuyó en el mismo período en -1,9%. Estos indicadores han moderado su ritmo, lo que también se destaca en el índice general del Costo de Edificación Tipo Medio, el cual en julio aumentó en 7,2% respecto del año pasado, cifra que es menor a la variación máxima del último ciclo expansivo de 12,9%, alcanzada en marzo de 2013. De esta manera, a pesar del aumento significativo en los Sueldos y Salarios, se confirma la tendencia a la normalización de los costos en la industria de la construcción.

Con respecto al mercado inmobiliario, se observa que las ventas de casas y departamentos aún se encuentran dinámicas tanto a nivel nacional como en el Gran Santiago. Específicamente, de enero a junio de este año las ventas de viviendas en el mercado nacional han sido superiores en un 2,3% en comparación al mismo período de 2012, mientras que en el gran Santiago esta cifra fue de -0,37%. Estos niveles de ventas y los niveles de inventario mantienen en 12,7 los meses para agotar stock para el mercado nacional y en 13,2 para el gran Santiago.

Según el último Informe Macroeconómico⁴³ de la CChC, para el año 2013 se espera que la inversión en vivienda pública aumente en torno a 5,9% anual, mientras que, se proyecta que la inversión en vivienda privada crecerá 2,9%. De esta manera, en el consolidado se espera que el crecimiento de la inversión en vivienda aumente 3,7% en 2013 respecto de 2012. Por el lado de la inversión en infraestructura pública y privada, se espera que crezca en torno al 8,0% en 2013 respecto al año anterior.

10.- Participación Relativa de la Empresa

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 estimada para 2013 es de 1,86%. En promedio, desde 2009 a 2012, esta fue aproximadamente un 1,58%. En el mercado de construcción de obras habitacionales, Ingevec participaría durante el año 2013 con un 2,15% del mercado, mientras que el promedio entre 2009 y 2012 es de 1,38%.

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.

⁴³ Informe MaCh N°38, Junio 2013

De esta forma, en la proyección del ejercicio 2013, la participación de mercado ajustada de Ingevec en proyectos de infraestructura es de 3,76%, mientras que el promedio desde el año 2009 a 2012 se ubica en 3,35%. Este aumento en comparación con el promedio se explica por el crecimiento de la actividad en este tipo de construcción por parte de Ingevec.

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 2,02% de participación durante 2013 en su unidad de negocio de I&C, mientras que el promedio en años anteriores fue de 1,50%. Asimismo, la participación de esta unidad de negocio, considerando el mercado de infraestructura ajustado, sería de 2,86% durante 2013, comparado al promedio entre 2009 y 2012 que equivalente a 2,37%.

Inversión Total en I&C (MM USD)	2009	2010	2011	2012	2013 e
Mercado infraestructura tipo Ingevec	4.446	4.405	5.560	6.166	6.308
Mercado infraestructura tipo Ingevec ajustado	2.078	1.808	2.662	3.140	3.126
Inversión en construcción en obras habitacionales	5.209	5.548	6.489	6.933	6.918

Ventas Ingevec (MM USD)	2009	2010	2011	2012	2013 e
Ventas Ingevec infraestructura	54	45	108	133	117
Ventas Ingevec contratos habitacionales	64	67	91	117	149

Participación Ingevec (%)	2009	2010	2011	2012	2013 e
Obras infraestructura tipo Ingevec	1,21%	1,02%	1,94%	2,16%	1,86%
Obras infraestructura ajustado	2,60%	2,49%	4,06%	4,24%	3,76%
Obras habitacionales	1,23%	1,20%	1,40%	1,68%	2,15%
Mercado I&C tipo Ingevec	1,22%	1,13%	1,70%	1,94%	2,02%
Mercado I&C ajustado	1,86%	1,72%	2,85%	3,04%	2,86%

Fuente: Informe MACH 38 (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 de Oferta y Venta de Viviendas Nuevas en el Gran Santiago, 1er Trimestre 2013; 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 Ingevec contaría con un 0,17% de participación en el mercado inmobiliario nacional en 2013, cuyo promedio entre 2009 y 2012 es de 0,31%. De la misma manera, Ingevec participaría con un 0,25% del mercado inmobiliario en el Gran Santiago en 2013, cuyo promedio 2009-2012 es 0,57%.

Ventas Total Mercado Inmobiliario (MM USD)	2009	2010	2011	2012	2013 e
Ventas acumuladas de viviendas nuevas nacional	6.357	6.484	8.638	10.619	10.252
Ventas acumuladas de viviendas nuevas en el Gran Santiago	3.275	3.416	4.583	5.869	5.457

Ventas Ingevec (MM USD)	2009	2010	2011	2012	2013 e
Ventas Ingevec inmobiliario habitacional nacional	24	25	28	18	17
Ventas Ingevec inmobiliario habitacional Gran Santiago	24	25	25	15	14

Participación Ingevec (%)	2009	2010	2011	2012	2013 e
Inmobiliario habitacional nacional	0,37%	0,39%	0,33%	0,17%	0,17%
Inmobiliario habitacional Gran Santiago	0,72%	0,73%	0,54%	0,26%	0,25%

Fuente: Informe MACH 38 (CChC), informe de inversiones CBC, Minvu, Serie histórica MOP e Ingevec S.A.

En la siguiente tabla se muestra la participación consolidada de Ingevec en el período 2009 a 2013, considerando el mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario nacional.

Participación Ingevec S.A. Consolidado (%)	2009	2010	2011	2012	2013 e
Mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario Nacional	1,08%	0,99%	1,53%	1,82%	1,91%

11.- 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.

Según las últimas cifras macroeconómicas existen indicios de una incipiente 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, ya sea en cantidad de obras en ejecución, tipo de obras, 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 bajos, los cuales, al contar con subsidios estatales, tienen un carácter contra cíclico, lo que garantiza un mínimo de demanda.

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.

La administración estudia cada proyecto en particular y como política la sociedad invierte en terrenos sólo para el desarrollo inmediato de proyectos inmobiliarios.

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 considerable y permanente competencia. Esto involucra un riesgo latente toda vez que empresas con menor trayectoria resuelven disminuir sus precios ante situaciones desfavorables de mercado.

La Compañía cuenta con una gran trayectoria que la ha consolidado como una marca de trayectoria y prestigio. Esto ha permitido generar relaciones de largo plazo con Mandantes. Asimismo, para contratos cuya suma es significativa, la Compañía forma consorcios con importantes empresas del rubro, lo que permite formar relaciones de respeto mutuo entre competidores.

d) Disponibilidad de terrenos:

El negocio depende fuertemente de la disponibilidad de terrenos para el desarrollo y gestión de proyectos, sobre todo en el sector inmobiliario.

Últimamente no se han observado, ni materializado cambios relevantes en este aspecto.

e) Riesgos de siniestros:

Asumiendo que la naturaleza del negocio es riesgosa, 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.

Básicamente la Compañía 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. Por último, se ha reforzado la capacitación al personal en prevención de riesgos y seguridad.

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 explosiva en el costo de los insumos no es necesariamente compensada por el ajuste en la inflación. Durante los últimos 2 años ha existido un importante alza en los costos de mano de obra y bajas en la disponibilidad de mano obra calificada, lo que ha afectado los márgenes del negocio de I&C. En este sentido la empresa ha tomado medidas para paliar esta situación incorporando dichas alzas en los nuevos contratos adjudicados, y modificando procesos productivos que permitan hacer más eficientes los recursos disponibles.

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 Compañía, 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 Compañía mantiene una amplia y variada cartera de clientes, y posee una atomizada cartera de contratos lo que permite disminuir la exposición de la Compañía 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. Específicamente en el caso de facturas cedidas en factoring, actualmente la Compañía sólo cuenta con operaciones sin responsabilidad de las cuales tampoco existen contingencias.

h) Riesgo Financiero – Riesgo de Liquidez y Condiciones de financiamiento:

Este riesgo está relacionado con la capacidad de la Compañía de cumplir sus compromisos a costos justos y razonables. En general, se 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 persistente incertidumbre importada desde Europa y al enfriamiento de las economías emergentes. Al respecto, la Compañía 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 Compañía ha recurrido a financiamiento bancario en los casos que se estimó como la mejor alternativa. Asimismo, cabe señalar que luego de la colocación del bono la Compañía cuenta con una sólida posición de liquidez.

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 97,2% 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.

12.- 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 aquellas 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 los que Ingevec S.A. y Filiales poseen 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".