

Análisis Razonado



Marzo de 2018



INDICE

1.- Resumen Ejecutivo y Destacados	Página 3
2.- Estados Financieros	
2.1 Estado de Resultados	Página 6
2.2 Balance	Página 8
2.3 Estado de flujo de efectivo	Página 10
2.4 Indicadores	Página 11
3.- Información financiera por segmentos	Página 13
4.- Segmento Ingeniería y Construcción	Página 14
5.- Segmento Inmobiliario	
5.1 Área Habitacional	Página 16
5.2 Área Inversiones y Rentas	Página 23
6.- Información inmobiliaria requerida por la CMF	Página 25
7.- Análisis del entorno económico Construcción e Inmobiliario	Página 28
8.- Participación Relativa de la empresa	Página 28
9.- Factores de Riesgo	Página 30

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

1.- Resumen ejecutivo

A marzo de 2018, la compañía registró una utilidad de M\$ 1.522.851, lo que representa un aumento de 27,8% con respecto a marzo de 2017. En el segmento de Ingeniería y Construcción, se alcanzó una utilidad de M\$ 994.160, superior en un 84,0% a marzo de 2017, con un crecimiento en ventas de 8,3%. Lo anterior representa un margen neto para el área de 2,63%, superior al 1,55% obtenido al mismo periodo del año anterior. El segmento Inmobiliario (Habitacional + Rentas) registró una utilidad de M\$ 528.691, un 18,8% inferior a marzo del año 2017, dada la menor escrituración inmobiliaria.

Los ingresos por ventas consolidados alcanzaron un total de M\$ 38.610.220 a marzo de 2018, lo que se traduce en un aumento de 7,2% con respecto a igual fecha del año 2017. Esto se debe a mayor facturación de la constructora por un mayor nivel de contratos. Se suma a esto, un aumento de los niveles de adjudicación y mayores niveles de backlog. Respecto a la inmobiliaria, los ingresos cayeron dado que durante 2017 han terminado de consolidar contablemente algunos proyectos inmobiliarios. Ingevec ha privilegiado el desarrollo de estos incorporando socios en su realización como una estrategia de diversificación, contando en estos proyectos con una participación de hasta 50%.

Se destaca el importante nivel de backlog del área Ingeniería y Construcción, alcanzando un monto de MM\$ 295.119 a marzo de 2018, un 2,9% superior a diciembre de 2017, lo que entrega una atractiva base de actividad para los próximos periodos. Estos históricos niveles se han alcanzado debido al aumento 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 52 contratos de construcción en ejecución, los que se distribuyen a lo largo de todo el territorio nacional.

En el área Inmobiliaria Habitacional, se ha seguido con el plan de compra de terrenos y con el lanzamiento de los proyectos comprometidos, lo que se ha traducido en un crecimiento del backlog proporcional de promesas por escriturar de 30,6% respecto a diciembre de 2017, alcanzando 578.800 UF. Esperamos que este indicador siga creciendo a medida que se vaya ejecutando el plan inmobiliario. La actual cartera de inversiones alcanza un total de 36 proyectos, los cuales se encuentran en etapas de escrituración (14), construcción (10) y desarrollo (12). A su vez, varios terrenos se encuentran con promesa de compraventa, los cuales deberían incorporarse al pipeline durante los próximos trimestres. Es importante destacar el alto volumen de venta proporcional de los proyectos en desarrollo, los que aportarían 1.681.636 UF. Esto, sumado a los saldos por escriturar de los proyectos que están actualmente en construcción y en escrituración, alcanzaría una escrituración potencial proporcional de 3.637.389 UF para los próximos años.

En el área de Inversiones y Rentas, los seis hoteles de las ciudades de Copiapó, Iquique y Calama iniciaron operación durante los últimos meses del año 2017, mediante la apertura de 792 habitaciones. Durante el primer trimestre de 2018 se ha alcanzado un 43,5% de ocupación promedio, niveles considerados dentro de lo previsto considerando el ciclo de madurez de los proyectos. 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, el hotel de Trujillo ya inició la construcción, mientras que Miraflores y San Isidro se encuentran en etapa de licitación de la construcción y desarrollo de proyectos. Se espera iniciar la construcción durante este año. Durante los primeros meses de 2018, se cerró la compra de otro terreno en Perú, específicamente en la zona de Lince en Lima. Adicionalmente, esta área de negocios para 2018 está enfocada en la adquisición de dos nuevos terrenos en Santiago (1) y en Perú (1), para así cumplir con el plan global de 14 hoteles y 1.900 habitaciones. El monto invertido por Ingevec a la fecha en este proyecto alcanza un monto de M\$ 12.006.396 (monto se compone de las cuentas por cobrar a relacionados e inversiones en empresas relacionadas, sociedades Latin Sur y Latin Sur Perú).

Por último, es importante destacar que, durante el mes de marzo, Ingevec S.A. inició un exitoso proceso de aumento de capital, el que logró recaudar al término de este durante el mes de abril, un total de MM\$ 15.030 para la compañía. Estos fondos vienen a potenciar el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios y el desarrollo del plan de inversiones en el área de hoteles.

Destacados

- La Utilidad acumulada a marzo de 2018 fue de **MM\$ 1.523**, nivel un **27,8%** por sobre la Utilidad de **MM\$ 1.192** alcanzada a marzo del ejercicio 2017.
- El ROE de los últimos 12 meses alcanza un **17,2%**, que se compara positivamente con respecto a marzo de 2017, donde se alcanzó un ROE de **13,0%**. Lo anterior, a pesar del aumento en el capital de la empresa. Por su parte, el ROA alcanza un **7,2%**, superior al **4,8%** obtenido a misma fecha del año anterior.
- El Backlog del segmento I&C a marzo de 2018 es de **MM\$ 295.119** comparado con **MM\$ 286.701** a diciembre del año 2017, lo que representa una variación de **2,9%**. En tanto, el backlog del área inmobiliaria creció un **30,6%** alcanzando las **578.800 UF**, en línea con lo estimado.
- El EBITDA Ajustado a marzo de 2018 fue de **MM\$ 2.629**, comparado con **MM\$ 2.028** a marzo del ejercicio 2017, lo que representa un aumento de **29,6%**.
- La unidad de negocios I&C reportó una ganancia de **MM\$ 994**, representando un aumento de **84,0%** respecto a la ganancia de **MM\$ 540** obtenida a marzo de 2017.
- La unidad de negocio Inmobiliaria (habitacional + rentas) obtuvo una ganancia a marzo del año 2018 de **MM\$ 529**, inferior en **18,8%** al resultado obtenido a marzo del año 2017, en que se alcanzó un monto de **MM\$ 651**.
- El área de Inversiones y Rentas, que desarrolla el proyecto de 14 hoteles Ibis e Ibis Budget, cuenta actualmente con 6 hoteles en operación en el norte del país. El nivel de ocupación promedio para el primer trimestre fue de **43,5%**. Se encuentra a su vez en construcción los proyectos de Manuel Montt y Trujillo en Perú. Se cuenta con terreno para los proyectos de Antofagasta en Chile y Miraflores, San Isidro y Lince en Perú, y quedan dos terrenos por comprar, uno en Santiago y otro en Perú.
- Los Ingresos por ventas tuvieron un alza de **7,2%**, pasando de **MM\$ 36.034** en marzo del año 2017 a **MM\$ 38.610** en marzo del año 2018.
- Los Gastos de administración alcanzaron **MM\$ 1.838** a marzo de 2018, aumentando un **8,0%** respecto a igual periodo del año 2017, cuya cifra fue de **MM\$ 1.702**.
- El Endeudamiento Total a marzo de 2018 disminuyó a **1,32** veces en comparación al endeudamiento de **1,75¹** veces en diciembre del año 2017.
- El indicador de Endeudamiento Financiero pasó de **0,83** veces en diciembre de 2017 a **0,63** veces en marzo de 2018, mientras que el indicador de Endeudamiento Financiero Neto pasó de **0,63** veces a **0,31** veces.

¹ Este indicador cambia respecto a lo mostrado en diciembre de 2017, debido a la entrada en vigencia de la nueva norma contable NIIF 15, lo que impacta el nivel de activos y de pasivos de la sociedad. Todos los indicadores son calculados con el balance a 2017 re-expresado.

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 Paso El Roble, Santiago
- o Edificio Green Park, Santiago
- o Edificio San Pablo, Santiago
- 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 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 Ampliación y Terminaciones Mall Paseo Costanera, Puerto Montt
- o Complejo El Descanso, Maipú
- o Edificio Mirador Vicuña Mackenna, Santiago
- o Edificio Compañía, Santiago
- o Condominio Aqua II y III, La Serena
- o Edificio Cumbres, Santiago
- o Edificio Coronel Souper, Santiago

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

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

2.- Estados Financieros

2.1- 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		
	31-03-2018	31-03-2017	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	38.610.220	36.033.668	7,2%
Costo de ventas	(34.869.356)	(33.414.065)	4,4%
Ganancia Bruta	3.740.864	2.619.603	42,8%
Gastos de administración	(1.838.413)	(1.702.422)	8,0%
Participación neta de inversiones en asociadas	291.582	705.735	-58,7%
Otros egresos e ingresos operacionales ²	22	(30.121)	100,1%
Resultado Operacional	2.194.055	1.592.795	37,7%
Gastos financieros netos ³	(299.786)	(202.217)	48,2%
Resultados por unidades de reajuste	(12.503)	(17.070)	26,8%
Resultado no Operacional	(312.289)	(219.287)	-42,4%
Ganancia Antes de Impuesto	1.881.766	1.373.508	37,0%
Gasto por impuesto a las ganancias	(358.915)	(181.866)	97,4%
Resultado del Ejercicio	1.522.851	1.191.642	27,8%
Resultado Controladora	1.522.850	1.191.642	27,8%
Resultado no Controladora	1	-	
Total Resultado del Ejercicio	1.522.851	1.191.642	27,8%

A marzo de 2018 Ingevec obtuvo una ganancia acumulada de M\$ 1.522.851, en comparación con la ganancia de M\$ 1.191.642 obtenida a igual periodo del año 2017, presentando un aumento de 27,8%. Esto se encuentra explicado por mayores eficiencias en el área de Ingeniería & Construcción, la que tuvo utilidades por M\$ 994.160, cifra un 84,0% mayor a la del año 2017, lo cual ratifica la tendencia de recuperación en los márgenes históricos. Por otro lado, el área Inmobiliaria aportó con un resultado de M\$ 528.691, un 18,8% por debajo de lo generado al mismo periodo 2017, de acuerdo a lo previsto.

Por su parte, los ingresos de actividades ordinarias tuvieron un aumento de 7,2% al comparar los resultados a marzo de 2018 con los del mismo periodo del año 2017, mientras que los costos de ventas sólo crecieron un 4,4%, permitiendo así que el margen bruto crezca un 42,8%. Por otro lado, los gastos de administración aumentaron en un 8,0%.

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

a) Resultado operacional: La Sociedad obtuvo al 31 de marzo de 2018 un Resultado Operacional de M\$ 2.194.055, lo que representa un aumento de 37,7% en relación al resultado obtenido en igual periodo en el año 2017, lo que se explica principalmente por mejores márgenes operacionales en la constructora, a pesar de las menores utilidades en el segmento inmobiliario.

La Ganancia bruta al 31 de marzo del 2018 fue de M\$ 3.740.864, lo que se compara positivamente a los M\$ 2.619.603 obtenidos durante igual periodo en el ejercicio 2017, 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 9,7% sobre las ventas, siendo mayor en 242 pb al margen obtenido en igual periodo en el ejercicio 2017.

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

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

Con respecto a los Gastos de administración, hubo un aumento de 8,0% con respecto al mismo periodo del año 2017, producto del mayor nivel de actividad.

En tanto, los proyectos inmobiliarios habitacionales, que aportan su resultado a través de la cuenta participación en relacionadas, muestran un menor desempeño dado la menor escrituración. Por su parte, los el negocio hotelero, dado el ciclo natural del negocio, aún no generan resultados positivos.

b) Resultado no operacional: Se observa un resultado no operacional negativo al 31 de marzo del 2018 de M\$ 312.289, lo cual es un 42,4% superior a la cifra de igual periodo del año 2017, debido principalmente a mayores costos financieros, dado mayor endeudamiento requerido por la constructora para financiar la devolución de impuestos asociada al CEEC, y también mayor nivel de capital de trabajo requerido por la inmobiliaria para financiar la compra de terrenos previo al aumento de capital.

2.2.- Balance general⁴

Estado de situación financiera (Cifras en miles de pesos - M\$)	31-03-2018	Re-expresado 31-12-2017	Variación	31-12-2016	Variación
Activos corrientes	47.736.832	39.514.194	20,8%	40.188.432	18,8%
Activos no corrientes	50.603.442	49.520.626	2,2%	34.581.150	46,3%
Total Activos	98.340.274	89.034.820	10,5%	74.769.582	31,5%
Pasivos corrientes	38.505.596	39.009.578	-1,3%	26.318.491	46,3%
Pasivos no corrientes	17.471.660	17.624.098	-0,9%	19.700.536	-11,3%
Total Pasivos	55.977.256	56.633.676	-1,2%	46.019.027	21,6%
Patrimonio neto controladora	42.363.006	32.401.131	30,7%	28.750.544	47,3%
Participaciones no controladoras	12	13	-7,7%	11	9,1%
Total Pasivos y Patrimonio	98.340.274	89.034.820	10,5%	74.769.582	31,5%

a) Activos: Los activos totales de la sociedad al 31 de marzo de 2018 alcanzaron los M\$ 98.340.274, lo que representa una variación de 10,5% respecto a diciembre del año 2017. Esta variación se desglosa a continuación:

Activos corrientes

Esta cuenta presentó a marzo de 2018 un aumento de 20,8% respecto del valor obtenido a diciembre de 2017. Las principales variaciones se produjeron en las siguientes cuentas:

- Aumento de M\$ 7.295.701 (+111,4%) en la cuenta *Efectivo y equivalentes a efectivo*, producto de lo recaudado a marzo en el aumento de capital.
- Disminución de M\$ 237.090 (-1,0%) en la cuenta *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes*, debido a menores facturas por cobrar de contratos de construcción y aumento en activos de contratos.
- Aumento de M\$ 622.237 (+32,1%) en la cuenta *Inventarios*, producto de mayor acumulación de materiales de construcción.

Activos no corrientes

Esta cuenta aumentó un 2,2% a marzo de 2018 respecto del valor obtenido a diciembre de 2017, lo que se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 1.096.723 (+3,5%) de la cuenta *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corriente*, producto principalmente de reinversión de utilidades en proyectos inmobiliarios.

b) Pasivos: Los pasivos totales de la Sociedad disminuyeron 1,2% con respecto al 31 de diciembre de 2017, llegando a M\$ 55.977.256 al 31 de marzo de 2018. Las principales variaciones se explican según el siguiente detalle:

Pasivo corriente

Esta cuenta presenta al 31 de marzo de 2018 una disminución de 1,3% respecto del 31 de diciembre de 2017. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Disminución de M\$ 429.447 (-2,3%) en *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar*, principalmente por menores cuentas por pagar a proveedores.

⁴ Es importante destacar que los balances a marzo de 2018 y diciembre 2017 incluyen modificaciones asociadas a la implementación de la norma contable NIIF 15, que tiene relación con el reconocimiento de las obligaciones de desempeño. Esto impacta el nivel de activos y el nivel de pasivos de la sociedad.

Pasivo no corriente

El Pasivo no corriente muestra una disminución de M\$ 152.438 (-0,9%) 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 marzo de 2018 en comparación con diciembre de 2017. Cabe destacar que al 31 de marzo de 2018 no hay deuda financiera asociada a proyectos inmobiliarios.

Estructura financiamiento	31-03-2018	31-12-2017	Variación
(Cifras en miles de pesos - M\$)			
Deuda financiera bancaria	6.688.687	7.141.099	(452.412)
Leasing maquinarias	555.346	615.162	(59.816)
Proyectos inmobiliarios próximos a escriturar	-	-	-
Terrenos y proyectos en desarrollo	414.000	407.381	6.619
Capital de trabajo	5.719.341	6.118.556	(399.215)
Deuda financiera bono	20.148.330	19.718.066	430.264
Financiamiento plan inmobiliario	12.511.789	11.990.552	521.237
Capital de trabajo	7.636.541	7.727.513	(90.973)
Deuda financiera	26.837.017	26.859.165	(22.148)
Efectivo y equivalentes	13.846.893	6.551.192	7.295.701
Deuda financiera neta	12.990.124	20.307.973	(7.317.849)

c) Patrimonio

El patrimonio de la sociedad aumentó de M\$ 32.401.143 al 31 de diciembre de 2017, a M\$ 42.535.327 al 31 de marzo de 2018, lo que representa un aumento de 31,3%. Dicho aumento se debe principalmente a la fracción del aumento de capital que había sido suscrita al 31 de marzo, por un monto de M\$ 9.694.856. Con fecha 20 de abril de 2018, el aumento de capital se dio por finalizado.

2.3.- Estados de flujos del efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo	Cifras Acumuladas		
	(Cifras en miles de pesos - M\$)	31-03-2018	31-03-2017
Efectivo Equivalente Inicial	6.551.192	9.292.706	-29,5%
Flujo efectivo de la operación	267.057	499.281	-46,5%
Flujo efectivo de inversión	(993.676)	(1.304.846)	23,8%
Flujo efectivo de financiamiento	8.022.320	(651.696)	1331,0%
Flujo Neto del Período	7.295.701	(1.457.261)	600,6%
Efectivo Equivalente Final	13.846.893	7.835.445	76,7%

La Sociedad a marzo de 2018 tuvo un flujo neto positivo de M\$ 7.295.701, contrastando con la disminución de M\$1.457.261 a igual periodo del año 2017. Con esto, el efectivo equivalente a la fecha es de M\$ 13.846.893, siendo un 76,7% mayor a marzo de 2017.

El flujo proveniente de las actividades de operación alcanzó los M\$ 267.057 al cierre del primer trimestre de 2018. Esto se debe principalmente al flujo operacional positivo proveniente del área Ingeniería y Construcción, el que alcanzó un monto de M\$ 266.031. 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\$ 40.867.095, 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\$ 31.622.912 y M\$ 9.519.892 respectivamente.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M\$ 993.676, debido principalmente a Préstamos (pagos) a entidades relacionadas, los que alcanzaron M\$ 980.789.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor positivo de M\$ 8.022.320, que es originado principalmente por Importes procedentes por emisión de acciones, aportando M\$ 9.694.856.

2.4.- Indicadores

Indicadores financieros			Re-expresado				
Indicadores de liquidez			31-03-2018	31-12-2017	Variación	31-12-2016	Variación
1.	Liquidez corriente ⁵	veces	1,24	1,01	0,23	1,53	-0,29
2.	Razón ácida ⁶	veces	1,17	0,96	0,21	1,39	-0,22
3.	Capital de trabajo ⁷	M\$	9.231.236	504.616	8.726.620	13.869.941	-4.638.705
Indicadores de endeudamiento							
4.	Endeudamiento ⁸	veces	1,32	1,75	-0,43	1,60	-0,28
5.	Endeudamiento financiero ⁹	veces	0,63	0,83	-0,20	0,77	-0,14
6.	Endeudamiento financiero neto ¹⁰	veces	0,31	0,63	-0,32	0,45	-0,14
7.	Pasivos corrientes ¹¹	%	68,8%	68,9%	-0,1%	57,2%	11,6%
8.	Pasivos no corrientes ¹²	%	31,2%	31,1%	0,1%	42,8%	-11,6%

El indicador de liquidez corriente aumentó a 1,24 a marzo del año 2018, con respecto a la razón de 1,01 a diciembre de 2017. Un aumento de 0,23 veces debido a un aumento de los Activos corrientes en 20,8% y a una disminución de los Pasivos corrientes en 1,3%.

El indicador de razón ácida aumentó respecto a lo registrado en diciembre de 2017, alcanzando las 1,17 veces.

El capital de trabajo aumentó en M\$ 8.726.620 en comparación al cierre de 2017, principalmente por el aumento de los Activos corrientes en M\$ 8.222.638 y a una disminución de los Pasivos corrientes en M\$ 503.982.

La razón de endeudamiento a marzo de 2018 corresponde a 1,32 veces, en relación con las 1,75 veces a diciembre de 2017. El endeudamiento financiero neto disminuyó desde 0,63 a 0,31 veces, por mayores niveles de caja.

Indicadores financieros			Cifras acumuladas		
Indicadores de resultado			31-03-2018	31-03-2017	Variación
1.	Ingresos de explotación	M\$	38.610.220	36.033.668	7,2%
2.	Costos de explotación	M\$	(34.869.356)	(33.414.065)	4,4%
3.	Ganancia bruta	M\$	3.740.864	2.619.603	42,8%
4.	Gastos financieros netos	M\$	(299.786)	(202.217)	48,2%
5.	EBITDA ¹³	M\$	2.611.668	1.956.440	33,5%
6.	EBITDA Ajustado ¹⁴	M\$	2.628.800	2.028.373	29,6%
7.	Utilidad/(Pérdida) del ejercicio	M\$	1.522.851	1.191.642	27,8%
Indicadores de actividad					
8.	Rentabilidad patrimonio	%	17,2%	13,0%	4,2%
9.	Rentabilidad activos operacionales	%	7,2%	4,8%	2,4%
10.	Cobertura de gastos financieros netos	veces	8,7	9,7	(1,0)
11.	Cobertura de deuda financiera neta	años	1,2	1,8	(0,6)
12.	Cuentas por cobrar	días	64	64	-
13.	Cuentas por pagar	días	54	47	7
14.	Nivel de inventario inmobiliario	días	6	151	(146)

⁵ **Liquidez Corriente** corresponde a Activos corrientes / Pasivos Corrientes

⁶ **Razón Ácida** corresponde a (Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivos Corrientes

⁷ **Capital de Trabajo** corresponde a (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)

⁸ **Endeudamiento** corresponde a Pasivos Totales / Patrimonio Total

⁹ **Endeudamiento Financiero** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes) / Patrimonio Total

¹⁰ **Endeudamiento Financiero Neto** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes - Efectivo y Equivalentes al Efectivo) / Patrimonio Total

¹¹ **Pasivos Corrientes** corresponde a (Total pasivos corrientes / Total Pasivos)

¹² **Pasivos no Corrientes** corresponde a (Total pasivos no corrientes / Total Pasivos)

¹³ **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.

¹⁴ **EBITDA Ajustado**: corresponde a la suma del EBITDA y el gasto financiero en costo de venta.

Al 31 de marzo de 2018, el EBITDA Ajustado de la empresa muestra un aumento de 29,6%, alcanzando un monto de M\$ 2.628.800. Este aumento se debe principalmente a los mejores márgenes en I&C, más que compensando la caída en los resultados de la inmobiliaria.

La rentabilidad sobre patrimonio promedio de los últimos doce meses alcanzó un 17,2% a marzo de 2018, superior a lo registrado a mismo periodo del año 2017, donde se alcanzó un nivel de 13,0%, producto de la mejora en los resultados de la compañía, a pesar del aumento en el patrimonio.

La rentabilidad sobre activos promedio de los últimos doce meses muestra un aumento, pasando de 4,8% al 31 de marzo de 2017, a un 7,2% al 31 de marzo de 2018. Mejora explicada por la utilidad de M\$ 1.522.851 obtenida durante el ejercicio, a pesar del aumento en el nivel de activos producto de la implementación de la nueva norma contable NIIF 15 y del aumento de capital.

Indicadores Financieros			
Cumplimiento Covenants Financieros		Condición	31-03-2018
1. Patrimonio Mínimo exigido a Ingevec S.A	UF	> 800.000	1.570.927
2. Patrimonio Mínimo exigido a Inmobiliaria Ingevec S.A	UF	> 800.000	1.283.181
3. Nivel de endeudamiento financiero neto (sin incorporar deuda bonos)	veces	≤ 0,50	0,16
4. Endeudamiento financiero neto (sin incorporar deuda de bonos)	UF	≤ 700.000	-265.444
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	0
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%	-1,06%
		Monto BINGE-A Colocado vigente	Monto Colocado vigente
7. No efectuar nuevas colocaciones de bonos	UF	747.151	747.151

El cuadro anterior resume el cumplimiento al 31 de marzo de 2018 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 marzo de 2018.

3.- Información financiera por segmentos

a. Estado de resultados

Estado de resultados por segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a marzo 2018			Cifras acumuladas a marzo 2017		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Ingresos de actividades ordinarias	37.782.260	827.960	38.610.220	34.898.629	1.135.039	36.033.668
Costo de ventas	(34.307.653)	(561.703)	(34.869.356)	(32.274.380)	(1.139.685)	(33.414.065)
Ganancia bruta	3.474.607	266.257	3.740.864	2.624.249	(4.646)	2.619.603
Gastos de administración	(1.747.018)	(91.396)	(1.838.413)	(1.623.518)	(78.905)	(1.702.422)
Participación neta de inversiones en asociadas	8.883	282.699	291.582	-	705.735	705.735
Otros egresos e ingresos operacionales	-	22	22	10.737	(40.858)	(30.121)
Resultado operacional	1.736.473	457.582	2.194.055	1.011.469	581.326	1.592.795
Gastos financieros netos	(318.620)	18.834	(299.786)	(228.046)	25.829	(202.217)
Resultados por unidades de reajuste	(78.092)	65.589	(12.503)	(47.960)	30.890	(17.070)
Resultado no operacional	(396.713)	84.424	(312.289)	(276.006)	56.719	(219.287)
Ganancia antes de impuesto	1.339.760	542.006	1.881.766	735.463	638.045	1.373.508
Gasto por impuesto a las ganancias	(345.600)	(13.315)	(358.915)	(195.265)	13.399	(181.866)
Resultado del ejercicio	994.160	528.691	1.522.851	540.198	651.444	1.191.642

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. Actualmente, los proyectos inmobiliarios 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

Balance por segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras a marzo de 2018			Cifras a diciembre de 2017		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Activos corrientes	36.454.867	11.281.965	47.736.832	36.881.521	2.632.673	39.514.194
Activos no corrientes	6.370.448	44.232.994	50.603.442	5.321.085	44.199.541	49.520.626
Total activos	42.825.315	55.514.959	98.340.274	42.202.606	46.832.214	89.034.820
Pasivos corrientes	35.116.893	3.388.703	38.505.596	35.379.471	3.630.107	39.009.578
Pasivos no corrientes	4.991.786	12.479.874	17.471.660	5.206.826	12.417.272	17.624.098
Total pasivos	40.108.679	15.868.577	55.977.256	40.586.297	16.047.379	56.633.676

c. Estado de flujo de efectivo

Flujo de Efectivo por Segmentos (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a marzo 2018			Cifras acumuladas a marzo 2017		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Efectivo Equivalente Inicial	6.352.659	198.533	6.551.192	7.563.294	1.729.412	9.292.706
Flujo efectivo de la operación	266.031	1.025	267.056	991.316	(492.035)	499.281
Flujo efectivo de inversión	(203.387)	(790.289)	(993.676)	(2.234.432)	929.586	(1.304.846)
Flujo efectivo de financiamiento	7.263.167	759.154	8.022.321	(661.482)	9.786	(651.696)
Flujo Neto del Período	7.325.811	(30.110)	7.295.701	(1.904.598)	447.337	(1.457.261)
Efectivo Equivalente Final	13.678.470	168.423	13.846.893	5.658.696	2.176.749	7.835.445

4.- Segmento Ingeniería y Construcción

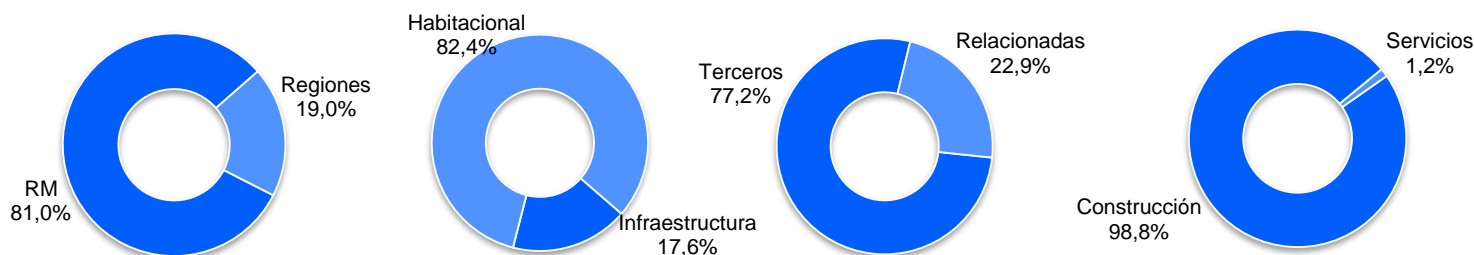
El área de negocios de Ingeniería y Construcción, presta servicios de construcción a mandantes privados y públicos, desarrollando proyectos de edificación, tanto de índole habitacional como comercial. Además, participa en el desarrollo de proyectos de infraestructura pública y privada. Esta área de negocios 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 e Inarco

Análisis ventas del período

Durante el año 2018 el nivel de actividad de la Sociedad ha aumentado levemente con respecto a los niveles exhibidos durante el mismo periodo de 2017. El promedio de obras en ejecución simultánea se encuentra en torno a 52 obras.

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 1,2% 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 se han desarrollado durante este año se muestran a continuación. Se destacan las adjudicaciones más importantes:

Obra	Mandante	Tipo Mandante	Relación Mandante	Ubicación	Especialidad	Término
Edificio Institucional SERVIU	SERVIU	Público	Terceros	Norte	Público	2018
Edificio VME	Ejército de Chile	Público	Terceros	RM	Público	2018
Edificio Trigales	Inmobiliaria Paz	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Green Park	UPC	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Open Plaza Kennedy (Consorcio)	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
Edificio Infinity	Miramar	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Novo Park	Inm. 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
Hotel Ibis Providencia	Inv. Providencia	Privado	Relacionados	RM	Comercial	2019
Edificio In City	AVSA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Mall Paseo Costanera	Pasmar	Privado	Terceros	Sur	Comercial	2018
La Florida Vicuña Mackenna	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2019
Aqua La Serena II y III	Inmobilia	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Cumbres	Inmobiliaria Atacama	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2020

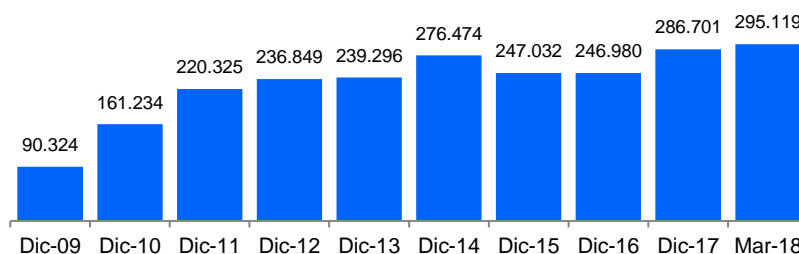
Saldos de contratos de construcción por ejecutar (Backlog)

El Backlog de la empresa al 31 de marzo de 2018 asciende a M\$ 295.119.185, en comparación con los M\$ 286.700.675 al 31 de diciembre de 2017, lo que representa un crecimiento de 2,94%.

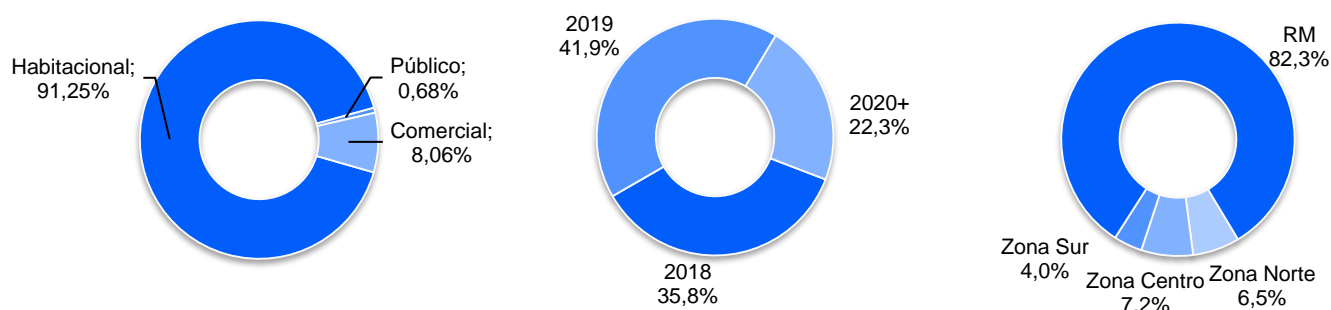
Se presenta a continuación un detalle del tipo de obras que componen el Backlog:

Obras que componen el Backlog	31-12-2017			31-12-2017
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazo superior a 12 meses	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Edificación y Obras Civiles	143.718.953	151.400.232	295.119.185	286.700.675
Total Iniciados	122.675.783	75.444.911	198.120.694	190.309.169
Total No Iniciados	21.043.170	75.955.321	96.998.491	96.391.506
Total Backlog	143.718.953	151.400.232	295.119.185	286.700.675

La mejora del backlog con respecto al 31 de diciembre de 2017, refleja el permanente compromiso de la compañía en aumentar mesuradamente su nivel de adjudicaciones en los siguientes periodos, junto con una cartera de contratos actualizada. 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 marzo de 2018 se concentra principalmente en el año 2019, con un 41,9% 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.

5.- Segmento Inmobiliario

Dentro de este segmento, se encuentran dos unidades de negocio, el área habitacional y el área de inversiones y rentas (hoteles). Cabe destacar, que de la utilidad de M\$528.691 alcanzada en este segmento a marzo de 2018, el área de rentas contribuyó con una pérdida de M\$19.190, en línea con lo esperado para los primeros meses de operación de los hoteles. En tanto, el área habitacional contribuyó con M\$ 547.881 a marzo de 2018, algo por debajo de lo generado a igual fecha del año anterior, en línea con la menor escrituración proporcional.

Utilidades (M\$)	Mar-18	Mar-17
Habitacional	547.881	633.222
Inv. Y Rentas	-19.190	18.222
Total	528.691	651.444

5.1.- Área Habitacional

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 y 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, Imagina, Fortaleza, Paz Corp, Moller, Siena, Armas, Eurocorp, Simonetti, Grupo Icom, RVC, Pacal, Grupo España e 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 y Malpo.

Estado de Resultados Inmobiliario Habitacional Proporcional

Habitacional Proporcional (M\$)	mar-18	mar-17	Var%
Ingresos netos de explotación	4.145.952	8.973.868	-53,8%
Costos netos de explotación	(3.230.223)	(7.662.771)	-57,8%
MARGEN BRUTO	915.729	1.311.097	-30,2%
% sobre ventas	22,1%	14,6%	
Gastos de Administración y Ventas	(363.174)	(604.723)	-39,9%
% sobre ventas	-8,8%	-6,7%	
Otros ingresos y costos operacionales	3.918	5.687	-31,1%
EBITDA	556.473	712.061	-21,9%
% sobre ventas	13,4%	7,9%	
G. Financieros en Costo de Vta.	126.452	273.703	-53,8%
EBITDA Ajustado	682.924	985.764	-30,7%
% sobre ventas	16,5%	11,0%	
Costos financieros netos	(5.950)	(70.142)	91,5%
Resultados por Unidades de Reajuste	79.718	(71.101)	-212,1%
Gastos por impuestos	(82.361)	62.404	232,0%
Resultado controladores	547.881	633.222	-13,5%
% sobre ventas	13,2%	7,1%	

De los ingresos proporcionales, un 82,9% corresponde a escrituración de proyectos inmobiliarios y un 17,1% corresponde a ingresos por gestión de inmobiliaria Ingevec. Cabe destacar la importante mejora a nivel de márgenes del área habitacional, en línea con lo estimado por la compañía. Esperamos mantener estos niveles de cara al futuro. Durante el segundo semestre, esperamos el inicio de escrituración de algunos proyectos en la RM, lo que debería impactar positivamente los resultados y elevar el nivel de ingresos.

Escrituraciones¹⁵

El monto escriturado proporcional a marzo de 2018 cayó en relación a igual periodo del año anterior, llegando a UF 128.007, lo cual representa una caída de 59,6%.

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	Mar 18	Mar 17	Var	Var%	Dic 17
Venta (UF)	128.007	316.825	-188.819	-59,6%	1.045.403
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.630	3.488	-858	-24,6%	3.208
Unidades (un)	49	91	-42	-46,4%	326

Escrituras que consolidan	Mar 18	Mar 17	Var	Var%	Dic 17
Venta (UF)	0	21.492	-21.492	-100,0%	73.627
Precio Venta Promedio (UF / un)	0	1.653	-1.653	-100,0%	1.567
Unidades (un)	0	13	-13	-100,0%	47

Escrituras Totales	Mar 18	Mar 17	Var	Var%	Dic 17
Venta (UF)	430.932	921.643	-490.711	-53,2%	3.615.924
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.932	4.189	-1.257	-30,0%	3.308
Unidades (un)	147	220	-73	-33,2%	1.093

Promesas

Con respecto a las promesas proporcionales, se ve un aumento de las ventas en comparación a marzo de 2017, con una variación de 175,1%. Este efecto se explica por la mayor cantidad de proyectos disponibles para la venta, dado los lanzamientos cursados en el segundo semestre de 2017, junto con mejores políticas comerciales. La empresa continúa con su plan de lanzamientos, lo que implica enfocarse en comunas de segmentos medios con buena conectividad.

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	Mar 18	Mar 17	Var	Var%	Dic 17
Venta (UF)	263.521	95.802	167.719	175,1%	590.488
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.854	3.298	-444	-13,5%	2.919
Unidades (un)	92	29	63	217,9%	202

Promesas Totales	Mar 18	Mar 17	Var	Var%	Dic 17
Venta (UF)	771.648	276.506	495.143	179,1%	1.714.044
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.890	3.500	-610	-17,4%	3.303
Unidades (un)	267	79	188	238,0%	519

¹⁵ 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.

Stock y Velocidad de Ventas

El stock disponible proporcional a Ingevec aumentó en UF 234.293, lo que implica un aumento de 20,5% respecto a marzo de 2017, debido a mayores lanzamientos comerciales.

Stock Disponible Proporcional	Mar 18	Mar 17	Var	Var%	Dic 17
Unidades disponibles (un)	465	399	66	16,6%	537
Valor Stock Disponible (UF)	1.376.953	1.142.660	234.293	20,5%	1.645.903

Con respecto a los meses para agotar el stock proporcional de Ingevec, estos alcanzaron 15,1 meses, valor por debajo de los 41,2 meses mostrados a marzo de 2017 y los 31,9 meses a diciembre de 2017. Los meses para agotar stock se vieron afectados durante 2017 por la entrada de proyectos nuevos a fines de año (Jardines de Maipú II y Vicuña Mackenna), los que elevaron el stock disponible, junto con menores ventas comerciales durante la primera mitad del año. A su vez, los proyectos en el norte han mostrado cierto nivel de reactivación durante 2018. 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.

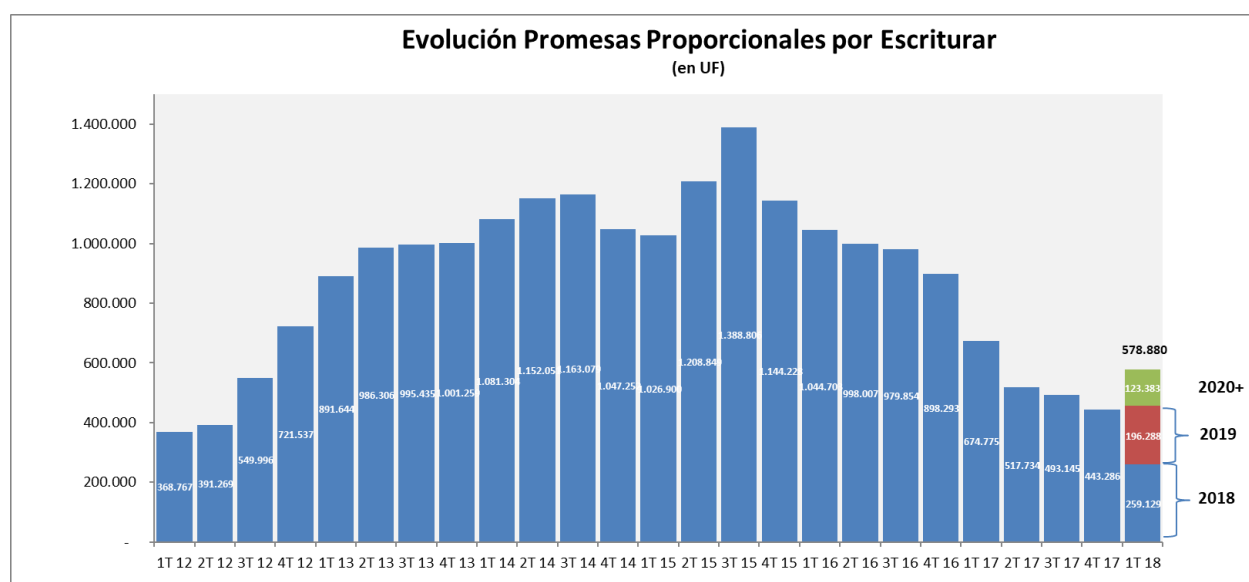
Meses para Agotar Stock Proporcional ¹⁶	Proyectos Proporcionales		
	Mar 18	Mar 17	Dic 17
	Meses	Meses	Meses
MAS Ingevec	15,12	41,22	31,86

Backlog de promesas proporcionales por escriturar

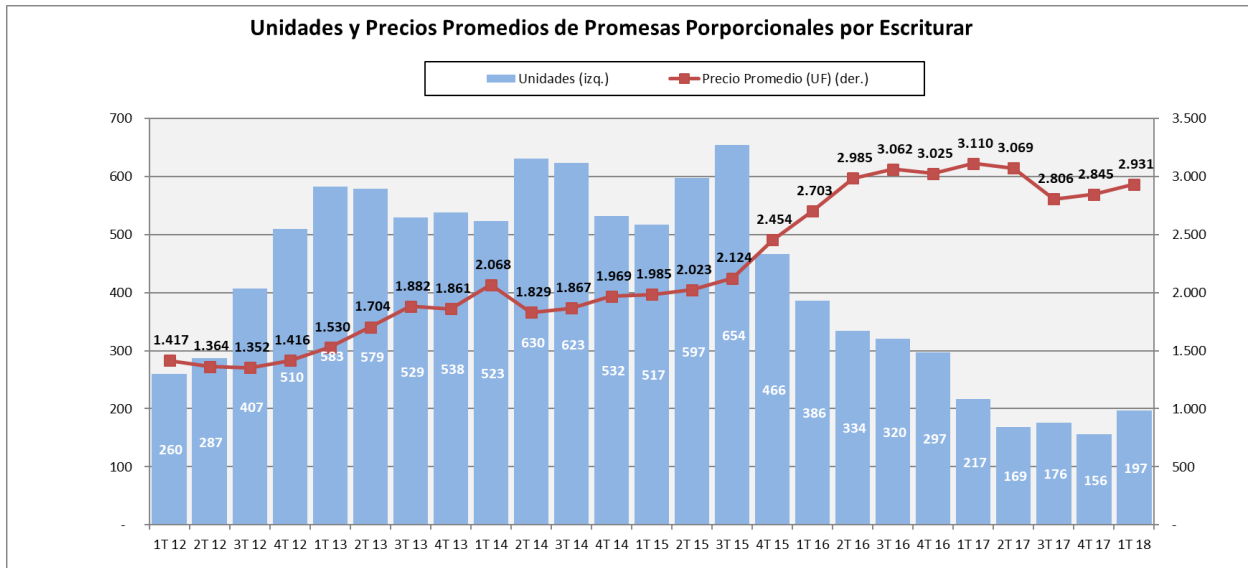
El reconocimiento contable de las ventas inmobiliarias se efectúa una vez que se firma la escritura de compraventa de la vivienda, sin embargo, la Sociedad cuenta con un elevado número de promesas que aún no se escrituran. Asimismo, se cuenta con un stock de unidades escrituradas y por vender, situación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

Se observa un nivel de promesas por escriturar (backlog inmobiliario) de UF 578.800, lo que representa un aumento de 30,6% con respecto al de dic-17, debido a mayor reposición de proyectos en escrituración.

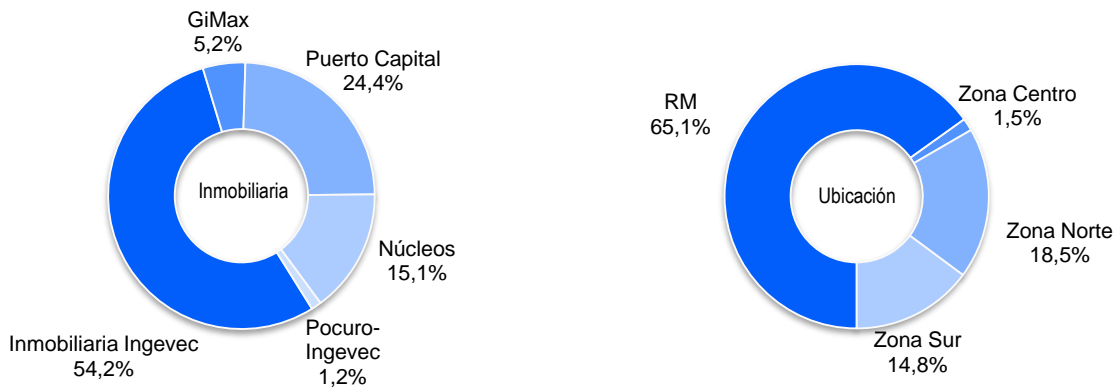
A continuación, se muestra la evolución de las promesas proporcionales por escriturar y de las unidades y precios promedios de las mismas:



¹⁶ Corresponde a la razón entre el Stock Comercial en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Promesadas promedio móvil del último trimestre.



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) ¹⁷	Venta Potencial Prop. (UF)	Ubicación	Inicio escrituración
Macul	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	141	524.326	262.163	Santiago	2018
La Florida	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	223	592.326	296.163	Santiago	2019
Curicó	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	120	168.876	84.438	VI Región	2018
Chillán	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	112	158.882	79.441	VII Región	2019
San Miguel	Inmobiliaria Asociada	9,5%	128	478.539	45.557	Santiago	2019
Viña del Mar	Inmobiliaria Asociada	6,3%	234	549.376	34.478	V Región	2018
Macul	Inmobiliaria Asociada	47,6%	110	329.657	156.950	Santiago	2018
Maipú	Inmobiliaria Asociada	30,1%	150	255.910	77.003	Santiago	2018
Vitacura	Inmobiliaria Asociada	11,4%	26	424.552	48.518	Santiago	2018
Ñuñoa	Inmobiliaria Asociada	17,8%	83	517.430	91.978	Santiago	2018
Sub-Total			1.327	3.999.874	1.176.689		

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
San Miguel	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	245	644.022	322.011	57,4%	137.293	Santiago
Calama	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	202	712.313	356.157	34,7%	232.542	II Región
Santiago Centro	Inmobiliaria Asociada	10,6%	263	697.214	73.617	99,1%	648	Santiago
San Miguel	Inmobiliaria Asociada	10,8%	223	578.449	62.311	95,4%	2.888	Santiago
Santiago Centro	Inmobiliaria Asociada	47,6%	223	526.631	250.729	98,9%	2.686	Santiago
Vitacura	Inmobiliaria Asociada	16,2%	42	456.625	74.019	90,0%	7.398	Santiago
Ñuñoa	Inmobiliaria Asociada	47,6%	68	348.044	165.704	82,5%	29.019	Santiago
Ñuñoa	Inmobiliaria Asociada	47,6%	97	374.043	178.082	65,3%	61.798	Santiago
Antofagasta	Inmobiliaria Asociada	33,0%	268	1.299.628	428.877	66,5%	143.525	II Región
Antofagasta	Inmobiliaria Asociada	10,8%	182	767.841	82.850	26,2%	61.183	II Región
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
Sub-Total			2.254	7.905.784	2.269.532		779.064	

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 3.446.220 UF. El desglose de este monto se muestra a continuación.

¹⁷ Considera la venta proyectada total del proyecto.

Proyectos proporcionales en etapa de escrituración y construcción a marzo 2018*:

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	24	197	3.446.220	1.490.467	578.800	1.376.953

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	Inmobiliaria	% Part.	Un.	Venta Total Potencial (UF) ¹⁸	Venta Potencial Prop. (UF)	Inicio construcción	Est. inicio escrituración
Macul	Ingevec	50,00%	141	407.114	203.557	mar-19	ago-20
Santiago Centro	Ingevec	50,00%	160	379.600	189.800	abr-18	oct-19
San Joaquín	Ingevec	50,00%	105	286.160	143.080	dic-18	may-20
Santiago Centro	Ingevec	50,00%	217	565.752	282.876	may-18	ene-21
Maipú	Ingevec	45,00%	140	363.580	163.611	jun-18	jul-20
Antofagasta	Ingevec	35,40%	114	299.148	105.898	oct-18	oct-20
Santiago Centro	Ingevec	50,00%	135	327.306	163.653	nov-18	jul-20
Estación Central	Asociada	10,77%	298	739.206	79.627	may-18	jun-20
Copiapó	Asociada	15,87%	124	157.950	25.067	jun-18	ago-19
Pudahuel	Asociada	50,00%	200	300.000	150.000	ago-18	may-20
Coquimbo	Asociada	23,81%	120	350.400	83.413	jun-18	may-20
Santiago Centro	Asociada	23,81%	157	382.500	91.054	ago-18	dic-20
			1.911	4.558.716	1.681.636		

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 marzo 2018*:

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Proporcionales	Venta Potencial Proporcional	Venta Potencial Proporcional		
				2018	2019	2020+
Departamentos	12	700	1.681.636	-	119.495	1.562.141

*N° de Unidades y Ventas son proporcionales a Ingevec

¹⁸ 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%

5.2.- Área Inversiones y Rentas

Ingevec S.A. cuenta con el área de "Inversiones y Rentas", la cual se encuentra desarrollando 14 hoteles tanto en Chile como en Perú. Estos hoteles se encuentran en distintas etapas de desarrollo.

País	Comuna	Tipo Hotel	Participación	Habitaciones	Estado	Inicio Operación
Chile	Copiapó	Ibis	35,4%	120	En operación	Jul-17
Chile	Copiapó	Ibis Budget	35,4%	134	En operación	Jul-17
Chile	Iquique	Ibis	35,4%	132	En operación	Sep-17
Chile	Iquique	Ibis Budget	35,4%	148	En operación	Sep-17
Chile	Calama	Ibis	35,4%	120	En operación	Oct-17
Chile	Calama	Ibis Budget	35,4%	140	En operación	Oct-17
Chile	Providencia	Ibis Budget	35,4%	151	En construcción	2019
Perú	Trujillo	Ibis	39,53%	112	En construcción	2019
Chile	Antofagasta	Ibis Budget	35,4%	137	En desarrollo	2020
Perú	San Isidro	Ibis	39,53%	184	En desarrollo	2020
Perú	Miraflores	Ibis Budget	39,53%	162	En desarrollo	2020
Perú	San Isidro	Ibis	39,53%	184	En desarrollo	2020
Perú	Lince	Ibis Budget	39,53%	120	En desarrollo	2020
Chile	Santiago Centro	Ibis Budget	35,4%	120	Búsqueda Terreno	2021
Perú	Arequipa	Ibis Budget	39,53%	120	Búsqueda Terreno	2021

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\$ 12.006.396 al 31 de marzo de 2018, 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 opera a través de sus marcas Ibis, Ibis Budget e Ibis Styles.

EERR Inversiones y Rentas

Inversiones y Rentas Consolidado M\$	mar-18	mar-17
Resultado Latin Sur VPP	-106.554	18.222
Otros efectos en resultados	87.363	0
Resultado controladores	-19.190	18.222

Otros temas de interés

Con respecto a los hoteles en operación, podemos mencionar que las ocupaciones promedio por trimestre han sido:

4to Trimestre 2017: 24,5%
1er Trimestre 2018: 42,5%

Estos niveles de ocupación son considerados satisfactorios dado los pocos meses desde su puesta en marcha.

El plan de negocio contempla la adquisición de dos terrenos más, ubicados en Santiago Centro y 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 ²	Inicio Construcción	Inicio operación
Concepción	Oficinas	Inv. & Rentas / indirecta	15,8%	8.700 m2	2011	2012

6.- 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 (inmuebles¹⁹ que estarán disponibles para ser escriturados en los próximos 12 meses)

Detalle de Stock de Proyectos Propios Que Consolidan	31-03-2018		31-12-2017	
	Stock Disponible		Stock Disponible	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	0	0	70.435	2

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

¹⁹ 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	31-03-2018	31-12-2017
	m2	m2
Departamentos	0	0

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 ²⁰ de Proyectos Propios actualmente en ejecución	31-03-2018	31-12-2017
	M\$	M\$
Departamentos	-	-

c. Información sobre la demanda

iii) Montos y unidades escrituradas de proyectos propios que consolidan

Inmueble	31-03-2018		31-12-2017	
	Escrituraciones Consolidables		Escrituraciones Consolidables	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	70.435	2	1.973.067	47
Hasta 1.000 UF			0	0
1.001 - 2.000 UF	70.435	2	1.973.067	47
2.001 - 4.000 UF			0	0

iv) Montos y unidades promesadas 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	31-03-2018				31-12-2017			
	Promesas Brutas ²¹		Promesas Desistidas		Promesas Brutas ²²		Promesas Desistidas	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	70.435	2	0	0	2.699.859	69	1.537.195	38

Las promesas propias desistidas a marzo de 2018 alcanzan las 0 unidades, en comparación a las 38 alcanzadas en durante 2017.

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.

²⁰ Corresponde a saldos por ejecutar de proyectos consolidables que se encuentran en construcción

²¹ Promesas brutas de desistimientos

²² Promesas brutas de desistimientos

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 ²³	Proyectos Propios	
	31-03-2018	31-12-2017
Criterio CMF	Meses	Meses
Departamentos	0	0,75

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 ²⁴	Proyectos Propios	
	31-03-2018	31-12-2017
Criterio CMF	Veces	Veces
Departamentos	0	1,66

²³ Corresponde a la razón entre el Stock Contable en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Escrituradas promedio móvil del último trimestre.

²⁴ Corresponde a la razón entre la escrituración promedio de los últimos 3 meses y el Stock Disponible en M\$.

7.- Análisis del entorno económico Construcción e Inmobiliario

Según las cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), a febrero de 2018 el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) aumentó un 2,6% en los últimos 12 meses, logrando así por cuarto mes consecutivo un crecimiento positivo. 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 febrero de 2018:

Componente	Variación m/m	Variación a/a
Despacho de materiales	-4,9%	-2,9%
Despacho de barras de acero para hormigón	-3,8%	-4,2%
Despacho de cemento	-1,9%	-0,5%

Fuente: Cámara Chilena de la construcción (CChC)

Por otra parte, los Permisos de Edificación habitacionales otorgados a diciembre de 2017, medidos en superficie autorizada, registraron una disminución de 20,9% respecto al mismo periodo de 2017. Respecto del índice de Costo de Edificación Tipo Medio, a febrero de 2018 el componente de Sueldos y Salarios muestra un aumento comparado con igual mes del año anterior, subiendo 2,15%. Mientras que el componente Materiales aumentó en el mismo período un 4,69%. Por su parte el índice general del Costo de Edificación Tipo Medio, aumentó 3,28% respecto del año anterior.

Con respecto al mercado inmobiliario del gran Santiago al cierre del primer trimestre de 2018, se observa que la venta acumulada de viviendas ha disminuido un 1,4 % con respecto del año 2017. Esto implicó un aumento de 3,5% en las ventas de departamentos y una disminución de 21,1% en las ventas de casas. En los dos últimos años, se ha visto un alza en el stock de viviendas de en torno al 10%, impulsada por los departamentos, respecto a los años 2010-2015.

8.- Participación relativa de la Empresa²⁵

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 marzo de 2018 fue de 0,96%. En promedio, desde 2011 a 2017, esta fue aproximadamente un 1,42%. En el mercado de construcción de obras habitacionales, Ingevec obtuvo durante a marzo de 2018 un 2,34% del mercado, mientras que el promedio entre 2011 y 2017 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 marzo de 2018 la participación de mercado ajustada de Ingevec en proyectos de infraestructura fue de 1,55%, mientras que el promedio desde el año 2011 a 2017 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.

²⁵ 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.

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

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%
Mercado I&C tipo Ingevec	1,63%	1,85%	2,29%	2,13%	2,87%	2,43%	1,98%
Mercado I&C ajustado	2,62%	2,78%	3,06%	2,56%	2,90%	2,62%	2,14%

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
Inmobiliario habitacional nacional	0,33%	0,17%	0,23%	0,38%	0,26%	0,29%	0,45%
Inmobiliario habitacional Gran Santiago	0,54%	0,26%	0,28%	0,44%	0,24%	0,14%	0,59%

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
Mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario Nacional	1,47%	1,74%	2,14%	1,87%	2,55%	2,19%	1,72%

9.- 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".