

Análisis Razonado



Diciembre 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 Habitacional	Página 17
6.- Segmento Inversiones y Rentas	Página 25
7.- Información inmobiliaria requerida por la CMF	Página 26
8.- Análisis del entorno económico Construcción e Inmobiliario	Página 29
9.- Participación Relativa de la empresa	Página 29
10.- Factores de Riesgo	Página 31
11.- Análisis de valor libro y valor económico de los principales activos	Página 33

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 diciembre de 2018, la compañía registró una utilidad de M\$ 7.113.135, lo que representa un aumento de 21,3% con respecto a diciembre de 2017. Cabe considerar que durante este año se reconocieron M\$ 519.037 después de impuestos debido a mayores costos financieros asociados al prepago de los bonos serie A. Sin este efecto no recurrente del prepago del bono, la utilidad de la compañía hubiese alcanzado M\$ 7.632.172.

En el segmento de Ingeniería y Construcción, se alcanzó una utilidad de M\$ 3.570.881, superior en un 16,7% a diciembre de 2017. Lo anterior representa un margen neto para el área de 2,21%. Esta área aumentó su resultado operacional en un 23,0%, producto de mejores márgenes en las obras, junto con un mayor resultado reconocido como participación en empresas relacionadas provenientes de los consorcios en los cuales participamos (Nestlé Teno y Open Plaza Kennedy).

En el segmento Inmobiliario Habitacional se registró una utilidad de M\$ 3.064.942, un 35,2% superior al año anterior, que se debe principalmente a mejores márgenes en los proyectos, que compensa la menor escrituración observada en este período, junto con un mejor resultado proveniente de la gestión de proyectos dada la mayor actividad. Por último, el segmento de Inversiones y Rentas muestra una utilidad positiva de M\$ 477.312, lo que se explica principalmente por la revalorización económica de los activos y por los resultados percibidos por el área.

Los ingresos por ventas consolidados alcanzaron un total de M\$ 165.948.710 a diciembre de 2018, lo que se traduce en un aumento de 6,7% con respecto al cierre del año 2017. Esto se debe a mayor facturación de la constructora (+7 %) dado un mayor nivel de contratos. Respecto a la inmobiliaria habitacional, los ingresos cayeron dado que durante 2018 no poseemos proyectos inmobiliarios propios que consoliden. 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%. Los ingresos que se reflejan en la inmobiliaria corresponden a ingresos por gestión y desarrollo de proyectos.

Se destaca el importante nivel de backlog del segmento Ingeniería y Construcción, alcanzando un monto de MM\$ 315.903 a diciembre de 2018, un 10,2% superior a diciembre de 2017 producto de mayores adjudicaciones de contratos junto con mayor nivel de actividad en Inmobiliaria Ingevec. A la fecha, contamos con un total 51 contratos de construcción en ejecución, los que se distribuyen a lo largo de todo el territorio nacional, con mayor presencia en la Región Metropolitana. Lo anterior nos entrega una atractiva base de actividad para los próximos períodos.

En el segmento Inmobiliario 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 204% respecto a 2017, alcanzando 1.347.446 UF. La actual cartera de inversiones alcanza un total de 41 proyectos, los cuales se encuentran en etapas de escrituración (11), construcción (19) y desarrollo (11). Es importante destacar el alto volumen de venta proporcional de los proyectos en desarrollo, los que aportarían 2.447.461 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 6.034.479 UF para los próximos años.

En el segmento de Inversiones y Rentas, los seis hoteles de las ciudades de Copiapó, Iquique y Calama (792 habitaciones) alcanzaron alrededor de un 36% de ocupación promedio, niveles considerados dentro de lo previsto dado el ciclo de madurez de los proyectos. Durante 2018 el foco estuvo puesto en optimizar la operación junto con desarrollar políticas comerciales más agresivas. Además, se encuentra en construcción un hotel en Providencia que entrará en operación a mediados de 2019, y en desarrollo uno en Antofagasta, el cual debería comenzar la construcción hacia fines del primer semestre de 2019. En Perú, el hotel de iniciará operación hacia el tercer trimestre de 2019, mientras que Miraflores inició su construcción a fines de 2018. San Isidro y Lince debiesen iniciar la construcción durante este año 2019. Es importante destacar que ya se cuenta con promesa de compraventa para un terreno en Santiago Centro, para así completar el último hotel del plan abarcando más de 13 hoteles y 1.800 habitaciones en Chile y Perú.

Por último, es importante destacar que, durante el primer semestre de 2018 se concretó un exitoso aumento de capital, el que logró recaudar un total de M\$ 15.030.299 para la compañía. Junto con esto, durante el mes de octubre la empresa colocó un nuevo bono corporativo por 1.300.000 UF. Los fondos fueron utilizados en el prepago del bono serie A y de pasivos de corto plazo, junto con mayores inversiones en el área inmobiliaria. Lo anterior permitió modificar la estructura financiera de la compañía, contando con una menor carga financiera y robusteciendo la posición patrimonial, lo que nos deja en buen pie para afrontar el crecimiento esperado para los próximos años.

Destacados

- La Utilidad acumulada a diciembre de 2018 fue de **MM\$ 7.113**, nivel un **21,3%** por sobre los **MM\$ 5.864** obtenidos a diciembre del ejercicio 2017.
- El ROE de los últimos 12 meses alcanza un **17,5%**, que se compara negativamente con respecto a diciembre de 2017, donde se alcanzó un ROE de **19,2%**, producto del aumento de capital. Por su parte, el ROA alcanza un **6,9%**, levemente inferior al **7,2%** obtenido a misma fecha del año anterior.
- El Backlog del segmento I&C a diciembre de 2018 es de **MM\$ 315.093** comparado con **MM\$ 286.701** a diciembre del año 2017, lo que representa una variación de **10,2%**.
- En tanto, el backlog de promesas por escriturar del área inmobiliaria habitacional creció un **204%** con respecto a diciembre de 2017, alcanzando las **1.347.446 UF**, en línea con el plan de negocios que está impulsando la empresa. De los proyectos desarrollados por el área inmobiliaria habitacional, que se encuentran en etapa de escrituración, construcción y desarrollo, se alcanzó una escrituración potencial proporcional de **6.034.479 UF** para los próximos años, con un crecimiento de **67,3%** respecto a diciembre de 2017.
- El EBITDA Ajustado a diciembre de 2018 fue de **MM\$ 12.000**, comparado con **MM\$ 10.148** a diciembre del ejercicio 2017, lo que representa un aumento de **18,2%**.
- La unidad de negocios I&C reportó una ganancia de **MM\$ 3.570** representando un aumento de **16,7%** respecto a la ganancia de **MM\$ 3.061** obtenida a diciembre de 2017.
- La unidad de negocio Inmobiliaria Habitacional obtuvo una ganancia a diciembre del año 2018 de **MM\$ 3.065**, superior en un **35,2%** al resultado obtenido a diciembre del año 2017, en que se alcanzó un monto de **MM\$ 2.266**.
- El segmento de Inversiones y Rentas alcanzó una utilidad de **MM\$ 477** a diciembre de 2018, lo que se compara negativamente con el resultado de **MM\$ 537** alcanzado a diciembre de 2017. Cabe destacar que a diciembre de 2017 los hoteles estaban recién comenzando su operación. Este segmento desarrolla principalmente un proyecto de 13 hoteles Ibis e Ibis Budget, tanto en Chile como en Perú. Actualmente, se cuenta con 6 hoteles en operación en el norte del país, los que alcanzaron una ocupación promedio durante el año en torno a **36%**. Se encuentran a su vez en construcción los proyectos de Manuel Montt y Trujillo en Perú, los que entrarán en operación durante 2019, y se cuenta con terreno para los proyectos de Antofagasta (Chile), y Miraflores, San Isidro y Lince (Perú). Para cumplir con el plan, contamos con una promesa de compraventa para un terreno en Santiago Centro, la cual esperamos concretar a inicios de 2019.
- Los Ingresos por ventas tuvieron un alza de **6,7%**, pasando de **MM\$ 155.546** en diciembre del año 2017 a **MM\$ 165.949** en diciembre del año 2018.
- Los Gastos de administración alcanzaron **MM\$ 7.319** a diciembre de 2018, aumentando un **8,6%** respecto a igual periodo del año 2017, cuya cifra fue de **MM\$ 6.738**.
- El Endeudamiento Total a diciembre de 2018 disminuyó a **1,42** 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 **0,73** veces en diciembre de 2018, mientras que el indicador de Endeudamiento Financiero Neto pasó de **0,63** veces a **0,34** 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 San Pablo, Quinta Normal
- o Open Plaza Kennedy, Las Condes
- o Complejo Cerro Renca
- o Edificio Armando Moock II, Macul
- o Edificio Plaza Maipú, Maipú
- o Edificio Pedro Torres, Ñuñoa
- o Edificio Infinity, Reñaca
- o Edificio Novo Park, Viña del Mar
- o Edificios Ecuador I y II, Estación Central
- o Hotel Ibis Budget Manuel Montt, Providencia
- o Edificio Dresden, San Miguel
- o Edificio In City, Independencia
- o Edificio Lazo, San Miguel
- o Edificio Green Urbano, Ñuñoa
- o Ampliación y Terminaciones Mall Paseo Costanera, Puerto Montt
- o Complejo El Descanso, Maipú
- o Edificio Mirador Vicuña Mackenna, La Florida
- o Edificio Compañía, Santiago
- o Casas Antumapu II, La Pintana
- o Condominio Aqua II y III, La Serena
- o Edificio Cumbres, Las Condes
- o Edificio Alcalde Pedro Alarcón, San Miguel
- o Edificio Coronel Souper, Estación Central
- o Edificio Carmen, Santiago
- o Edificio Libertad 30, Maipú
- o Edificio La Cabaña, Las Condes
- o Edificio Click Conde del Maule, Estación Central
- o Edificio Altos del Puerto, Valparaíso
- o Edificio Vive Viana III, Valparaíso
- o Edificio Raúl Labbé Paz, Lo Barnechea
- o Edificio Manuel Rodríguez, Santiago
- o Edificio Nueva Franklin, Santiago
- o Edificio Novena Avenida, San Miguel

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

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> o Complejo Cumbres de Curicó (DS19) – En Construcción o Complejo Terrasol Chillán (DS19) – En Construcción o Edificio Armando Moock II, Macul – En Construcción o Edificio Vicuña Mackenna, La Florida – En Construcción o Edificio Don Nataniel, Santiago Centro – En Construcción o Edificio Pajaritos, Maipú – En Construcción o Edificio Manuel Rodríguez, Santiago Centro – En Construcción o Edificio Carmen, Santiago Centro – En Construcción o Edificio Antofagasta – En Desarrollo o Edificio Carlos Valdovinos, San Joaquín – En Desarrollo o Edificio San Pablo, Santiago Centro – En Desarrollo o Edificio Eglo, Las Condes – En Desarrollo o Edificio Briones Luco, La Cisterna – En Desarrollo o Edificio Ricaurte, Santiago Centro – En Desarrollo o Edificio Carlos Dittborn, Ñuñoa – En Desarrollo o Edificio Santa Isabel, Santiago Centro – En Desarrollo o Edificio Zañartu, Ñuñoa – En Desarrollo o Edificio Titus, Viña del Mar – En Construcción o Edificio Dresden, San Miguel – En Construcción o Edificio Conde del Maule, Estación Central – En Construcción o Complejo Jardines de Maipú II (DS19) – En Construcción o Edificio Premio Nobel, Macul – En Construcción o Edificio Miguel León Prado, Santiago Centro – En Desarrollo o Edificio La Herradura, Coquimbo – En Desarrollo o Edificio Zañartu, Ñuñoa – En Desarrollo o Edificio Candelaria Goyenechea, Vitacura – En Construcción o Edificio Pedro Torres, Ñuñoa – En Construcción | <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="font-size: 3em; margin-right: 10px;">}</div> <div style="text-align: center;"> <p>INGEVEC + SOCIOS</p> <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>GIMAX</p> <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>PUERTO CAPITAL</p> <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> <p>NÚCLEOS</p> </div> </div> |
|--|--|

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 tres unidades de negocio principales: Ingeniería y Construcción (I&C), Inmobiliaria Habitacional e Inversiones y Rentas.

Estado de resultados consolidado (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas		
	31-12-2018	31-12-2017	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	165.948.710	155.546.068	6,7%
Costo de ventas	(150.394.042)	(143.280.336)	5,0%
Ganancia Bruta	15.554.668	12.265.732	26,8%
Gastos de administración	(7.318.698)	(6.738.266)	8,6%
Participación neta de inversiones en asociadas	2.014.422	3.002.567	-32,9%
Otros egresos e ingresos operacionales ²	(70.628)	(1.845)	-3728,1%
Resultado Operacional	10.179.764	8.528.188	19,4%
Gastos financieros netos ³	(1.667.118)	(1.220.905)	36,5%
Resultados por unidades de reajuste	(27.560)	(221.179)	87,5%
Resultado no Operacional	(1.694.678)	(1.442.084)	-17,5%
Ganancia Antes de Impuesto	8.485.086	7.086.104	19,7%
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.371.951)	(1.222.041)	12,3%
Resultado del Ejercicio	7.113.135	5.864.063	21,3%
Resultado Controladora	7.113.133	5.864.061	21,3%
Resultado no Controladora	2	2	0,0%
Total Resultado del Ejercicio	7.113.135	5.864.063	21,3%

A diciembre de 2018 Ingevec obtuvo una ganancia acumulada de M\$ 7.113.135, en comparación con la ganancia de M\$ 5.864.063 obtenida a igual periodo del año 2017, presentando un aumento de 21,3%. Esto se encuentra explicado por mayores eficiencias en el área de Ingeniería & Construcción, la que tuvo utilidades por M\$ 3.570.881, cifra un 16,7% mayor a la del año 2017 a pesar de los mayores costos financieros producto del prepago del bono. Por otro lado, el área Inmobiliaria Habitacional aportó con un resultado de M\$ 3.064.942, un 35,2% por sobre lo generado al mismo periodo 2017, principalmente por un mayor aporte derivado de la gestión y mejores márgenes en los proyectos, lo que compensa la menor escrituración prevista. El segmento de Inversiones y Rentas aportó con una utilidad de M\$ 477.312, producto de mayor margen por gestión de proyectos y de la revalorización anual de los activos en operación.

Por su parte, los ingresos de actividades ordinarias tuvieron un aumento de 6,7% al comparar los resultados a diciembre de 2018 con los del mismo periodo del año 2017, mientras que los costos de ventas sólo crecieron un 5%, permitiendo así que el margen bruto crezca un 26,8%. Por otro lado, los gastos de administración aumentaron en un 8,6%.

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

a) Resultado operacional: La Sociedad obtuvo al 31 de diciembre de 2018 un Resultado Operacional de M\$ 10.179.764, lo que representa un aumento de 19,4% en relación al resultado obtenido en igual periodo en el año 2017, lo que se explica principalmente por el mejor resultado operacional en el área de I&C.

La Ganancia bruta al 31 de diciembre del 2018 fue de M\$ 15.554.668, lo que se compara positivamente con los M\$ 12.265.732 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

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.*

cartera de contratos actualizada, junto con una menor cantidad de proyectos inmobiliarios que consolidan. La Ganancia Bruta corresponde a un margen de un 9,4% sobre las ventas, siendo mayor en 149 pb al margen obtenido en igual periodo en el ejercicio 2017.

Con respecto a los Gastos de administración, hubo un aumento de 8,6% con respecto al mismo periodo del año 2017, producto del mayor nivel de actividad en la constructora.

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, lo que se ve compensado por mejores márgenes de los proyectos. En la misma cuenta, el negocio hotelero muestra un desempeño positivo dada la revalorización de los activos, lo que se ve contrarrestado por las pérdidas en la operación dado el ciclo natural del negocio. A lo anterior también contribuyen los resultados de gestión de los proyectos.

b) Resultado no operacional: Se observa un resultado no operacional negativo al 31 de diciembre del 2018 de M\$ 1.694.678, lo cual es un 17,5% superior a igual periodo del año 2017, debido principalmente a el impacto no recurrente del prepago asociado a los bonos serie A.

2.2.- Balance general⁴

Estado de situación financiera (Cifras en miles de pesos - M\$)	31-12-2018	Re-expresado 31-12-2017	Variación	31-12-2016	Variación
Activos corrientes	56.390.033	39.514.194	42,7%	40.188.432	40,3%
Activos no corrientes	62.032.548	49.520.626	25,3%	34.581.150	79,4%
Total Activos	118.422.581	89.034.820	33,0%	74.769.582	58,4%
Pasivos corrientes	34.423.184	39.009.578	-11,8%	26.318.491	30,8%
Pasivos no corrientes	35.148.577	17.624.098	99,4%	19.700.536	78,4%
Total Pasivos	69.571.761	56.633.676	22,8%	46.019.027	51,2%
Patrimonio neto controladora	48.850.807	32.401.131	50,8%	28.750.544	69,9%
Participaciones no controladoras	13	13	0,0%	11	18,2%
Total Pasivos y Patrimonio	118.422.581	89.034.820	33,0%	74.769.582	58,4%

a) Activos: Los activos totales de la sociedad al 31 de diciembre de 2018 alcanzaron los M\$ 118.422.581, lo que representa una variación de 33,0% respecto a diciembre del año 2017. Esta variación se desglosa a continuación:

Activos corrientes

Esta cuenta presentó a diciembre de 2018 un aumento de 42,7% respecto del valor obtenido a diciembre de 2017. Las principales variaciones se produjeron en las siguientes cuentas:

- Aumento de M\$ 12.517.107 (+191,1%) en la cuenta *Efectivo y equivalentes a efectivo*, producto de lo recaudado en el aumento de capital y en la emisión del bono serie B.
- Aumento de M\$ 4.031.518 (+17%) en la cuenta *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes*, debido a mayores facturas por cobrar de contratos de construcción y activos de contrato, producto del mayor nivel de actividad en la constructora.

Activos no corrientes

Esta cuenta aumentó un 25,3% a diciembre de 2018 respecto del valor obtenido a diciembre de 2017, lo que se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 8.709.889 (+27,5%) de las cuentas *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corriente e Instrumentos Financieros, no corrientes*, y de M\$ 2.981.536 (+29,4%) en la cuenta *Inversiones contabilizadas por el método de participación*, producto principalmente de las inversiones realizadas a la fecha con los fondos recaudados del aumento de capital y la emisión del bono en proyectos inmobiliarios habitacionales.

b) Pasivos: Los pasivos totales de la Sociedad aumentaron un 22,8% con respecto al 31 de diciembre de 2017, llegando a M\$ 69.571.761 al 31 de diciembre de 2018. Las principales variaciones se explican según el siguiente detalle:

Pasivo corriente

Esta cuenta presenta al 31 de diciembre de 2018 una disminución de 11,8% respecto del 31 de diciembre de 2017. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Disminución de M\$ 8.670.588 (-93,9%) en *Otros pasivos financieros, corrientes*, dado al nuevo perfil de pagos del bono serie B, luego del prepago total en el mes de octubre del bono serie A.

⁴ Es importante destacar que los balances a diciembre 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.

- Aumento de M\$ 2.058.890 (+10,9%) en *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar*, dado mayores recepciones por facturar y retenciones de subcontratistas, dado el mayor nivel de actividad.
- Aumento de M\$ 1.966.225 (+74,1%) en *Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corriente*, dado mayores anticipos netos de obras relacionadas en ejecución.

Pasivo no corriente

El Pasivo no corriente muestra un aumento de M\$ 17.524.479 (+99,4%) que se explica principalmente por un aumento en la cuenta *Otros pasivos financieros, no corrientes*, debido a mayor deuda financiera de largo plazo asociada al nuevo bono serie B.

Estructura de Financiamiento

En el siguiente cuadro se muestra el endeudamiento financiero de la compañía a diciembre de 2018 en comparación con diciembre de 2017. Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2018 no hay deuda financiera asociada a proyectos inmobiliarios.

Estructura financiamiento	31-12-2018	31-12-2017	Variación
(Cifras en miles de pesos - M\$)			
Deuda financiera bancaria	392.592	7.141.099	(6.748.507)
Leasing maquinarias	392.592	615.162	(222.570)
Proyectos inmobiliarios próximos a escriturar	-	-	-
Terrenos y proyectos en desarrollo	-	407.381	(407.381)
Capital de trabajo	-	6.118.556	(6.118.556)
Deuda financiera bono	35.320.464	19.718.066	15.602.398
Financiamiento plan inmobiliario	14.128.186	11.990.552	2.137.634
Capital de trabajo	21.192.278	7.727.513	13.464.765
Deuda financiera	35.713.056	26.859.165	8.853.891
Efectivo y equivalentes	19.068.299	6.551.192	12.517.107
Deuda financiera neta	16.644.757	20.307.973	(3.663.216)

c) Patrimonio

El patrimonio de la sociedad aumentó de M\$ 32.401.143 al 31 de diciembre de 2017, a M\$ 48.850.819 al 31 de diciembre de 2018, lo que representa un aumento de 50,8%. Dicho aumento se debe a dos efectos. En primer lugar, aumenta dado lo recaudado en el aumento de capital que se llevó a cabo durante el primer semestre de este año, junto con las utilidades que se generaron durante 2018. Por otra parte, producto de la nueva normativa contable que se aplicó a partir del 1 de enero de 2018, referida a Ingresos de actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes (IFRS 15) e Instrumentos Financieros (IFRS 9), se han registrado efectos acumulados al 1 de enero de 2018, respecto a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017, del orden de M\$2.716.681, los cuales se presentan rebajando las ganancias acumuladas.

2.3.- Estados de flujos del efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo	Cifras Acumuladas		
	(Cifras en miles de pesos - M\$)	31-12-2018	31-12-2017
Efectivo Equivalente Inicial	6.551.192	9.292.706	-29,5%
Flujo efectivo de la operación	5.205.552	9.251.755	-43,7%
Flujo efectivo de inversión	(12.394.346)	(12.489.341)	0,8%
Flujo efectivo de financiamiento	19.705.901	496.072	3872,4%
Flujo Neto del Período	12.517.107	(2.741.514)	556,6%
Efectivo Equivalente Final	19.068.299	6.551.192	191,1%

La Sociedad a diciembre de 2018 tuvo un flujo neto positivo de M\$ 12.517.107, contrastando con la disminución de M\$ 2.741.514 a igual periodo del año 2017. Con esto, el efectivo equivalente a la fecha es de M\$ 19.068.299, siendo un 191,1% mayor a diciembre de 2017.

El flujo proveniente de las actividades de operación alcanzó los M\$ 5.205.552 durante el año 2018. Esto se debe principalmente al flujo operacional positivo proveniente del área Ingeniería y Construcción, el que alcanzó un monto de M\$ 5.074.518. 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\$ 182.874.981, 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\$ 143.159.955 y M\$ 38.632.850 respectivamente.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M\$ 12.394.346, debido principalmente a Préstamos (pagos) a entidades relacionadas, los que alcanzaron M\$ 12.522.414.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor positivo de M\$ 19.705.901, que es originado principalmente por Importes procedentes por emisión de acciones, aportando M\$ 14.723.266, junto con Importes procedentes de préstamos de M\$41.249.742. A su vez, se pagaron préstamos por M\$ 34.232.338.

2.4.- Indicadores

Indicadores financieros		Re-expresado				
Indicadores de liquidez		31-12-2018	31-12-2017	Variación	31-12-2016	Variación
1. Liquidez corriente ⁵	veces	1,64	1,01	0,63	1,53	0,11
2. Razón ácida ⁶	veces	1,56	0,96	0,6	1,39	0,17
3. Capital de trabajo ⁷	M\$	21.966.849	504.616	21.462.233	13.869.941	8.096.908
Indicadores de endeudamiento						
4. Endeudamiento ⁸	veces	1,42	1,75	-0,32	1,60	-0,18
5. Endeudamiento financiero ⁹	veces	0,73	0,83	-0,10	0,77	-0,04
6. Endeudamiento financiero neto ¹⁰	veces	0,34	0,63	-0,29	0,45	-0,11
7. Pasivos corrientes ¹¹	%	49,5%	68,9%	-19,4%	57,2%	-7,7%
8. Pasivos no corrientes ¹²	%	50,5%	31,1%	19,4%	42,8%	7,7%

El indicador de liquidez corriente aumentó a 1,64 a diciembre del año 2018, con respecto a la razón de 1,01 a diciembre de 2017. Un aumento de 0,63 veces debido a un aumento de los Activos corrientes en 42,7%.

El indicador de razón ácida aumentó respecto a lo registrado en diciembre de 2017, alcanzando las 1,56 veces.

El capital de trabajo aumentó en M\$ 21.462.233 en comparación al cierre de 2017, principalmente por el aumento de los Activos corrientes en M\$ 16.875.839.

La razón de endeudamiento a diciembre de 2018 corresponde a 1,42 veces, en relación con las 1,75 veces a diciembre de 2017. El endeudamiento financiero neto disminuyó desde 0,63 a 0,34 veces, por mayores niveles de caja.

Indicadores financieros		Cifras acumuladas			
Indicadores de resultado			31-12-2018	31-12-2017	Variación
1. Ingresos de explotación	M\$		165.948.710	155.546.068	6,7%
2. Costos de explotación	M\$		(150.394.042)	(143.280.336)	5,0%
3. Ganancia bruta	M\$		15.554.668	12.265.732	26,8%
4. Gastos financieros netos	M\$		(1.667.118)	(1.220.905)	36,5%
5. EBITDA ¹³	M\$		11.928.543	9.886.694	20,7%
6. EBITDA Ajustado ¹⁴	M\$		11.999.648	10.147.955	18,2%
7. Utilidad/(Pérdida) del ejercicio	M\$		7.113.135	5.864.063	21,3%
Indicadores de actividad					
8. Rentabilidad patrimonio	%		17,5%	19,2%	-1,7%
9. Rentabilidad activos operacionales	%		6,9%	7,2%	-0,3%
10. Cobertura de gastos financieros netos	veces		7,2	8,1	(0,9)
11. Deuda Financiera Neta/EBITDA	años		1,4	2,1	(0,7)
12. Cuentas por cobrar	días		67	63	4
13. Cuentas por pagar	días		61	54	7
14. Nivel de inventario inmobiliario	días		6	6	(0)

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 diciembre de 2018, el EBITDA Ajustado de la empresa muestra un aumento de 18,2%, alcanzando un monto de M\$ 11.999.648. Este aumento se debe principalmente a los mejores márgenes en I&C.

La rentabilidad sobre patrimonio promedio de los últimos doce meses alcanzó un 17,5% a diciembre de 2018, inferior a lo registrado a mismo periodo del año 2017, donde se alcanzó un nivel de 19,2%. Lo anterior se explica producto de la mejora en los resultados de la compañía, junto con un aumento en el patrimonio producto del aumento de capital.

La rentabilidad sobre activos promedio de los últimos doce meses muestra un aumento, pasando de 7,2% al 31 de diciembre de 2017, a un 6,9% al 31 de diciembre de 2018. Disminución explicada por la utilidad de M\$ 7.113.135 obtenida durante el ejercicio, junto con un aumento en el nivel de activos producto de lo recaudado en el aumento de capital y en la nueva emisión de bonos.

Indicadores Financieros			
Cumplimiento Covenants Financieros		Condición	31-12-2018
1. Patrimonio Mínimo	UF	> 1.300.000	1.772.154
2. Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	veces	< 1,50	0,34

El cuadro anterior resume el cumplimiento al 31 de diciembre 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 B en la nota N°32 "Restricciones" en los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2018.

3.- Información financiera por segmentos

a. Estado de resultados

EERR por segmento (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a diciembre 2018				Cifras acumuladas a diciembre 2017			
	I&C	Inmobiliaria Habitacional	Inversiones y Rentas	Total	I&C	Inmobiliaria Habitacional	Inversiones y Rentas	Total
Ingresos ordinarios	161.538.371	3.308.888	1.101.451	165.948.710	150.912.524	3.525.068	1.108.476	155.546.068
Costo de ventas	(148.070.453)	(1.642.982)	(680.607)	(150.394.042)	(138.673.562)	(3.760.808)	(845.967)	(143.280.336)
Ganancia bruta	13.467.918	1.665.906	420.844	15.554.668	12.238.963	(235.740)	262.509	12.265.732
Gastos de adm.	(6.952.747)	(181.725)	(184.227)	(7.318.698)	(6.470.407)	(90.344)	(177.515)	(6.738.266)
Participación neta de inversiones en asociadas	575.032	1.363.504	75.886	2.014.422	(35.729)	2.548.807	489.489	3.002.567
Otros egresos e ingresos operacionales	3.299	(86.314)	12.387	(70.628)	35.102	(21.083)	(15.864)	(1.845)
Resultado operacional	7.093.503	2.761.372	324.890	10.179.764	5.767.929	2.201.641	558.619	8.528.188
Depr. y Amortización	1.744.472	3.760	547	1.748.779	1.354.611	274	3.621	1.358.506
EBITDA	8.837.975	2.765.132	325.437	11.928.543	7.122.540	2.201.915	562.240	9.886.694
EBITDA Ajustado	8.837.975	2.836.236	325.437	11.999.648	7.243.294	2.342.421	562.240	10.147.955
Gastos financieros netos	(1.847.077)	167.159	12.800	(1.667.118)	(1.273.402)	68.097	(15.600)	(1.220.905)
Unidades de reajuste	(465.364)	352.853	84.951	(27.560)	(230.838)	57.669	(48.010)	(221.179)
Resultado no operacional	(2.312.441)	520.012	97.751	(1.694.678)	(1.504.240)	125.766	(63.610)	(1.442.084)
Ganancia antes de impuesto	4.781.061	3.281.384	422.641	8.485.086	4.263.689	2.327.406	495.009	7.086.104
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.210.181)	(216.441)	54.671	(1.371.951)	(1.202.936)	(60.941)	41.836	(1.222.041)
Resultado del ejercicio	3.570.881	3.064.942	477.312	7.113.135	3.060.753	2.266.466	536.845	5.864.063

Es importante destacar que los ingresos de los segmentos Inmobiliaria Habitacional y de Rentas corresponden a honorarios de gestión que se perciben al llevar el control y ejecución de diferentes proyectos. Actualmente, los proyectos habitacionales y hoteleros no consolidan y su resultado se reconoce como "Participación neta de inversiones en asociadas". A su vez, dentro del resultado de la mencionada cuenta en el segmento Inversiones y Rentas, se reconoce a diciembre una revalorización por flujos económicos en el proyecto hotelero.

b. Balance

Balance por segmento (miles de pesos - M\$)	Cifras a diciembre de 2018				Cifras a diciembre de 2017			
	I&C	Habitacional	Rentas	Total	I&C	Habitacional	Rentas	Total
Activos corrientes	48.451.941	7.785.313	152.779	56.390.033	36.881.521	2.535.728	96.945	39.514.194
Activos no corrientes	5.826.332	41.124.070	15.082.146	62.032.548	5.321.085	31.586.146	12.613.395	49.520.626
Total activos	54.278.273	48.909.383	15.234.925	118.422.581	42.202.606	34.121.874	12.710.340	89.034.820
Pasivos corrientes	32.458.591	1.853.864	110.729	34.423.184	35.379.474	3.609.377	20.727	39.009.578
Pasivos no corrientes	21.165.554	13.983.023	0	35.148.577	5.206.826	12.417.272	0	17.624.098
Total pasivos	53.624.145	15.836.887	110.729	69.571.761	40.586.300	16.026.649	20.727	56.633.676

c. Estado de flujo de efectivo

Efect. por Segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a diciembre 2018				Cifras acumuladas a diciembre 2017			
	I&C	Habitacional	Rentas	Total	I&C	Habitacional	Rentas	Total
Efectivo Inicial	6.352.659	181.034	17.499	6.551.192	7.563.294	1.685.994	43.418	9.292.706
Flujo de operación	5.074.518	(267.358)	398.392	5.205.552	8.552.417	707.242	(7.903)	9.251.756
Flujo inversión	(13.698.524)	1.410.306	(106.128)	(12.394.346)	(2.271.635)	(8.473.690)	(1.744.016)	(12.489.341)
Flujo financiamiento	16.683.672	3.240.398	(218.169)	19.705.901	(7.491.417)	6.261.488	1.726.000	496.071
Flujo Neto del Período	8.059.666	4.383.346	74.095	12.517.107	(1.210.635)	(1.504.960)	(25.919)	(2.741.514)
Efectivo Final	14.412.325	4.564.380	91.594	19.068.299	6.352.659	181.034	17.499	6.551.192

4.- Segmento Ingeniería y Construcción

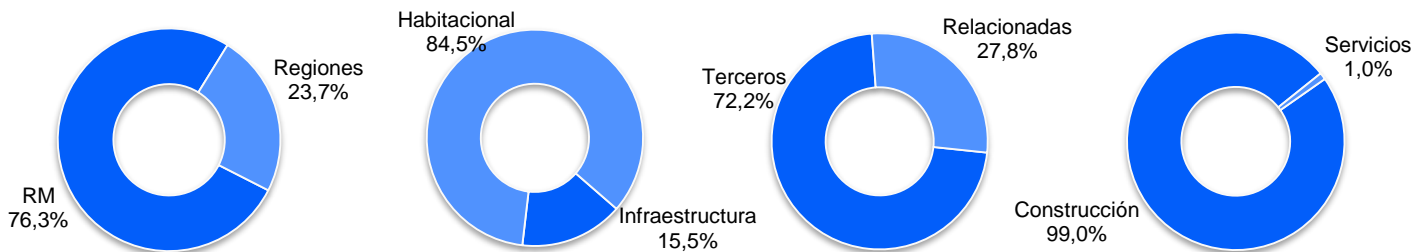
El área de negocios de Ingeniería y Construcción, presta servicios de construcción a mandantes privados y públicos, desarrollando proyectos de edificación, tanto de índole habitacional como comercial. Además, participa en el desarrollo de proyectos de infraestructura pública y privada. Esta área de negocios 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, Tecsá (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 51 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 1,0% del total del área.



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
Sede Serviu Antofagasta	SERVIU	Público	Terceros	Norte	Público	2018
Vive Ñuñoa	Icom	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Livingstone	Proyecta	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Raul Labbe	Penta	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio VME	Ejército de Chile	Público	Terceros	RM	Público	2018
Viana Connect	Fortaleza	Privado	Terceros	Centro	Habitacional	2018
Alcaldesa	DEISA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Paso el Roble	VIVA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Green Park	UPC	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio San Pablo	Gonzalo Rodríguez	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Trigales	Inmobiliaria Paz	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Open Plaza Kennedy (Consortio)	Rentas Falabella	Privado	Terceros	RM	Comercial	2019
Edificio Titus	Gimax	Privado	Relacionados	Centro	Habitacional	2018
Edificio Armando Mook I y II	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2020
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	2019
Edificio Pedro Torres	Núcleos	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2019
Condominio Plaza El Roble	Ictinos	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Alcalde Pedro Alarcón	Penta	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2018
Edificio Infinity	Miramar	Privado	Terceros	Centro	Habitacional	2019
Edificio Novo Park	Inmob. Centro Viña (ISN)	Privado	Terceros	Centro	Habitacional	2019
Edificio Ecuador I y II	Inmobilia	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Hotel Ibis Providencia	Latin Sur SPA	Privado	Relacionados	RM	Comercial	2019
Edificio Dresden	Gimax	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2019
Edificio In City	AVSA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Edificio Green Urbano	Inmobiliaria NeoUrbano	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Ampliación y Mall Paseo Costanera	Pasmar	Privado	Terceros	Sur	Comercial	2019
La Florida Vicuña Mackenna	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2019
Edificio Compañía	AVSA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2019
Casas Antumapu II	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2019
Aqua La Serena II y III	Inmobilia	Privado	Terceros	Norte	Habitacional	2019
Edificio Cumbres	Inmobiliaria Atacama	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2020
Edificio Alcalde Pedro Alarcón	AVSA	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2020
Edificio Coronel Souper	Viarsa Inmobiliaria	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2020
Edificio Libertad 30	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2020
Edificio Click Conde del Maule	Gimax	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2020
Edificio Altos del Puerto	Nash	Privado	Relacionados	Centro	Habitacional	2020
Edificio Raúl Labbé	DEISA/Paz	Privado	Terceros	RM	Habitacional	2020
Edificio 5 de Abril	Inmobilia	Privado	Tercero	RM	Habitacional	2020
Edificio Manuel Rodríguez	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionado	RM	Habitacional	2021
Nueva Franklin	Generaxxon	Privado	Tercero	RM	Habitacional	2020
Valle Los Ingleses III	Inmobiliaria Mirador	Privado	Tercero	Centro	Habitacional	2021
Edificio Pedro Alarcon	Inmobilia	Privado	Tercero	RM	Habitacional	2020
Hotel Ibis La Serena	Ducci	Privado	Tercero	Norte	Comercial	2020
Edificio Holanda	Paz	Privado	Tercero	RM	Habitacional	2020
Argomedo	AVSA	Privado	Tercero	RM	Habitacional	2020

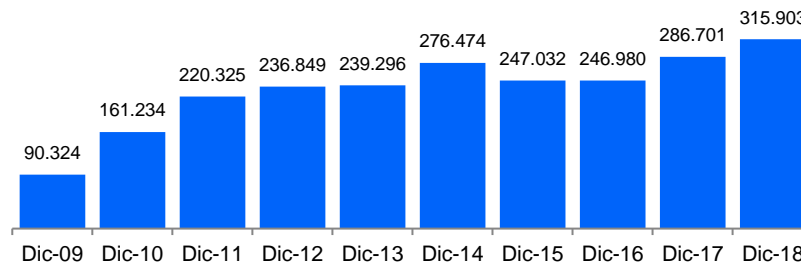
Saldos de contratos de construcción por ejecutar (Backlog)

El Backlog de la empresa al 31 de diciembre de 2018 asciende a M\$ 315.903.043, en comparación con los M\$ 286.700.675 al 31 de diciembre de 2017, lo que representa un crecimiento de 10,2%.

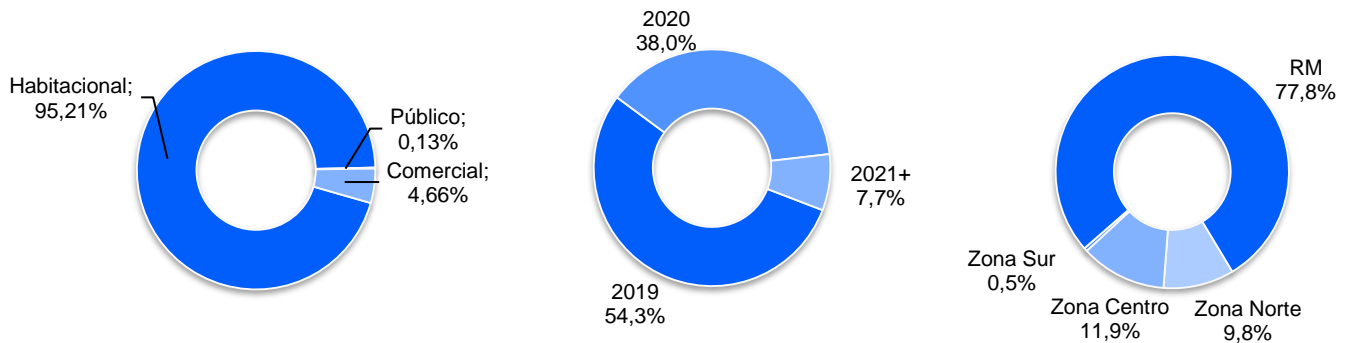
Se presenta a continuación un detalle del tipo de obras que componen el Backlog:

Obras que componen el Backlog	31-12-2018			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	171.539.804	144.363.238	315.903.043	286.700.675
Total Iniciados	158.022.377	72.122.060	230.144.437	190.309.169
Total No Iniciados	13.517.428	72.241.178	85.758.606	96.391.506
Total Backlog	171.539.804	144.363.238	315.903.043	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 diciembre de 2018 se concentra principalmente en el año 2019, con un 54,3% 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 Habitacional

Inmobiliaria Ingevec desde el año 2013 desarrolla 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. Hace alrededor de dos años se redefinió la estrategia de la compañía, privilegiando lanzamientos en la RM en zonas con profundidad de mercado y buena conectividad.

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, Puerto Capital 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, San Joaquín, La Cisterna 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\$)	dic-18	dic-17	Var%
Ingresos netos de explotación	22.557.651	31.972.101	-29,45%
Costos netos de explotación	-17.023.887	-27.069.289	-37,11%
MARGEN BRUTO	5.533.764	4.902.811	12,87%
% sobre ventas	24,53%	15,33%	
Gastos de Administración y Ventas	-1.802.647	-2.023.578	-10,92%
% sobre ventas	-7,99%	-6,33%	
Otros ingresos y costos operacionales	59.081	476.892	-87,61%
EBITDA	3.790.198	3.356.125	12,93%
% sobre ventas	16,80%	10,50%	
G. Financieros en Costo de Vta.	519.229	825.613	-37,11%
EBITDA Ajustado	4.309.427	4.181.738	3,05%
% sobre ventas	19,10%	13,08%	
Costos financieros netos	-51.483	-445.803	-88,45%
Resultados por Unidades de Reajuste	-148.940	-150.488	-1,03%
Gastos por impuestos	-524.832	-493.368	6,38%
Resultado controladores	3.064.942	2.266.466	35,23%
% sobre ventas	13,59%	7,09%	

Dentro de este segmento, cabe destacar la importante mejora a nivel de márgenes del área habitacional, en línea con lo estimado por la compañía, alcanzando a nivel bruto un margen de 24,5% y a nivel neto de 13,6%. Esperamos mantener estos niveles de cara al futuro. Lo anterior se da por un mejor mix de proyectos en escrituración, teniendo menos relevancia los proyectos del norte, los cuales han impactado en margen en los últimos años. Los ingresos por gestión de proyectos corresponden a un 14,7%, mientras que el resto de los ingresos corresponden a escrituraciones proporcionales de proyectos.

Escrituraciones¹⁵

El monto escriturado proporcional a diciembre de 2018 cayó en relación a igual periodo del año anterior, llegando a UF 692.184, lo cual representa una caída de 33,8%.

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

Escrituras Proporcionales	Dic-18	Dic-17	Var	Var%
Venta (UF)	692.184	1.045.403	-353.219	-33,8%
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.366	3.208	158	4,9%
Unidades (un)	206	326	-120	-36,9%

Escrituras Totales	Dic-18	Dic-17	Var	Var%
Venta (UF)	1.962.269	3.615.924	-1.653.656	-45,7%
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.449	3.308	141	4,3%
Unidades (un)	569	1.093	-524	-47,9%

Promesas

Con respecto a las promesas proporcionales habitacionales, se ve un aumento de las ventas en comparación a diciembre de 2017, con una variación de 148,3%. Este efecto se explica por la mayor cantidad de proyectos disponibles para la venta, dado los lanzamientos cursados durante el último año, 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 Habitacionales	Dic-18	Dic-17	Var	Var%
Venta (UF)	1.466.295	590.488	875.806	148,3%
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.674	2.919	-245	-8,4%
Unidades (un)	548	202	346	171,0%

Promesas Totales Habitacionales	Dic-18	Dic-17	Var	Var%
Venta (UF)	4.167.657	1.714.044	2.453.614	143,1%
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.769	3.303	-534	-16,2%
Unidades (un)	1.505	519	986	190,0%

A su vez, se incluye a partir de este informe la venta de una placa comercial de un proyecto habitacional

Promesas Comerciales	Dic-18	Dic-17	Var	Var%
Venta Total (UF)	289.000	0	289.000	n/a
Venta Proporcional	130.500	0	130.500	n/a

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 539.669, lo que implica un aumento de 36,1% respecto a diciembre de 2017, debido a mayores lanzamientos.

Stock Disponible Proporcional	Dic-18	Dic-17	Var	Var%
Unidades disponibles (un)	731	537	194	36,1%
Valor Stock Disponible (UF)	2.239.572	1.645.903	593.669	36,1%

Con respecto a los meses para agotar el stock proporcional de Ingevec, estos alcanzaron 16 meses, valor por debajo de los 31,9 meses a diciembre de 2017. Los meses para agotar stock se vieron afectados durante 2017 por menores ventas comerciales durante la primera mitad del año dado por un menor desempeño comercial, especialmente en el norte del país. Los proyectos en el norte han mostrado cierto nivel de reactivación durante 2018, lo que junto con el buen desempeño comercial de los últimos proyectos lanzados en la RM, ha contribuido a mejorar la velocidad de ventas. 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		
	Dic-18	Dic-17	Var
	Meses	Meses	Meses
MAS Ingevec	16,00	31,86	-15,86

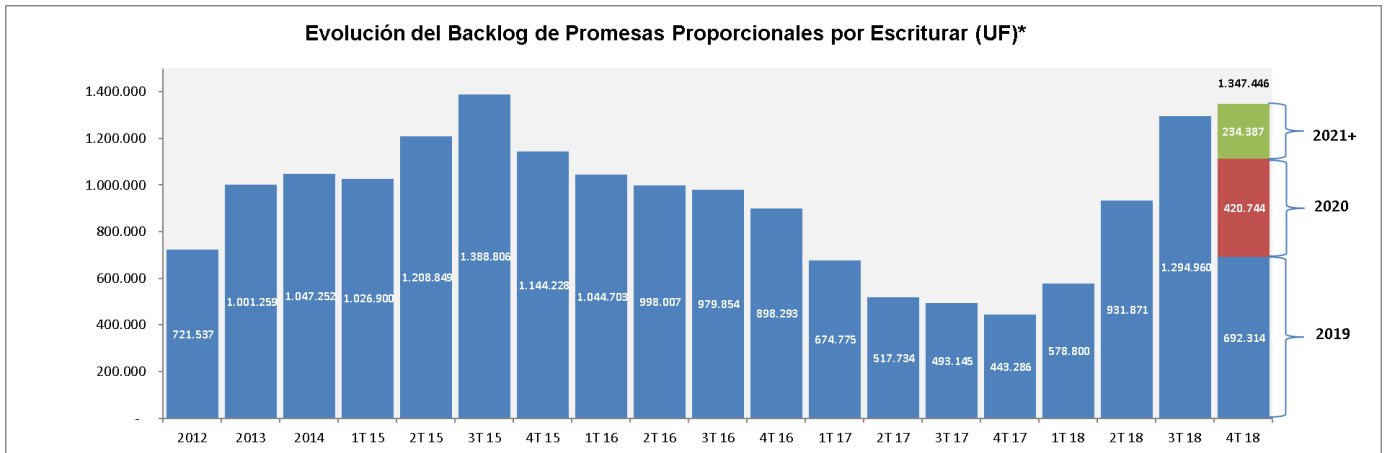
Backlog de promesas proporcionales por escriturar

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:

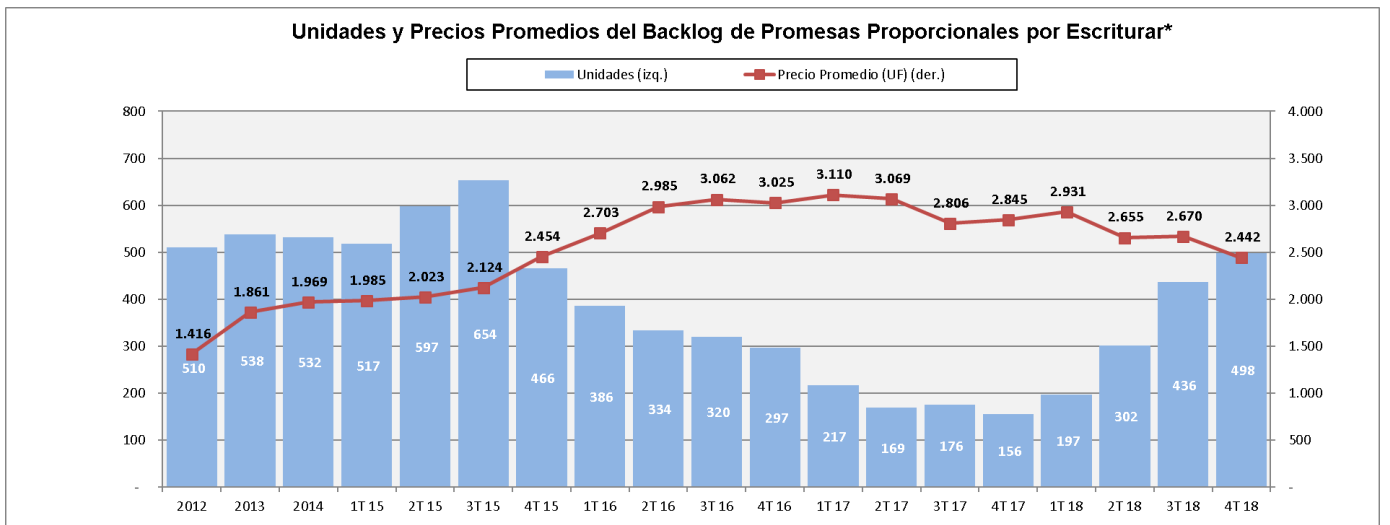
Se observa un nivel de promesas por escriturar (backlog inmobiliario) de UF 1.347.446, lo que representa un aumento de 204% con respecto al de dic-17, debido principalmente al mayor número de promesas proporcionales dado los nuevos lanzamientos. A su vez, se incluye la venta proporcional de una placa comercial por 130.050 UF.

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 de los últimos nueve meses.

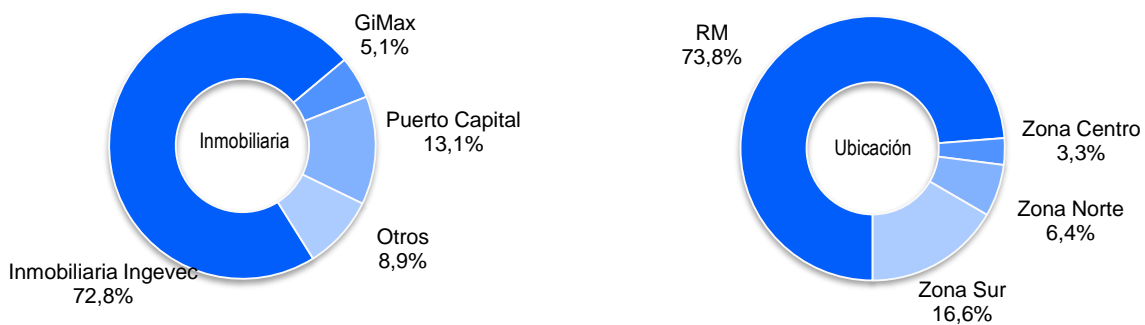


* Incluye venta proporcional de placa comercial por 130.050 UF.



*Unidades y montos promedio no incluyen placa. Se consideran sólo viviendas.

La distribución por mandante y zona geográfica de las promesas proporcionales por escriturar es la siguiente (incluye placa comercial):



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.	Unida- des	Venta Potencial (UF) ¹⁷	Venta Potencial Prop. (UF)	Ubicación	Inicio escriura- ción
La Florida	Ingevec	50,0%	223	639.136	319.568	Santiago	dic-19
Curicó	Ingevec	50,0%	360	506.725	253.363	VI Región	feb-19
Chillán	Ingevec	50,0%	112	154.535	77.268	VII Región	mar-19
Stgo. Centro	Ingevec	50,0%	159	455.374	227.687	Santiago	oct-19
Maipú	Ingevec	45,0%	Placa	289.000	130.050	Santiago	jul-19
Stgo. Centro	Ingevec	50,0%	217	721.591	360.796	Santiago	ene-21
Stgo. Centro	Ingevec	50,0%	155	423.387	211.694	Santiago	abr-20
Valparaíso	Ingevec	35,0%	248	483.300	169.155	V Región	dic-20
Macul	Ingevec	50,0%	141	545.612	272.806	Santiago	ago-20
Maipú	Ingevec	45,0%	136	570.299	256.635	Santiago	jul-20
Viña del Mar	Asociada	6,3%	198	549.006	34.454	V Región	mar-19
San Miguel	Asociada	9,5%	234	478.539	45.557	Santiago	jun-19
Stgo. Centro	Asociada	47,6%	157	449.697	214.101	Santiago	dic-20
Concón	Asociada	4,2%	114	628.799	26.410	V Región	nov-20
Est. Central	Asociada	11,3%	128	673.662	75.854	Santiago	jun-20
Copiapó	Asociada	22,2%	295	254.798	56.565	III Región	ago-19
Maipú	Asociada	30,1%	150	260.883	78.500	Santiago	mar-19
Vitacura	Asociada	11,4%	26	430.675	49.226	Santiago	abr-19
Nuñoa	Asociada	17,8%	83	513.759	91.346	Santiago	jun-19
Sub-Total		32,7%	3.136	9.028.777	2.951.033		

Proyectos en etapa de escrituración

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

Proyecto	Inmobiliaria/ gestión	% Part.	Unida- des	Venta Total Potencial (UF)	Venta Potencial Prop. (UF)	% Escrituración Acumulada	Saldo Proporcio- nal por escribir	Ubicación
San Miguel	Ingevec	50,0%	245	645.737	322.869	79,8%	65.330	Santiago
Calama	Ingevec	50,0%	202	699.811	349.906	54,8%	158.063	II Región
Macul	Ingevec	50,0%	141	507.522	253.761	60,2%	100.948	Santiago
Nuñoa	Asociada	47,6%	97	390.987	186.149	94,5%	10.228	Santiago
Antofagasta	Asociada	10,8%	182	766.629	82.719	49,2%	42.020	II Región
Macul	Asociada	47,6%	110	344.050	163.802	36,8%	103.525	Santiago
Copiapó	Asociada	23,0%	78	281.520	64.750	84,1%	10.278	III Región
Calama	Asociada	13,7%	82	307.779	42.166	93,0%	2.963	II Región

¹⁷ Considera la venta proyectada total del proyecto.

Calama	Asociada	13,7%	83	294.148	40.298	33,5%	26.811	II Región
Calama	Asociada	20,7%	263	617.654	127.650	89,3%	13.662	II Región
Antofagasta	Asociada	33,0%	268	1.299.628	428.877	76,2%	102.157	II Región
Sub-Total		33,5%	1.751	6.155.465	2.062.946		635.985	

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

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

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Promesadas Proporcionales	Total Ventas Proyectadas Proporcionales	Ventas Ya Escrituradas Proporcionales	Promesas por Escriturar Proporcionales	Stock Por Vender Proporcional
Departamentos	30*	498	5.013.979	1.426.962	1.347.446	2.239.572

*Incluye venta de una placa comercial.

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
San Joaquin	Ingevec	50,0%	128	318.593	159.297	2019	2021
Antofagasta	Ingevec	35,4%	100	340.000	120.360	2019	2021
Santiago Centro	Ingevec	50,0%	171	412.329	206.164	2019	2021
Las Condes	Ingevec	40,0%	59	551.956	220.782	2019	2021
La Cisterna	Ingevec	50,0%	194	400.214	200.107	2019	2021
Santiago Centro	Ingevec	50,0%	164	503.316	251.658	2019	2021
Ñuñoa	Ingevec	50,0%	234	672.727	336.363	2019	2021
Santiago Centro	Ingevec	50,0%	233	579.800	289.900	2020	2022
Ñuñoa	Ingevec	50,0%	150	433.285	216.643	2020	2022
Ñuñoa	Asociada	47,6%	258	610.170	290.502	2020	2022
Coquimbo	Asociada	47,6%	120	327.000	155.685	2019	2021
Sub-Total		47,5%	1.811	5.149.390	2.447.461		

Estos proyectos se estima que su escrituración se produzca a partir de 2021. La distribución de la escrituración proporcional proyectada es la siguiente:

¹⁸ Corresponde a la estimación de venta total del proyecto.

Proyectos por ejecutar a diciembre 2018*:

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Proporcionales	Venta Potencial Proporcional	Venta Potencial Proporcional		
				2020	2021	2022+
Departamentos	11	876	2.447.461	106.057	970.555	1.370.849

*N° de Unidades y Ventas son proporcionales a Ingevec

Evolución de saldos por escriturar proporcional de proyectos (UF)

Tipo Proyecto	2016	2017	2018
Escrituración	1.043.729	822.519	635.985
Construcción	905.705	1.266.670	2.951.033
Desarrollo	1.369.520	1.517.983	2.447.461
Sub-Total	3.318.954	3.607.172	6.034.479

Porcentaje de participación promedio según tipo de proyecto

Tipo Proyecto	2016	2017	2018
Escrituración	42,2%	33,6%	33,5%
Construcción	21,5%	26,5%	32,7%
Desarrollo	35,6%	35,9%	47,5%

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
Copiapó	Habitacional	Asociada	21,21%
Copiapó	Habitacional	Asociada	21,21%
Copiapó	Habitacional	Asociada	15,87%
Copiapó	Habitacional	Ingevec	100,00%

6.- Segmento Inversiones y Rentas

Ingevec S.A. cuenta con el área de “Inversiones y Rentas”, la cual se encuentra desarrollando 13 hoteles tanto en Chile como en Perú, en alianza con la cadena Accor. 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	35,3%	112	En construcción	2019
Perú	Miraflores	Ibis Budget	35,3%	162	En construcción	2020
Chile	Antofagasta	Ibis Budget	35,4%	137	En desarrollo (2019)	2021
Perú	San Isidro	Ibis Styles	35,3%	184	En desarrollo (2019)	2020
Perú	Lince	Ibis Budget	35,3%	150	En desarrollo (2019)	2021
Chile	Santiago Centro	Ibis Budget	35,4%	150	Promesa Compraventa	2021

En todos estos proyectos, Ingevec cumple el rol de desarrollador y gestor, mientras que la construcción de los hoteles la realiza sólo para los desarrollos dentro de Chile. Actualmente, Trujillo y Miraflores lo construyen empresas chilenas con presencia en Perú, mientras que en la licitación de Lince y San Isidro hay constructoras tanto de capitales chilenos como peruanos participando.

Por otro lado, la suma total de los aportes realizados por Ingevec para estos proyectos es de alrededor de M\$ 14.310.628 al 31 de diciembre 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.

Otros temas de interés

Con respecto a los 6 hoteles en operación, podemos mencionar que las ocupaciones promedio por trimestre han sido las siguientes:

4to Trimestre 2017: 24,5%

1er Trimestre 2018: 43,5%

2do Trimestre 2018: 28,8%

3er Trimestre 2018: 35,0%

4to Trimestre 2018: 37,5%

Acumulado 2018: 36,2%

Los niveles de ocupación alcanzados durante año 2018 se vieron influenciados durante el primer trimestre por el período de vacaciones, lo que impactó positivamente a los hoteles de Copiapó, Iquique y Calama. A su vez, el mes de abril de 2018 impactó negativamente el promedio del segundo trimestre, mientras que en mayo y junio se vio una recuperación de la demanda para las tres ciudades, la que continuó durante el resto del año.

Cabe destacar que si bien estos niveles de ocupación son acordes con el nivel de madurez del proyecto, la Sociedad está realizando todos los esfuerzos tanto comerciales como de optimización de procesos y costos para elevar el desempeño de los hoteles en el mediano plazo, todo esto en conjunto con sus socios y con la cadena Accor, con el fin de mejorar los márgenes de sociedad.

El plan de negocio contempla la adquisición de un terreno más, ubicados en Santiago Centro, el cual ya cuenta con una promesa de compraventa. Por otro lado, Ingevec posee participación menor en un proyecto de oficinas ubicado en Concepción, el cual se encuentra en operación desde mediados del año 2012.

7.- 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	31-12-2018		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	31-12-2018	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	30-09-2018	31-12-2017
	M\$	M\$
Departamentos	-	-

c. Información sobre la demanda

iii) Montos y unidades escrituradas de proyectos propios que consolidan

Inmueble	31-12-2018		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	31-12-2018				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 diciembre de 2018 alcanzan las 0 unidades, en comparación a las 38 alcanzadas en durante 2017.

Debido a la política seguida por la compañía de privilegiar el desarrollo de proyectos con socios inmobiliarios, este indicador se debería mantener en 0.

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	
	31-12-2018	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	
	31-12-2018	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\$.

8.- Análisis del entorno económico Construcción e Inmobiliario

Según las cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), a diciembre de 2018 el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) aumentó un 0,7% en los últimos 12 meses, logrando así por décimo cuarto mes consecutivo un crecimiento positivo, luego de más de un año de caídas entre 2016 y 2017. Esto debido a mejores expectativas de los inversionistas por cambios gubernamentales, lo que debería impulsar el crecimiento y el desarrollo de proyectos de infraestructura en el mediano plazo. A continuación, se presentan otros índices publicados por la CChC correspondientes a diciembre de 2018:

Componente	Variación m/m	Variación a/a
Despacho de materiales	0,0%	7,7%
Despacho de barras de acero para hormigón	-6,7%	4,9%
Despacho de cemento	5,4%	2,8%

Fuente: Cámara Chilena de la construcción (CChC)

Por otra parte, los Permisos de Edificación Habitacionales otorgados durante 2018, medidos en superficie autorizada, registraron un aumento de 6,2% respecto al 2017. Respecto del índice de Costo de Edificación Tipo Medio, a diciembre de 2018 el componente de Sueldos y Salarios muestra un aumento comparado con igual mes del año anterior, subiendo 6,9%. Mientras que el componente Materiales aumentó en el mismo período un 4,3%. Por su parte el índice general del Costo de Edificación Tipo Medio, aumentó 5,6% respecto del año anterior.

Con respecto al mercado inmobiliario del gran Santiago al cierre de 2018, se observa que la venta acumulada de viviendas ha aumentado un 6,3% con respecto del año 2017. Esto implicó un aumento de 9,3% en las ventas de departamentos y una disminución de 5,6% en las ventas de casas. En el último año, se ha visto una disminución en el stock de viviendas de en torno al 9,8%, luego del importante alza en el stock que se produjo en los años 2016-2017.

9.- 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 diciembre de 2018 fue de 0,59%. En promedio, desde 2011 a 2018, esta fue aproximadamente un 1,13%. En el mercado de construcción de obras habitacionales, Ingevec obtuvo durante a diciembre de 2018 un 2,75% del mercado, mientras que el promedio entre 2011 y 2018 es de 2,23%.

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

De esta forma, hacia diciembre de 2018 la participación de mercado ajustada de Ingevec en proyectos de infraestructura fue de 0,93%, mientras que el promedio desde el año 2011 a 2018 se ubica en 1,93%. La disminución responde al actual dinamismo de la economía, en que se ha visto un estancamiento en la inversión relacionada a obras de infraestructura, junto con mayor preponderancia de obras habitacionales en Constructora Ingevec.

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 2,41% de participación a diciembre en su unidad de negocio de I&C, mientras que el promedio en años anteriores fue de 2,04%. Asimismo, la participación de esta unidad de negocio, considerando el mercado de infraestructura ajustado, fue de 2,47%, la cual se encuentra en bajo el promedio de los últimos años de 2,41%.

Inversión Total en I&C (MM UF)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mercado infraestructura tipo Ingevec	140,7	144,3	140,6	155,9	149,5	151,3	158,2
Mercado infraestructura tipo Ingevec ajustado	75,7	76,5	72,8	82,7	75,2	93,9	99,7
Inversión en construcción en obras habitacionales	152,4	154,6	152,1	168,6	174,0	177,7	185,2

Ventas Ingevec (MM UF)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas Ingevec infraestructura	2,9	2,9	1,9	0,6	1,4	1,5	0,9
Ventas Ingevec contratos habitacionales	2,5	3,9	3,8	5,3	4,9	4,2	5,1

Participación Ingevec (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obras infraestructura tipo Ingevec	2,03%	2,02%	1,36%	0,35%	0,92%	0,96%	0,59%
Obras infraestructura ajustado	3,78%	3,80%	2,63%	0,67%	1,82%	1,55%	0,93%
Obras habitacionales	1,65%	2,50%	2,52%	3,13%	2,84%	2,34%	2,75%
Mercado I&C tipo Ingevec	1,85%	2,29%	2,13%	2,87%	2,43%	1,98%	2,41%
Mercado I&C ajustado	2,78%	3,06%	2,56%	2,90%	2,62%	2,14%	2,47%

Fuente: Informe MACH 49 (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 2018; 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 2018 fue de 0,3%, la cual se encuentra sobre el promedio de los últimos años. De la misma manera, la participación estimada es de 0,40% para el mercado inmobiliario en el Gran Santiago en 2018, lo cual se encuentra sobre el promedio respecto de los últimos años.

Ventas Total Mercado Inmobiliario (MM UF)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas acumuladas de viviendas nuevas nacional	228,6	244,1	263,3	308,5	266,7	259,6	277,3
Ventas acumuladas de viviendas nuevas en el Gran Santiago	126,3	133,3	146,8	175,4	145,1	139,9	150,0

Ventas Ingevec (MM UF)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas Ingevec inmobiliario habitacional nacional	0,4	0,6	1,0	0,8	0,8	1,2	0,8
Ventas Ingevec inmobiliario habitacional Gran Santiago	0,3	0,4	0,6	0,4	0,2	0,8	0,6

Participación Ingevec (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Inmobiliario habitacional nacional	0,17%	0,23%	0,38%	0,26%	0,29%	0,45%	0,30%
Inmobiliario habitacional Gran Santiago	0,26%	0,28%	0,44%	0,24%	0,14%	0,59%	0,40%

Fuente: Informe MACH 49 (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 2018, considerando el mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario nacional.

Participación Ingevec S.A. Consolidado (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario Nacional	1,74%	2,14%	1,87%	2,55%	2,19%	1,72%	2,16%

10.- 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. 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 98,3% 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.

11.- 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".