

Análisis Razonado

La siguiente información ha sido preparada según lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile y en la cual las cifras presentadas se expresan en pesos chilenos y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), aplicadas a Ingevec S.A. a partir del cierre del ejercicio 2008. El presente informe ha sido realizado para el período finalizado el 30 de Junio de 2011 y 2010.

1.- Balance General

Estado de Situación Financiera	30-06-2011	31-12-2010	Variación Jun 2011 - Dic 2010	
	M\$	M\$	M\$	%
Activos Corrientes	31.470.512	28.910.246	2.560.266	8,9%
Activos No Corrientes	7.989.483	6.604.943	1.384.540	21,0%
Total Activos	39.459.995	35.515.189	3.944.806	11,1%
Pasivos Corrientes	25.651.632	20.788.437	4.863.195	23,4%
Pasivos No Corrientes	1.423.780	636.723	787.057	123,6%
Total Pasivos	27.075.412	21.425.160	5.650.252	26,4%
Patrimonio neto controladora	12.068.563	12.512.596	(444.033)	-3,5%
Participaciones no controladora	316.020	1.577.433	(1.261.413)	-80,0%
Total Pasivos y Patrimonio	39.459.995	35.515.189	3.944.806	11,1%

a) Activos

Los activos totales de la sociedad cambiaron de M\$ 35.515.189, al 31 de Diciembre de 2010, a M\$ 39.459.995, al 30 de Junio de 2011, lo que representa un aumento de un 11,1%, equivalente a M\$ 3.944.806, variación que se explica por los siguientes eventos:

Activos Corrientes

Este rubro presenta a Junio de 2011 un aumento de M\$ 2.560.266, respecto de los valores obtenidos a Diciembre de 2010 con una variación positiva de un 8,9%.

Tal variación se explica principalmente por el aumento de Inventarios en M\$ 1.032.875 asociados a la mayor actividad del negocio construcción que genera mayores requerimientos de stocks de insumos, al aumento de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en M\$ 3.777.447 constituido principalmente (94%) por deuda con vencimiento menor a los 3 meses propios de la actividad del negocio construcción, y por

último, a la disminución de Otros Activos financieros en M\$ -2.416.704 correspondientes a rescate de inversiones en Fondos Mutuos.

Se registra además un crecimiento en el Efectivo y equivalentes al efectivo por M\$ 414.871 y un aumento de Cuentas por cobrar a entidades relacionadas en M\$ 430.900, que se compensan en su mayor parte por una disminución de Otros Activos no financieros en M\$ -681.889.

Activos No Corrientes

La variación de los activos no corrientes fue un aumento de un 21,0% equivalente a M\$ 1.384.540 que se explican fundamentalmente por el aumento de la participación en Progesta (M\$ 866.146).

b) Pasivos

Los pasivos totales de la sociedad cambiaron de M\$ 21.425.160, al 31 de Diciembre de 2010, a M\$ 27.075.412, al 30 de Junio de 2011, lo que representa un aumento de un 26,4%, equivalente a M\$ 5.650.252, variación que se explica principalmente por las siguientes transacciones:

Pasivo Corriente

Este rubro presenta al 30 de Junio de 2011 un aumento de M\$ 4.863.195, respecto de los valores obtenidos a Diciembre de 2010 con una variación positiva de un 23,4%. Tal variación se explica fundamentalmente por el aumento de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en M\$ 4.183.081 debido al aumento de actividad en construcción mencionado anteriormente y el consecuente aumento de cuentas por pagar a proveedores.

Pasivo No Corriente

El Pasivo no corriente muestra un aumento de M\$ 787.057 que se explica principalmente por los compromisos adquiridos en la compra de Progesta explicado en dos conceptos, compras de cuotas y reconocimiento de cuentas por pagar a entidades relacionadas asociadas.

Patrimonio

El patrimonio de la sociedad disminuyó de M\$ 14.090.029, al 31 de Diciembre de 2010 a M\$ 12.384.583, al 30 de Junio de 2011, lo que representa una reducción de un -12,1% (M\$ -1.705.446), que se explica principalmente por la disminución en participaciones no controladoras (M\$ -1.261.413) consistente con un aumento de la participación en la filial Progesta FIP desde un 76,0% a un 95,5% en el primer trimestre de 2011.

Cabe señalar que el Patrimonio atribuible a propietarios de la controladora pasó desde M\$ 12.512.596 en Diciembre de 2010 a M\$ 12.068.563 en Junio de 2011.

2.- Estado de Resultados

Estado de Situación Financiera	30-06-2011	30-06-2010	Variación Jun 2011 - Dic 2010	
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	48.602.799	26.188.362	22.414.437	85,6%
Costo de Ventas	(44.550.331)	(22.801.025)	(21.749.306)	-95,4%
GANANCIA BRUTA	4.052.468	3.387.338	665.130	19,6%
Gastos de Administración	(2.623.735)	(2.211.310)	(412.425)	-18,7%
Participación neta de Inversiones en asociadas	(361)	(168.942)	168.581	99,8%
Otros Ingresos de operación	329.173	120.830	208.343	172,4%
Otros egresos de operación	(194.574)	(17.222)	(177.352)	-1030%
Resultado por unidades de reajustes	201.920	150.425	51.495	34,2%
RESULTADO OPERACIONAL	1.764.891	1.261.118	503.773	39,9%
Gastos financieros	(272.381)	(189.533)	(82.848)	-43,7%
RESULTADO NO OPERACIONAL	(272.381)	(189.533)	(82.848)	-43,7%
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO	1.492.510	1.071.585	420.925	39,3%
Gasto por impuesto a las ganancias	(189.098)	(140.305)	(48.793)	-34,8%
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.303.412	931.281	372.131	40,0%
Resultado controladora	1.282.030	925.829	356.201	38,5%
Resultado no controladora	21.382	5.452	15.930	292,2%
TOTAL RESULTADO EJERCICIO	1.303.412	931.281	372.131	40,0%

La Sociedad obtuvo al 30 de Junio de 2011 una utilidad después de impuestos de M\$ 1.303.412 que representa un incremento del 40,0% respecto del resultado obtenido con fecha 30 de Junio de 2010.

La ganancia atribuible a los accionistas controladores es de M\$ 1.282.030 que representa un 2,6% de rentabilidad sobre los ingresos ordinarios de la sociedad y un incremento del 38,5% respecto del resultado de Junio de 2010.

A continuación se presentan las principales variaciones

a) Resultado Operacional: La Sociedad muestra al 30 de Junio de 2011 un resultado operacional de M\$ 1.764.891, lo que representa un aumento del 39,9% en relación al resultado obtenido al 30 de Junio de 2010 de M\$ 1.261.118.

La ganancia bruta al 30 de Junio de 2011 es de M\$ 4.052.468 lo que representa un aumento del 19,6% en relación al valor obtenido a 30 de Junio de 2010. Esto corresponde a un margen de un 8,3% sobre las ventas, menor al margen de 12,9% de Junio de 2010, que se explica principalmente por menores márgenes en el negocio construcción compensados por mayores márgenes del negocio inmobiliario.

b) Resultado No operacional: El resultado no operacional de la sociedad muestra un resultado negativo al 30 de Junio de 2011 de M\$ -272.381, inferior a los M\$ -189.533 obtenidos al 30 de Junio de 2010 en un -43,7%. Dicha variación se explica principalmente por ingresos provenientes de inversiones en el área inmobiliaria.

3.- Análisis financiero del Balance y Estado de Resultados

INDICADORES FINANCIEROS		30-06-2011	31-12-2010
Indicadores de liquidez			
1. Liquidez Corriente	veces	1,23	1,39
2. Razón ácida	veces	0,67	0,76
3. Capital de Trabajo	M\$	5.818.880	8.121.809
Indicadores de endeudamiento			
4. Razón Endeudamiento	veces	2,19	1,52
5. Deuda Corto Plazo / Deuda Total	veces	0,95	0,97
6. Deuda Largo Plazo / Deuda Total	veces	0,06	0,03
Liquidez Corriente corresponde a Activos corrientes / Pasivos Corrientes Razón ácida corresponde a (Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivos Corrientes Capital de Trabajo corresponde a (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes) Razón de endeudamiento corresponde a Pasivos Totales / Patrimonio Total Deuda Total equivale a los Pasivos Totales			

El índice de liquidez corriente disminuyó a 1,23 a Junio de 2011, en relación a 1,39 alcanzado a Diciembre de 2010. La variación observada se genera por un aumento en los pasivos corrientes (23,4%) mayor al incremento observado en los activos corrientes (8,9%), manteniendo el nivel de liquidez corriente observado en los EE.FF. de Marzo de 2011 (1,23).

La razón ácida disminuye a 0,67 a Junio de 2011, en relación a 0,76 registrado Diciembre de 2010. Esto se explica por un menor aumento de los activos corrientes distintos de inventarios en M\$ 1.527.391 con respecto al aumento de los pasivos corrientes totales equivalente a M\$ 4.863.195.

La razón de endeudamiento a Junio de 2011 corresponde a 2,19 veces, en relación con las 1,52 veces al Diciembre de 2010. Esto se explica por el mayor aumento en los pasivos corrientes consistente con la mayor actividad en construcción, y la disminución del patrimonio explicada anteriormente.

La razón de deuda de corto plazo y largo plazo muestran valores similares en los periodos 2011 y 2010, manteniéndose sobre el 90%. En este periodo, la distribución de deuda en el corto plazo disminuye a 0,95 por el aumento de la porción de largo plazo.

INDICADORES FINANCIEROS		30-06-2011	30-06-2010
Indicadores de resultado			
7. Ingresos de Explotación	M\$	48.602.799	26.188.362
8. Costos de Explotación	M\$	(44.550.331)	(22.801.025)
9. Ganancia Bruta	M\$	4.052.468	3.387.338
10. Gastos Financieros	M\$	(272.381)	(189.533)
11. R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$	1.932.477	1.411.035
12. Utilidad/(Pérdida) después de Impuestos	M\$	1.303.412	931.281
Indicadores de actividad			
13. Rentabilidad Patrimonio	%	21,0%	13,8%
14. Rentabilidad activos operacionales	%	8,3%	6,6%
Rentabilidad Patrimonio corresponde a la utilidad anualizada linealmente del periodo / Patrimonio Total Rentabilidad Activos Operaciones corresponde a la utilidad anualizada linealmente del periodo / Activos Totales			

El R.A.I.I.D.A.I.E. muestra un aumento pasando de M\$ 1.411.035 a Junio de 2010, a M\$ 1.932.477 a Junio de 2011, equivalente a un aumento del 37,0%.

Con respecto a las rentabilidades, la rentabilidad sobre patrimonio (anualizada linealmente) muestra un aumento pasando de un 13,8% a Junio de 2010, a un 21,0% a Junio de 2011, que se explica básicamente por el mayor resultado obtenido en el periodo a Junio de 2011 y un menor patrimonio total.

Por otra parte, la rentabilidad sobre activos operacionales (anualizada linealmente) muestra un aumento pasando de un 6,6% a Junio de 2010, a un 8,3% a Junio de 2011 que se explica básicamente por el mayor resultado obtenido en el periodo a Junio de 2011 y un aumento en los activos totales de menor proporción.

4.- Estados de flujos del efectivo

La Sociedad generó durante el primer semestre del año 2011, un flujo neto positivo de M\$ 414.871, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del periodo a M\$ 884.637.

El flujo proveniente de las actividades de operación muestra un valor positivo de M\$ 464.800, originado por la utilidad del ejercicio, la venta de unidades en inversiones inmobiliarias, el incremento de anticipos recibidos de clientes y el aumento en las cuentas por pagar.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor positivo de M\$ 1.493.738, originado principalmente por el rescate de activos financieros.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor negativo de M\$ -1.543.667, que es originado principalmente por el pago de dividendos.

5.- 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. Estos costos se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (3 años).

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 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".

6.- Análisis del Entorno Económico a marzo de 2011.

Según el detallado análisis realizado por el Banco Central de Chile en su Informe de Política Monetaria (IPOM) a Junio de 2011, se observa que el escenario macroeconómico internacional ha evolucionado de acorde a lo previsto en marzo y sigue siendo favorable para la economía chilena, sin que esto implique una ausencia de importantes riesgos, tanto en el corto como en el mediano plazo, principalmente debido a las claras diferencias en el crecimiento de las economías emergentes respecto del de las desarrolladas.

En lo más reciente, se observa una reducción de las estimaciones de consenso de los analistas para algunas economías del mundo desarrollado, así como una estabilización de la velocidad en los aumentos de precios de las principales materias primas – que se encuentran en niveles de precio altos -. Todo esto, en combinación con las políticas monetarias adoptadas por varios bancos centrales, ha contribuido a contener el temor de una mayor inflación global como se percibía en el primer trimestre de este año.

Durante el segundo trimestre del año, los precios de las materias primas detuvieron la fuerte tendencia al alza que mostraban desde mediados del 2010. Se estima que sus elevados niveles actuales desde una perspectiva histórica, se mantendrán en los próximos trimestres, y medidas restrictivas, como las adoptadas por el gobierno chino para frenar el dinamismo de su economía, colaborarán en esta dirección. Respecto del precio de los alimentos, destacan los cereales —trigo, maíz y arroz— y las carnes con precios cerca de sus máximos históricos. En cambio, el azúcar, los lácteos y los aceites han bajado desde los altos registros del primer trimestre.

En Chile, los indicadores de actividad, demanda y empleo continúan evolucionando positivamente. Según las Cuentas Nacionales del primer trimestre, durante dicho período el PIB creció 9,8% anual. En términos anuales, la gran mayoría de los sectores productivos mostraron importantes tasas de crecimiento, salvo el sector Minero que se contrajo cerca de 2%. Cabe señalar que estas cifras de expansión anual están afectadas por la baja base de comparación del 2010 asociada al 27-F.

Como resumen de las expectativas del mercado, el Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) muestra que las perspectivas para los distintos sectores son favorables. Para el segundo trimestre, según los datos de la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central (EEE) de junio, anticipan un crecimiento de 6,2% anual para este período. Para el año, el escenario base del IPoM de Junio de 2011 estima que el PIB crecerá entre 6,0 y 7,0% anual, superior a lo proyectado en marzo.

En los últimos trimestres, el empleo ha aumentado con fuerza, a la vez que la tasa de desocupación ha caído rápidamente y los salarios han mostrado una aceleración. A través de un análisis para superar las dificultades de comparación que introdujo el cambio de metodología establecidos por el INE, el Banco Central concluye que el desempleo cayó con fuerza el 2010 y en el 2011 se encuentra por sobre los niveles mínimos observados previo a la crisis del 2008-2009 y también por encima de los vigentes antes de la crisis asiática.

Con respecto a la inflación, en los últimos meses, los registros han seguido dominados por la incidencia de los aumentos del precio de los alimentos y combustibles. Cerca de dos tercios de la inflación acumulada entre marzo y mayo se debe a la suma de ambos factores. Se prevé que el aumento de la inflación total será algo menor que lo estimado en marzo, y el IPC finalizaría el año en 4,0%, ubicándose por algunos meses en torno a este valor.

Específicamente en Junio, el INE informó que el IPC de ese mes registró una variación de 0,2% m/m (3,4% a/a), en donde las mayores alzas las registraron las divisiones de Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros combustibles (1,3%) y Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (0,6%), efectos que fueron contrarrestados por bajas en las divisiones Vestir y Calzado (-2,3%) y Transporte (-0,1%).

Por último, en la Reunión de Política Monetaria de junio, el Consejo del Banco Central decidió aumentar la TPM en 25 pb (a 5,25%), representando una moderación del ritmo de alzas, dando al Banco Central un mayor grado de libertad respecto a sus futuras decisiones de política principalmente en espera a la evolución del desempeño de las economías desarrolladas, sus decisiones de política monetaria y los eventuales flujos de capitales así como los cambios de precios de las materias primas.

El Sector de la Construcción

La industria de la construcción es uno de los rubros más importantes del país, aportando un importante porcentaje de la producción total a nivel nacional, cercano al 7% para 2010.

Como se observa en series históricas comparativas, existe una alta correlación entre las variaciones del PIB y del monto total de la inversión en construcción a nivel nacional. Asimismo, existe también un efecto amplificador, observándose fuertes movimientos en la inversión en construcción cuando el PIB baja o sube. Esto es consistente con lo observado para el primer trimestre de 2011, donde se registró un crecimiento real anual de un 10,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior, mientras que, como se mencionó anteriormente, el PIB creció 9,8%.

Según el Banco Central, la formación bruta de capital fijo creció con fuerza durante el primer trimestre del año: 19,3% anual. Su participación dentro del PIB aumentó a 29,5% (medida a precios del 2003). El mayor impulso provino del componente maquinaria y equipos, que creció 28,4% anual.

El Índice Mensual de la Actividad de la Construcción (Imacon) se mantiene alto, al igual que los despachos de cemento y materiales lo que es consistente con un nivel de actividad sostenido. Según la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) el índice Imacon registró un crecimiento de 8,4% en mayo en relación al mismo mes del año anterior. Con esto, el indicador registra por sexto mes consecutivo un alza sobre 8%.

La entidad gremial indicó que la actividad de la construcción sigue impulsada por el buen desempeño de las obras de edificación no habitacional vinculadas principalmente al sector comercio. Estas, explicarían en gran parte el crecimiento de los

subcomponentes Despacho de Materiales (14,4%), Empleo Sectorial (8,9%) y Ventas de Proveedores (7,4%), así como también, aunque en menor grado, el de Permisos de Edificación, que anotó un incremento de 73,1%.

El Mercado Inmobiliario

Los factores probablemente más relevantes para explicar el repunte visto desde fines de 2010 están dados por la positiva evolución de las percepciones respecto al empleo, las bajas tasas aún existentes en el mercado, sobretodo a partir del segundo semestre de 2010, y la gran variedad de oferta en el mercado. Estos, debieran ser los ejes de la recuperación definitiva del sector durante el año 2011.

Por el lado de las viviendas nuevas, los meses para agotar stock continúan disminuyendo y las ventas aumentan tanto a nivel regional como en Santiago. Respecto de las ventas del sector inmobiliario, según datos de la Cámara Chilena de la Construcción, hubo un incremento de un 17,7% en el primer trimestre de 2011 con respecto al mismo periodo del año anterior. A sí mismo, se registró una disminución en los meses para agotar stock a 15,2 meses en Marzo, en comparación con los 24,0 meses del mismo mes del año anterior, y 17,2 meses del mes anterior. Todo esto respalda una expectativa de un mayor dinamismo en las ventas del sector.

Además, según el Banco Central, varias fuentes de información casuística señalan que el mercado inmobiliario debería comportarse de forma más dinámica hacia adelante, ante la escasez de viviendas en algunas regiones. De hecho, según el INE, tanto el número de viviendas con edificación aprobada como la superficie agregada de edificación de estas viviendas presenta un crecimiento del 17% y 16,5% respectivamente para el primer trimestre de este año en comparación con el último trimestre del año pasado, cifras que sustentan las favorables perspectivas futuras del sector (así como también en el rubro construcción).

Otras noticias relevantes y favorables para el desarrollo inmobiliario son la aprobación por el Consejo Regional de la Región Metropolitana de la expansión urbana de la capital hacia la zona sur y norponiente al 2030, a través de la modificación del Plan Regulador Metropolitano de Santiago (PRMS 100), expandiendo la zona habitable en 10.262 hectáreas, (el proyecto iniciará su tramitación en la Contraloría General de la República); y, la publicación del nuevo subsidio habitacional D.S. #1 para viviendas sociales entre las UF 600 y UF 1.000 (sector emergente) que permitirá aumentar la actividad en este mercado.

7.-Principales Competidores

En el área de negocios de Ingeniería y Construcción, Ingevec S.A. presta servicios de construcción a mandantes privados y públicos, desarrollando proyectos de edificación, tanto de índole habitacional como comercial. Además, participa en el desarrollo de proyectos de infraestructura pública o privada. En gran parte, la empresa se

desenvuelve en el mercado de la Región Metropolitana, pero con tendencia a participar más activamente en regiones.

Entre los principales competidores en este mercado podemos mencionar a:

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

En el área inmobiliaria, Ingevec desarrolla proyectos mayormente en la Región Metropolitana, pero con tendencia a tomar mayor participación en regiones. Entre los principales competidores podemos mencionar a:

- Socovesa
- Manquehue
- PY
- Penta
- SalfaCorp
- Simonetti
- Sigro
- Icafal
- Besalco
- Bravo Izquierdo
- Santa Beatriz
- Fernández Wood
- Icafal, entre otros.

8.- Participación Relativa de la Empresa

Según el informe Mach de la Cámara Chilena de la Construcción e información de ventas de Ingevec S.A., la participación de la compañía en la inversión total en construcción en el año 2010 ronda el 0,4% del mercado. En promedio, desde 2005 su participación ha sido en promedio de un 0,5%.

Inversión en construcción	2005	2006	2007	2008	2009	2010
MERCADO	MMS					
VIVIENDA	3.438.958	3.464.136	3.969.908	4.039.138	3.439.866	3.511.259
INFRAESTRUCTURA	6.184.109	6.640.119	7.877.076	9.051.823	8.852.786	9.229.224
INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN	9.623.066	10.104.255	11.846.984	13.090.960	12.292.652	12.740.483
INGEVEC	MMS					
VIVIENDA	37.627	48.702	50.905	71.629	30.791	31.939
INFRAESTRUCTURA	21.839	7.034	8.562	31.380	26.019	21.372
VENTAS CONSTRUCCIÓN	59.467	55.737	59.467	103.009	56.810	53.311
% INGEVEC EN MERCADO	%					
VIVIENDA	1,1%	1,4%	1,3%	1,8%	0,9%	0,9%
INFRAESTRUCTURA	0,4%	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%	0,2%
VENTAS CONSTRUCCIÓN	0,6%	0,6%	0,5%	0,8%	0,5%	0,4%

Fuente: Informe MACH 31 (CChC) e Ingevec S.A.

Es importante destacar que esta participación de mercado está calculada sobre la base del total de inversión en construcción, incluyendo sectores en los cuales Ingevec no participa, tales como Minería, Puertos, Forestal, Energía, etc.

Para poder estimar de mejor forma la participación de la compañía en el mercado de construcción de obras de Infraestructura, se puede aislar la inversión de los sectores en los cuales sí participa Ingevec del total informado por CChC con ayuda de la información publicada por la Corporación de Desarrollo Tecnológico de Bienes de Capital, CBC, en su informe de inversiones de 2010. En ese año, la participación de Ingevec fue de un 0,8% en proyectos de Infraestructura, mientras que el promedio desde el año 2005 ha sido también de un 0,8%.

Inversión en Infraestructura	2005	2006	2007	2008	2009	2010
MERCADO AJUSTADO	MMS					
INVERSIÓN INFRAESTRUCTURA	1.714.676	1.748.111	2.403.109	2.664.366	2.637.394	2.821.510
INGEVEC	MMS					
VENTAS INFRAESTRUCTURA	21.839	7.034	8.562	31.380	26.019	21.372
% INGEVEC EN MERCADO AJUSTADO	%					
INFRAESTRUCTURA	1,3%	0,4%	0,4%	1,2%	1,0%	0,8%

Fuente: Informe MACH 31 (CChC), informe de inversiones CBC e Ingevec S.A.

Por último, para poder observar más de cerca la participación de mercado de construcción de viviendas habitacionales, podemos medir el porcentaje de viviendas incorporadas al mercado por la compañía con respecto a las incorporadas totales al mercado de Santiago. La participación de mercado promedio de Ingevec S.A. desde el año 2006 ha sido de un 4,9%, y viendo sólo el mercado de departamentos, ha sido de un 6,2%.

TOTAL DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO (CASAS + DEPTOS)						
	2006	2007	2008	2009	2010	Promedio
Incorporación Unidades por año	44.108	46.510	38.774	19.159	29.238	35.558
Unidades incorporadas por Ingevec al mercado	1.762	1.768	1.930	1.714	1.591	1.753
Participación Ingevec	4,0%	3,8%	5,0%	8,9%	5,4%	4,9%
TOTAL DE DEPARTAMENTOS GRAN SANTIAGO						
	2006	2007	2008	2009	2010	Promedio
Incorporación Unidades por año	32.339	35.876	30.033	11.542	19.446	25.847
Unidades incorporadas por Ingevec al mercado	1.762	1.253	1.824	1.533	1.591	1.593
Participación Ingevec	5,4%	3,5%	6,1%	13,3%	8,2%	6,2%

Fuente: Collect Investigaciones de Mercado e Ingevec S.A.

9.- Factores de Riesgo

a) Ciclos económicos:

El sector inmobiliario y de construcción es bastante sensible a los ciclos económicos del país. Las condiciones económicas generales y las expectativas de los consumidores e inversionistas se ven reflejadas, con bastante fidelidad, en el desempeño de las empresas del rubro. En la última crisis financiera del 2008-2009, la confianza de los inversionistas se vio fuertemente afectada, lo que generó la disminución de las inversiones en proyectos de construcción. Además, la percepción de la estabilidad laboral y la disminución de los ingresos de las personas hicieron postergar las decisiones de adquirir viviendas, lo que generó que la actividad inmobiliaria se viera mermada con más inercia que la industria de la construcción. Esta situación se ha revertido durante el año 2010, volviendo a los niveles previos a la mencionada crisis.

La Compañía ha sabido diversificar su combinación de negocios, por lo que ha sido exitosa en evadir los vaivenes de los ciclos económicos. Una de las formas de diversificarse es a través de los proyectos en los que el mandante es el Estado, ya que en épocas de crisis aumentan los requerimientos de inversión en construcción de obras públicas, debido a políticas de reactivación de la economía que la autoridad considera en esos períodos.

b) Condiciones de financiamiento:

El costo de endeudamiento es un factor incidente en los resultados de las empresas de los rubros en que participa la Compañía, tanto para inversionistas en el sector de la construcción, como en los clientes del sector inmobiliario. Alzas en las tasas de interés a largo plazo o reducciones en los plazos de pago, pueden desencadenar en la postergación de decisiones de inversión o compra de viviendas.

c) 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. Variaciones en el plan regulador pueden afectar al sector inmobiliario, y es por esto que es clave la correcta elección de los terrenos para el desarrollo de futuros proyectos. Con respecto a los terrenos para proyectos, la compañía disminuye el riesgo de cambios regulatorios al invertir solamente en terrenos para proyectos en el corto plazo.

d) Tipo de cambio y costo de los insumos:

El sector de la construcción e inmobiliario puede verse afectado por variaciones en el tipo de cambio, siempre que la empresa mantenga obligaciones en moneda extranjera. Por otro lado, alzas en los costos de los insumos pueden afectar los resultados de Constructora Ingevec cuando existan contratos de construcción a suma alzada, ya que la diferencia irá contra resultados de ésta.

e) Competencia:

Existe un gran número de empresas dedicadas al rubro de construcción e inmobiliario en nuestro país, generando una fuerte competencia. Esto involucra un riesgo latente cuando empresas con menos trayectoria resuelven disminuir sus precios ante situaciones desfavorables de mercado. Sin embargo, la Compañía y sus filiales han disminuido los riesgos de competencia al forjar una marca consolidada y de prestigio. Asimismo, la Compañía ha sabido sacar ventaja de estas situaciones generando alianzas con importantes empresas del rubro.

f) Disponibilidad de terrenos:

Sobre todo en el sector inmobiliario, el negocio depende fuertemente de la disponibilidad de terrenos para el desarrollo y gestión de proyectos. No siempre es fácil encontrar terrenos, pero la Compañía y sus filiales llevan a cabo continuamente sistemas de estudio y búsqueda, estando siempre atentas a posibles oportunidades de negocio.