

Análisis Razonado

La siguiente información ha sido preparada según lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Las cifras presentadas se expresan en pesos chilenos y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), aplicadas a Ingevec S.A. a partir del cierre del ejercicio 2008. El presente informe ha sido realizado para el período finalizado el 31 de Marzo de 2012 y 2011.

1.- Balance General

Estado de Situación Financiera	31/03/12	31/12/11	Variación Mar 2012 – Dic 2011	
	M\$	M\$	M\$	%
Activos Corrientes	54.557.983	37.934.372	16.623.611	43,8%
Activos No Corrientes	8.400.325	8.691.072	(290.747)	-3,3%
Total Activos	62.958.308	46.625.444	16.332.864	35,0%
Pasivos Corrientes	32.861.399	28.403.892	4.457.507	15,7%
Pasivos No Corrientes	4.444.063	5.283.496	(839.433)	-15,9%
Total Pasivos	37.305.462	33.687.388	3.618.074	10,7%
Patrimonio neto controladora	25.651.726	12.936.897	12.714.829	98,3%
Participaciones no controladora	1.120	1.159	(39)	-3,4%
Total Pasivos y Patrimonio	62.958.308	46.625.444	16.332.864	35,0%

a) Activos

Los activos totales de la sociedad cambiaron de M\$ 46.625.444 al 31 de Diciembre de 2011, a M\$ 62.958.308 al 31 de Marzo de 2012, lo que representa un aumento de un 35,0%, equivalente a M\$ 16.332.864, variación que se explica por los siguientes eventos:

Activos Corrientes

Este rubro presenta a Marzo de 2012 un aumento de M\$ 16.623.611 respecto de los valores obtenidos a Diciembre de 2011, con una variación positiva de un 43,8%.

Tal variación se explica fundamentalmente por el ingreso en *Efectivo y Equivalentes al Efectivo* del aumento de capital obtenido en el mes de Marzo, el aumento de *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes*, y el aumento de *Inventarios*. El aumento neto de *Efectivo y Equivalentes al efectivo* del periodo fue de M\$ 8.561.586, el aumento de *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes* fue M\$ 5.338.339 debido a la mayor actividad en el negocio de Construcción desde el año anterior, así como un aumento en los plazos de cobranzas, mientras que el aumento de *Inventarios* fue de M\$ 2.557.018 asociado a la construcción de los proyectos inmobiliarios de Inicia en Chillán y Curicó.

Activos No Corrientes

La variación de los activos no corrientes fue una disminución de un -3,3% equivalente a M\$ (290.747) que se explican fundamentalmente por la revalorización de cuotas de un proyecto inmobiliario del que se repartieron utilidades, con un efecto negativo neto por M\$ (970.901) en *Otros activos financieros, no corrientes*, contrarrestado por la adquisición de *Propiedades, Planta y Equipos* por M\$ 466.231 y un aumento de inversiones en otros proyectos inmobiliarios principalmente en el norte del país, que tiene un efecto neto de M\$ 128.340.

b) Pasivos

Los pasivos totales de la sociedad cambiaron de M\$ 33.687.388, al 31 de Diciembre de 2011, a M\$ 37.305.462, al 31 de Marzo de 2012, lo que representa un aumento de un 10,7%, equivalente a M\$ 3.618.074, variación que se explica principalmente por las siguientes transacciones:

Pasivo Corriente

Este rubro presenta al 31 de Marzo de 2012 un aumento de M\$ 4.457.507, respecto de los valores obtenidos a Diciembre de 2011 con una variación positiva de un 15,7%. Tal variación se explica fundamentalmente por la disminución de créditos bancarios (*Otros pasivos financieros, corrientes*) por M\$ (864.890), y, al aumento de anticipos recibidos de mandantes (*Otros pasivos no financieros, corrientes*) por M\$ 947.703 y un aumento en las *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes* por M\$ 5.205.127, producto del aumento de la actividad en el área de Ingeniería & Construcción.

Pasivo No Corriente

El Pasivo no corriente muestra una disminución de M\$ (839.433) que se explica principalmente por el pago de un crédito de financiamiento de largo plazo y una reclasificación del crédito para la compra de un terreno en *Otros pasivos no financieros, no corrientes*.

Patrimonio

El patrimonio de la sociedad aumentó de M\$ 12.938.056 al 31 de Diciembre de 2011 a M\$ 25.652.846, al 31 de Marzo de 2012, lo que representa un aumento de un 98,3% equivalente a M\$ 12.714.790, que se explica por el aumento de capital realizado a finales de marzo, la diferencia entre el dividendo provisionado en Diciembre de 2011 y el dividendo fijado de acuerdo a la junta ordinaria de accionistas del día 5 de Marzo de 2012 y las utilidades obtenidas en el presente ejercicio.

El día 22 de Marzo de 2012 el directorio de Ingevec S.A. fijó el precio de la oferta pública de acciones en \$ 48,1 por acción. La oferta consistió en 260.000.000 acciones de la sociedad que representan un 28,9% de la propiedad, lo que neto de costos asociados al proceso equivale a M\$ 12.222.128

El Patrimonio atribuible a propietarios de la controladora pasó desde M\$ 12.936.897 en Diciembre de 2011 a M\$ 25.651.726 en Marzo de 2012.

2.- Estado de Resultados

Estado de Situación Financiera	31-03-2012	31-03-2011	Variación Mar 2012 – Mar 2011	
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	26.499.289	21.007.826	5.491.463	26,1%
Costo de Ventas	(24.187.664)	(18.983.825)	(5.203.839)	-27,4%
GANANCIA BRUTA	2.311.625	2.024.001	287.624	14,2%
Gastos de Administración	(1.417.567)	(1.410.726)	(6.841)	-0,5%
Participación neta de Inversiones en asociadas	125.538	61.207	64.331	105,1%
Otros Ingresos de operación	289.085	340.309	(51.224)	-15,1%
Otros egresos de operación	(143.447)	(98.286)	(45.161)	-45,9%
Resultado por unidades de reajustes	(4.872)	63.393	(68.265)	-107,7%
RESULTADO OPERACIONAL	1.160.362	979.898	180.465	18,4%
Otras ganancias (perdidas)				-
Ingresos financieros	70.313		70.313	-
Gastos financieros	(223.952)	(64.731)	(159.221)	-246,0%
RESULTADO NO OPERACIONAL	(153.639)	(64.731)	(88.908)	-137,3%
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO	1.006.724	915.167	91.557	10,0%
Gasto por impuesto a las ganancias	(133.477)	(113.698)	(19.779)	-17,4%
RESULTADO DEL EJERCICIO	873.247	801.469	71.778	9,0%
RESULTADO CONTROLADORA	873.158	788.251	84.907	10,8%
Resultado no controladora	89	13.218	(13.129)	-99,3%
TOTAL RESULTADO EJERCICIO	873.247	801.469	71.778	9,0%

La ganancia atribuible a los accionistas controladores es de M\$ 873.158 que representa un incremento del 10,8% respecto del resultado de Marzo de 2011 que tiene asociada una rentabilidad sobre los ingresos ordinarios del 3,3%.

La Sociedad obtuvo al 31 de Marzo de 2012 una utilidad después de impuestos de M\$ 873.247 que representa un incremento del 9,0% respecto del resultado obtenido con fecha 31 de Marzo de 2011. Se observa un aumento en las ventas de un 26,1% producto de la alta actividad del sector construcción, sin embargo, existe una contracción de los márgenes de esta área de negocios tal como se observó en el periodo Septiembre-Diciembre de 2011. Este comportamiento es regular en el sector de Ingeniería y Construcción en periodos de expansión económica y bajas tasas de desempleo, mientras que en estos ciclos económicos la unidad de negocios inmobiliaria permite obtener mayores márgenes inmobiliarios.

A continuación se presentan las principales variaciones

a) Resultado Operacional: La Sociedad obtuvo al 31 de Marzo de 2012 un resultado operacional de M\$ 1.160.362, lo que representa un aumento del 18,4% en relación al resultado obtenido al 31 de Marzo de 2011 de M\$ 979.898.

La ganancia bruta al 31 de Marzo de 2012 es de M\$ 2.311.625 lo que representa un aumento del 14,2% en relación al valor obtenido a 31 de Diciembre de 2011. Esto corresponde a un margen de un 8,7% sobre las ventas.

b) Resultado No operacional: El resultado no operacional de la sociedad muestra un resultado negativo al 31 de Marzo de 2012 de M\$ (153.639), inferior a los M\$ (64.731) obtenidos al 31 de Marzo de 2011 en un (137,3)%. Dicha variación se explica principalmente por mayores costos financieros del periodo.

3.- Análisis financiero del Balance y Estado de Resultados

Indicadores Financieros		31-03-2012	31-12-2011
Indicadores de liquidez			
1. Liquidez Corriente	veces	1,66	1,34
2. Razón ácida	veces	1,10	0,78
3. Capital de Trabajo	M\$	21.696.584	9.530.479
Indicadores de endeudamiento			
4. Razón Endeudamiento	veces	1,45	2,60
5. Deuda Corto Plazo / Deuda Total	veces	0,88	0,84
6. Deuda Largo Plazo / Deuda Total	veces	0,12	0,16
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 aumentó a 1,66 a Marzo de 2012, en relación a 1,34 alcanzado a Diciembre de 2011. La variación observada se genera por un mayor aumento en los activos corrientes (43,8%) que el observado en los pasivos corrientes (15,7%).

La razón ácida aumenta a 1,10 a Marzo de 2012, en relación a 0,78 registrado Diciembre de 2011. Esto se explica por un aumento de los activos corrientes distintos de inventarios en M\$ 14.066.593, proporcionalmente mayor al aumento de los pasivos corrientes totales por M\$ 4.457.507.

La razón de endeudamiento a Marzo de 2012 corresponde a 1,45 veces, en relación con las 2,60 veces a Diciembre de 2011. Esto se explica por el aumento de capital realizado en Marzo de 2012.

Por otro lado, un 12% de la Deuda Total es a largo plazo. Estos corresponden principalmente a un financiamiento de proyectos inmobiliarios estructurado de esta forma, y leasing bancarios para la compra de maquinarias.

Indicadores Financieros		31-03-2012	31-03-2011
Indicadores de resultado			
7. Ingresos de Explotación	M\$	26.499.289	21.007.826
8. Costos de Explotación	M\$	(24.187.664)	(18.983.825)
9. Ganancia Bruta	M\$	2.311.625	2.024.001
10. Gastos Financieros netos	M\$	(153.639)	(64.731)
11. R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$	1.245.284	1.104.259
12. Utilidad/(Pérdida) después de Impuestos	M\$	873.247	801.469
Indicadores de actividad			
13. Rentabilidad Patrimonio	%	13,6%	26,1%
14. Rentabilidad activos operacionales	%	6,4%	11,0%
<p>R.A.I.I.D.A.I.E corresponde a la ganancia antes de impuesto, neta de ingresos y gastos financieros, otros gastos no operacionales, y depreciaciones y amortizaciones (incluidas en costo de explotación por unidad de negocio de maquinarias).</p> <p>Rentabilidad Patrimonio corresponde a la utilidad anualizada linealmente del periodo / Patrimonio Total</p> <p>Rentabilidad Activos Operacionales corresponde a la utilidad anualizada linealmente del periodo / Activos Totales</p>			

El R.A.I.I.D.A.I.E. muestra un aumento pasando de M\$ 1.104.259 a Marzo de 2011, a M\$ 1.245.284 a Marzo de 2012, equivalente a un aumento del 12,8%.

Con respecto a las rentabilidades, la rentabilidad sobre patrimonio (anualizada linealmente) muestra una disminución pasando de un 19,2% a Diciembre de 2011, a un 13,6% a Marzo de 2012, disminución que se explica básicamente por el inmediato efecto en el patrimonio del aumento de capital y el rezago que tiene éste en reportar resultados.

Por otra parte, la rentabilidad sobre activos operacionales (anualizada linealmente) muestra una disminución pasando de un 6,6% a Diciembre de 2011, a un 6,4% a Marzo de 2012, que responde al mismo efecto explicado anteriormente.

4.- Estados de flujos del efectivo

La Sociedad generó durante este periodo de año 2011 un flujo neto positivo de M\$ 8.534.100, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del periodo a M\$ 12.299.009.

El flujo proveniente de las actividades de operación muestra un valor negativo de M\$ (1.186.762). Este resultado se explica en gran parte debido al aumento en la actividad del área de Ingeniería y Construcción del periodo, así como un retraso en los periodos de cobranza propios del periodo del año. En comparación con el promedio de 36 obras en construcción simultánea del año 2011, la sociedad tiene 41 obras en promedio este periodo, lo que lleva a que aumenten las cuentas por cobrar de origen comercial. Es importante señalar que, como se observa en la Nota 6 de los Estados Financieros de la Sociedad, este aumento en las cuentas por cobrar no presentan un mayor deterioro. Por otra parte, las cuentas por pagar a terceros presentan un flujo positivo que no logra compensar el flujo negativo antes mencionado. Por último, en el área Inmobiliaria, se observa que las disminuciones de inventarios producto de las ventas inmobiliarias no alcanzan a compensar las nuevas construcciones de proyectos que se lanzaron este año ni las compras de algunos terrenos para el lanzamiento de otros, por lo que también se obtiene un flujo negativo por concepto de acumulación de inventarios no escriturados.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor positivo de M\$ 451.877 producto de la recepción de dividendos de proyectos inmobiliarios por M\$ 970.901 compensados en parte por compras de Propiedad, Planta y Equipos.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor positivo de M\$ 9.268.985, que es originado principalmente por el aumento de capital de Marzo de 2012. Adicionalmente hubo en el periodo pago de préstamos por (1.244.250) propios de la operación (líneas de capital de trabajo), y flujos de 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.

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".

6.- Análisis del Entorno Económico

Durante este primer trimestre de 2012 han mejorado las perspectivas económicas mundiales que se vislumbraban en el informe anterior. Si bien se continúa proyectando una recesión en la Eurozona para este año, los datos disponibles hasta el momento hacen prever que la magnitud de la recesión sea menor que lo originalmente pronosticado. En esta línea el FMI aumentó levemente su proyección de crecimiento para 2012 y 2013, con Estados Unidos crecimiento al 2,1% y la Eurozona a -0,3%, mientras que respecto a Alemania, la economía más grande de Europa, ha mantenido mostrando una sólida resiliencia e indicadores de confianza al alza (tanto el índice ZEW de sentimiento económico como el índice IFO de ambiente de negocios). Estados Unidos, por su parte, presenta una recuperación que se ha caracterizado por estar bien encaminada pero con una fragilidad que no tiene fecha de término todavía, principalmente debido a la debilidad de los mercados laboral e inmobiliario, el doloroso proceso de desapalancamiento post-crisis y caída en la demanda por temores a la situación externa.

En el ámbito nacional, según las últimas cifras disponibles, la actividad económica medida a través del Índice mensual de actividad económica (Imacec) del Banco Central registró un crecimiento, en 12 meses, de 6,11% en Febrero de 2012, en línea con las expectativas del mercado (6,2%). La inflación, en tanto, registró una variación de 0,2% en Marzo de 2012, ubicándose en 3,8% durante los últimos 12 meses, cifra que es menor a la del mes anterior (4,4%).

Por otra parte, el nivel de desempleo del país continúa en niveles históricamente bajos. En Febrero de 2012, según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), la tasa de desempleo registró un 6,4% a nivel nacional mientras que en Enero fue levemente superior con un 6,6%.

Aun cuando han cambiado levemente las perspectivas económicas globales, los principales riesgos para la economía nacional se relacionan con incertidumbres del panorama externo. Existe todavía incertidumbre en el desarrollo de los distintos planes de ajustes fiscales en los países de la Eurozona, así como en la evolución del desempleo y desafíos de la banca que pudiesen restringir el crédito. Por el lado interno, los principales riesgos de la economía a nivel nacional son las presiones inflacionarias que ejerce el crecimiento de la demanda interna, y en este mismo sentido las consecuencias de las bajas tasas de desempleo en presiones a alzas de costos de las empresas.

El Sector Construcción e Inmobiliario

Según las cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChc), la actividad en el sector anotó un alza de 0,81% en Febrero de 2012. El Índice Mensual de Actividad de la Construcción acumula con esto un avance de un 11,1% en los últimos 12 meses,

cifra que es superior a lo registrado en igual periodo del año anterior. Respecto a los permisos de edificación, medidos en superficie autorizada, aumentaron un 43,2% en comparación con el año anterior.

Con respecto al mercado inmobiliario se observa que las ventas de casas y departamentos están en niveles elevados, sin embargo registraron una disminución de un 2,1% en diciembre de 2011. Esta disminución, en conjunto con el ingreso de nuevas viviendas al stock, influyó a elevar los meses para agotar stock a 17,2 meses, sin embargo éste nivel y comportamiento es relativamente el mismo que se observa en igual periodo del año anterior.

Según las proyecciones del último Informe Macroeconómico de la CChc, para el año 2012 se espera que la inversión en vivienda privada se modere frente a un escenario más incierto, mientras que la inversión en vivienda pública aumentaría un 7,9% anual. A nivel consolidado, se proyecta que la inversión en vivienda varíe aproximadamente un 1,9% mientras que, por otra parte, se espera que este menor crecimiento sea parcial o totalmente compensado por la mayor inversión en infraestructura pública y privada. Así, la tasa de variación anual de la inversión en construcción bordearía 7,5%, levemente inferior a 2011. Cabe destacar que estas proyecciones fueron elaboradas con un escenario más incierto que el actual y a la fecha no existen nuevas publicaciones, por lo que consideramos que son proyecciones conservadoras.

7.-Principales Competidores

Información no presenta cambios de lo informado al 31 de Diciembre de 2011

En el área de negocios de Ingeniería y Construcción, Ingevec S.A. presta servicios de construcción a mandantes privados y públicos, desarrollando proyectos de edificación, tanto de índole habitacional como comercial. Además, participa en el desarrollo de proyectos de infraestructura pública o privada. En gran parte, la empresa se desenvuelve en el mercado de la Región Metropolitana, pero con tendencia a participar más activamente en regiones.

Entre los principales competidores en este mercado podemos mencionar a:

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

En el área inmobiliaria, Ingevec durante el año 2011 desarrolla proyectos en la Región Metropolitana, concentrados básicamente en la comuna de San Miguel, Santiago Centro y Las Condes. Entre los principales competidores de esta área es posible mencionar a:

San Miguel:

- Fortaleza Inmobiliaria
- Inmobilia
- Almagro
- AVSA

Macul:

- RVC
- Magal
- Inmobilia
- Banmerchant
- FDI

Santiago Centro / Recoleta

- BROTEC
- Fundamenta
- Sinergia
- Banmerchant
- PAZ
- Euro

Las Condes:

- RVC
- Fundamenta
- PAZ
- Fortaleza
- Penta
- Almagro
- ARMAS

Durante este periodo, y en el periodo anterior, Ingevec comenzó a tomar posición en Regiones. En la zona Sur lo hizo a través de Progesta, con el desarrollo de proyectos inmobiliarios de viviendas económicas en las ciudades de Chillán y Curicó, y la adquisición o promesa de compraventa de terrenos para el mismo efecto en las ciudades de Los Ángeles, Linares, Rancagua y San Felipe.

Por otro lado, en la zona Norte del país, Ingevec llega a las ciudades de Copiapó, Calama, Vallenar y Antofagasta, a través del socio gestor Núcleos, con Proyectos Inmobiliarios que apuntan a satisfacer el incremento que tendrá la población en la zona norte durante los próximos cinco años debido al incremento de la inversión en la industria minera, termoeléctrica, entre otras. En esta área geográfica los principales competidores son:

- PY Inmobiliaria
- Santa Beatriz Inmobiliaria
- EBCO
- Ecomac
- Galilea
- Pacal

Asimismo, se observa que la participación en la inversión en construcción habitacional fue de aproximadamente un 1,1% el año 2011, y en promedio ha sido un 1,2%. Por otra parte, la participación de la compañía se puede observar a través de la incorporación de unidades al mercado del Gran Santiago. Esta participación fue de un 8,2% en 2011 y ha sido en promedio desde el 2006 a 2010 un 4,9%, mientras que si observamos exclusivamente del universo de Departamentos estas participaciones son del 11,8% y 6,1% respectivamente.

Total viviendas Gran Santiago	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Incorporación Unidades Por Año	44.108	46.510	38.774	19.159	30.687	23.802
Unidades Incorporadas Por Ingevec Al Mercado	1.762	1.768	1.930	1.714	1.591	1.961
Participación Ingevec Unidades Incorporadas	4,0%	3,8%	5,0%	8,9%	5,2%	8,2%

Departamentos Gran Santiago	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Incorporación Unidades Por Año	32.339	35.876	30.033	11.542	21.395	16.621
Unidades Incorporadas Por Ingevec Al Mercado	1.762	1.253	1.824	1.533	1.591	1.961
Participación Ingevec Unidades Incorporadas	5,4%	3,5%	6,1%	13,3%	7,4%	11,8%

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

9.- Factores de 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, pues 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, y en algunas industrias, específicamente las 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. Por estas razones la compañía debe mitigar estos riesgos. A lo largo de su historia, esta gestión de riesgo se ha desarrollado mediante la aplicación de estrategias de diversificación en diversos ámbitos en cada unidad de negocio.

Durante este año se ha mantenido los niveles de ventas y expectativas tanto en la construcción como en el sector inmobiliario existentes a finales del periodo anterior. De todas formas, se mantiene el llamado a cautela realizado a fines del periodo anterior, al menos hasta que se despejen algunas incógnitas macroeconómicas internacionales.

La Compañía ha profundizado su estrategia de diversificación durante este ejercicio. Se encuentran actualmente en ejecución cuatro proyectos de mandante público. Por otra parte, se ha continuado con la expansión de las operaciones fuera de la Región Metropolitana tanto en construcción como en inmobiliaria. Actualmente se está construyendo en Antofagasta y Calama en el Norte del país, y en Chillán, Curicó, Concepción y Los Ángeles en el Sur.

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. 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.

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

c) Competencia:

Existe un gran número de empresas que participan en ambos sectores, generando una fuerte y constante competencia. Esto involucra un riesgo latente toda vez que empresas con menor trayectoria resuelven disminuir sus precios ante situaciones desfavorables de mercado. Frente a esto, la Compañía y sus filiales han disminuido los riesgos de competencia al forjar una marca consolidada y de prestigio. Asimismo, la Compañía ha comprobado esta estrategia a través de alianzas y consorcios con importantes empresas del rubro, mejorando la calidad de los productos y servicios prestados, y adquiriendo, simultáneamente, relaciones de respeto mutuo entre competidores. Si bien los resultados de la Empresa podrían verse afectados con la entrada de nuevas empresas competitivas, la estrategia corporativa es sólida, responsable y comprobada, brindando una gran ventaja competitiva.

La compañía participa actualmente en dos consorcios con Claro Vicuña Valenzuela. Respecto de nuevos actores no se tiene información relevante para la especialidad de edificación. Respecto del área inmobiliaria, la oferta se mantiene tan competitiva como siempre ha sido.

d) Disponibilidad de terrenos:

El negocio depende fuertemente de la disponibilidad de terrenos para el desarrollo y gestión de proyectos, sobre todo en el sector inmobiliario. La Compañía y sus filiales llevan a cabo continuamente sistemas de estudio y búsqueda para mitigar este riesgo, evaluando acuciosamente los costos de las distintas alternativas que se presenten. Por política corporativa, no se realizan inversiones especulativas.

e) Riesgos de siniestros

Asumiendo que la naturaleza del negocio es riesgosa, aun cuando se cumplen todas las medidas de prevención, siempre existe la probabilidad de que ocurran siniestros que afecten la integridad física de los trabajadores y/o de las obras terminadas o en construcción. Frente a esto, se realiza una intensiva y constante capacitación en temas de seguridad, que permitan fortalecer los conocimientos y mantener alerta a los trabajadores de mayor antigüedad, y poner al día a aquellos de menor experiencia. Por otra parte, se contratan seguros con compañías aseguradoras de primer nivel que se renuevan anualmente. Básicamente se contratan dos tipos de pólizas. En primer lugar se toman pólizas contra accidentes, que cuentan con seguros de Responsabilidad Civil que cubren posibles daños que se ocasionen a terceros, tanto a trabajadores como a externos, o daños a propiedades de terceros ocasionados por la ejecución de las obras. En segundo lugar se contratan pólizas que cubren eventuales daños a los activos y bienes de la Compañía, abarcando todo el riesgo de construcción y montaje. Este último incluye todo siniestro que pueda afectar la integridad de las obras en construcción, como incendios, sismos, actos terroristas, robos, entre otros, y además cubren todos los equipos y maquinarias, las existencias en bodega, las instalaciones, mobiliarios, y los proyectos inmobiliarios terminados.

f) Riesgos de abastecimiento:

La compañía ha establecido, a lo largo de los años, relaciones de confianza con todos sus proveedores. Como política, se cuida el buen trato y fiel cumplimiento de las obligaciones a los proveedores, de tal forma que las relaciones sean de largo plazo, mientras que paralelamente se estudian constantemente las capacidades y desempeños de los servicios de cada uno de ellos. Por otra parte, para cada insumo o material requerido por las obras, se reciben ofertas y se realizan cotizaciones al mayor número de proveedores disponibles, de tal forma de obtener las mejores condiciones para todas las obras, planificar las compras y disminuir los riesgos de sobreprecio o escasez. En ciertas situaciones o para materiales específicos, se realizan importaciones, lo que permite adicionalmente mantener abierta y asegurada la posibilidad de abastecerse desde el extranjero.

Por último, los resultados de estas operaciones se retroalimentan al estudio de propuestas, permitiendo reflejar correctamente el precio de mercado a los mandantes, disminuyendo situaciones inesperadas en los contratos de construcción que afecten los resultados.

Dado el origen constructor de la compañía, todos los negocios inmobiliarios en los que se participa son construidos por el área de I&C, asegurando que esta se realice a precios competitivos de mercado.

Durante el último año han existido alzas importantes en los costos de mano de obra, lo que ha afectado los márgenes del negocio de I&C. En este sentido la empresa ha tomado medidas incorporando dichas alzas en los nuevos contratos adjudicados.

g) Riesgo Financiero - Condiciones de financiamiento:

El costo de endeudamiento es un factor incidente en la demanda, 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.

Durante este ejercicio no se han observado alzas de tasas relativamente fuertes, sin embargo se ha observado cierta cautela en la aprobación de créditos hipotecarios, debido a la persistente incertidumbre importada desde Europa. Al respecto la compañía ha continuado con sus gestiones de promociones y marketing para incentivar las ventas y cubrir la posibilidad de menores tasas de aprobación de créditos. Respecto de los proyectos de construcción no existen contingencias.

h) Riesgo Financiero - Tipo de cambio:

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.

Durante el año anterior existió una gran volatilidad en el tipo de cambio, sin embargo las obligaciones de la compañía expuestas a ella son menores. En algunos casos se recurrió a tanto a acuerdos con los proveedores o a contratos forwards que permitieron disminuir esta volatilidad. Si bien la volatilidad ha disminuido en el último tiempo, persiste el riesgo de nuevos movimientos, para los cuales la compañía esta atenta y en contacto con los distintos agentes que permitan contrarrestar esos efectos.