

# Análisis Razonado



**Marzo de 2019**



## 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	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 marzo de 2019, la compañía registró una utilidad de M\$ 1.790.538, lo que representa un aumento de 17,6% con respecto a marzo de 2018. Esto se explica por un mejor resultado tanto en el segmento de Ingeniería y Construcción como en el segmento Inmobiliario.

En el segmento de Ingeniería y Construcción, se alcanzó una utilidad de M\$ 1.089.853, superior en un 9,6% a marzo de 2018. La mejora en resultado se explica principalmente por menores costos financieros, producto del refinanciamiento de la deuda ejecutado durante 2018, lo que nos permitió disminuir fuertemente la tasa de interés.

En el segmento Inmobiliario se registró una utilidad de M\$ 820.202, un 64,9% superior al mismo periodo del año anterior, que se debe principalmente a mejores márgenes en los proyectos junto con una mayor escrituración. Por último, el segmento de Inversiones y Rentas muestra una pérdida de M\$ 119.517, lo que se explica principalmente por menores ingresos en la gestión, a pesar del mejor resultado de los hoteles.

Los ingresos por ventas consolidados alcanzaron un total de M\$ 42.298.544 a marzo de 2019, lo que se traduce en un aumento de 9,6% con respecto a marzo de 2018. Esto se debe a mayor facturación de la constructora (+8,8 %) dado un mayor nivel de contratos. Respecto a la inmobiliaria, los ingresos crecieron un 94,75%, dado la mayor cantidad de proyectos bajo administración. 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\$ 328.563 a marzo de 2019, un 4,0% superior a diciembre de 2018 producto de mayores adjudicaciones de contratos junto con mayor nivel de actividad en Inmobiliaria Ingevec. A la fecha, contamos con un total de 52 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 periodos.

En el segmento Inmobiliario, 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 17,5% respecto a diciembre de 2018, alcanzando 1.582.821 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 2.720.094 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 6.245.577 UF para los próximos periodos.

En el segmento de Inversiones y Rentas, los seis hoteles de las ciudades de Copiapó, Iquique y Calama (792 habitaciones) alcanzaron un 49,8% de ocupación promedio, por sobre el 43,6% logrado durante el primer trimestre de 2018. Estos niveles son 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, lo que ha dado resultados durante los primeros meses de 2019. 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 Trujillo iniciará operación hacia el tercer trimestre de 2019, mientras que Miraflores inició su construcción a fines de 2018 y San Isidro a comienzos de 2019. El hotel de Lince debiese iniciar la construcción durante este año 2019. Es importante destacar que durante el primer trimestre se concretó la compra de un terreno en el barrio de Lastarria, lo que viene a completar plan abarcando más de 13 hoteles y 1.800 habitaciones en Chile y Perú.

## Destacados

- o La Utilidad acumulada a marzo de 2019 fue de **MM\$ 1.791**, nivel un **17,6%** por sobre los **MM\$ 1.523** obtenidos a marzo de 2018.
- o El ROE de los últimos 12 meses alcanza un **15,9%**, inferior al ROE a marzo de 2018 que alcanzó un **17,2%**, lo que se explica por una menor base de comparación asociada al mayor patrimonio de la empresa producto del aumento de capital. Por su parte, el ROA alcanza un **6,7%**, inferior al **7,2%** obtenido a misma fecha del año anterior.
- o El Backlog del segmento I&C a marzo de 2019 es de **MM\$ 328.563** comparado con **MM\$ 315.903** a diciembre del año 2018, lo que representa una variación de **4,0%**.
- o En tanto, el backlog de promesas por escriturar del área inmobiliaria creció un **17,5%** con respecto a diciembre de 2018, alcanzando las **1.582.821 UF**, en línea con el plan de negocios que está impulsando la empresa. De los proyectos desarrollados por el área inmobiliaria, que se encuentran en etapa de escrituración, construcción y desarrollo, se alcanzó una escrituración potencial proporcional de **6.245.577 UF** para los próximos años, con un crecimiento de **3,5%** respecto a diciembre de 2018.
- o El EBITDA a marzo de 2019 fue de **MM\$ 3.012**, comparado con **MM\$ 2.612** a marzo del ejercicio 2018, lo que representa un aumento de **15,3%**.
- o El segmento de I&C reportó una ganancia de **MM\$ 1.090** representando un aumento de **9,6%** respecto a la ganancia de **MM\$ 994** obtenida a marzo de 2018.
- o El segmento Inmobiliario obtuvo una ganancia a marzo del año 2019 de **MM\$ 820**, superior en un **64,9%** al resultado obtenido a marzo del año 2018, en que se alcanzó un monto de **MM\$ 498**.
- o El segmento de Inversiones y Rentas obtuvo una pérdida de **MM\$ 120** a marzo de 2019, lo que se compara negativamente con el resultado de **MM\$ 31** alcanzado a marzo de 2018. El plan de negocios considera levantar 13 hoteles bajo las marcas Ibis, Ibis Budget e Ibis Styles, 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 primer trimestre en torno a **49,8%**. Se encuentran a su vez en construcción los proyectos de Manuel Montt en Chile, y Trujillo, Miraflores y San Isidro en Perú, donde los dos primeros entrarán en operación durante 2019. Además, se cuenta con terreno para los proyectos de Antofagasta y Lastarria en Chile, y en Lince (Lima Centro) en Perú.
- o Los Ingresos por ventas tuvieron un alza de **9,6%**, pasando de **MM\$ 38.610** en marzo del año 2018 a **MM\$ 42.299** en diciembre del año 2018.
- o Los Gastos de administración alcanzaron **MM\$ 2.131** a marzo de 2019, aumentando un **15,9%** respecto a igual periodo del año 2018, cuya cifra fue de **MM\$ 1.838**.
- o El Endeudamiento Total a marzo de 2019 alcanzó **1,38** veces, en comparación al endeudamiento de **1,42** veces en diciembre del año 2018. Cabe destacar que desde el 1 de enero de 2019, se reconocen como pasivos financieros el valor presente de los arriendos operativos. En el caso de Ingevec, esto corresponde al arriendo de oficinas, el cual tuvo un impacto estimado de **MM\$ 1.676**. Lo anterior se grafica en las cuentas Activos en Uso y Otros Pasivos Financieros, corrientes y no corrientes.
- o El indicador de Endeudamiento Financiero se mantuvo con respecto a diciembre de 2018, alcanzando **0,73** veces, mientras que el indicador de Endeudamiento Financiero Neto pasó de **0,34** veces a **0,46** veces, producto de mayores inversiones inmobiliarias.

## 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 e Inversiones y Rentas.

Estado de resultados consolidado (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas		
	31-03-2019	31-03-2018	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	42.298.544	38.610.220	9,6%
Costo de ventas	(38.304.519)	(34.869.356)	9,9%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.994.025</b>	<b>3.740.864</b>	<b>6,8%</b>
Gastos de administración	(2.130.695)	(1.838.413)	15,9%
Participación neta de inversiones en asociadas	567.445	291.582	94,6%
Otros egresos e ingresos operacionales <sup>1</sup>	36.720	22	166809,1%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>2.467.495</b>	<b>2.194.055</b>	<b>12,5%</b>
Gastos financieros netos <sup>2</sup>	(107.548)	(299.786)	-64,1%
Resultados por unidades de reajuste	(66.248)	(12.503)	429,9%
<b>Resultado no Operacional</b>	<b>(173.796)</b>	<b>(312.289)</b>	<b>-44,3%</b>
<b>Ganancia Antes de Impuesto</b>	<b>2.293.699</b>	<b>1.881.766</b>	<b>21,9%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(503.161)	(358.915)	40,2%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>1.790.538</b>	<b>1.522.851</b>	<b>17,6%</b>
Resultado Controladora	1.790.537	1.522.850	17,6%
Resultado no Controladora	1	1	0,0%
<b>Total Resultado del Ejercicio</b>	<b>1.790.538</b>	<b>1.522.851</b>	<b>17,6%</b>

A marzo de 2019 Ingevec obtuvo una ganancia acumulada de M\$ 1.790.538, en comparación con la ganancia de M\$ 1.522.851 obtenida a igual periodo del año 2018, presentando un aumento de 17,6%. Esto se encuentra explicado por un mejor resultado en el área de Ingeniería & Construcción, la que tuvo utilidades por M\$ 1.089.853, cifra un 9,6% mayor a la del primer trimestre de 2018. A su vez, el área Inmobiliaria aportó con un resultado de M\$ 820.202, un 64,9% por sobre lo generado al mismo periodo 2018, principalmente por un mayor aporte derivado de la gestión, mayor escrituración y mejores márgenes en los proyectos. El segmento de Inversiones y Rentas obtuvo una utilidad negativa de M\$ 119.517, a pesar del mejor desempeño de los activos en operación, producto del menor margen por gestión de proyectos.

Por su parte, los ingresos de actividades ordinarias tuvieron un aumento de 9,6% al comparar los resultados a marzo de 2019 con los del mismo periodo del año 2018, mientras que los costos de ventas crecieron un 9,9%, permitiendo así que el margen bruto crezca un 6,8%. Por otro lado, los gastos de administración aumentaron en un 15,9%.

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

**a) Resultado operacional:** La Sociedad obtuvo al 31 de marzo de 2019 un Resultado Operacional de M\$ 2.467.495, lo que representa un aumento de 12,5% en relación al resultado obtenido en igual periodo en el año 2018, lo que se explica principalmente por el mejor resultado operacional en el área Inmobiliaria.

La Ganancia bruta al 31 de marzo de 2019 fue de M\$ 3.994.025, lo que se compara positivamente con los M\$ 3.740.864 obtenidos durante igual periodo en el ejercicio 2018, situación dada producto del mejor desempeño de la gestión inmobiliaria. La Ganancia Bruta corresponde a un margen de un 9,4% sobre las ventas, lo que se compara con un margen de 9,7% a marzo de 2018.

<sup>1</sup> Otros egresos e ingresos operacionales corresponde a la suma de las cuentas *Otros ingresos, por función; Otros gastos, por función.*

<sup>2</sup> Gastos financieros netos corresponde a la suma de las cuentas *Ingresos financieros y Costos financieros.*

Con respecto a los Gastos de administración, hubo un aumento de 15,9% con respecto al mismo periodo del año 2018, producto del mayor nivel de actividad en la constructora y en la inmobiliaria.

En tanto, los proyectos inmobiliarios habitacionales, que aportan su resultado a través de la cuenta participación en relacionadas, muestran un mejor desempeño dado la mayor escrituración y mejores márgenes de los proyectos. En la misma cuenta, el negocio hotelero muestra un mejor desempeño dado los mayores niveles de ocupación junto con mejores niveles de eficiencia en la operación.

**b) Resultado no operacional:** Se observa un resultado no operacional negativo al 31 de marzo del 2019 de M\$ 173.796, lo cual es inferior a igual periodo del año 2018, debido principalmente al menor costo financiero.



## 2.2.- Balance general<sup>3</sup>

Estado de situación financiera (Cifras en miles de pesos - M\$)	31-03-2019	31-12-2018	Variación	31-12-2017	Variación
Activos corrientes	51.005.742	56.390.033	-9,5%	39.514.194	29,1%
Activos no corrientes	69.433.611	62.032.548	11,9%	49.520.626	40,2%
<b>Total Activos</b>	<b>120.439.353</b>	<b>118.422.581</b>	<b>1,7%</b>	<b>89.034.820</b>	<b>35,3%</b>
Pasivos corrientes	34.860.101	34.423.184	1,3%	39.009.578	-10,6%
Pasivos no corrientes	34.973.467	35.148.577	-0,5%	17.624.098	98,4%
<b>Total Pasivos</b>	<b>69.833.568</b>	<b>69.571.761</b>	<b>0,4%</b>	<b>56.633.676</b>	<b>23,3%</b>
<b>Patrimonio neto controladora</b>	<b>50.605.771</b>	<b>48.850.807</b>	<b>3,6%</b>	<b>32.401.131</b>	<b>56,2%</b>
Participaciones no controladoras	14	13	7,7%	13	7,7%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>120.439.353</b>	<b>118.422.581</b>	<b>1,7%</b>	<b>89.034.820</b>	<b>35,3%</b>

**a) Activos:** Los activos totales de la sociedad al 31 de marzo de 2019 alcanzaron los M\$ 120.439.353, lo que representa una variación de 1,7% respecto a diciembre del año 2018. Esta variación se desglosa a continuación:

### Activos corrientes

Esta cuenta presentó a marzo de 2019 una disminución de 9,5% respecto del valor obtenido a diciembre de 2018. Las principales variaciones se produjeron en las siguientes cuentas:

- Disminución de M\$ 5.380.048 (-28,2%) en la cuenta *Efectivo y equivalentes a efectivo*, producto de mayores inversiones inmobiliarias.
- Disminución de M\$ 1.650.834 (-6,0%) en la cuenta *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes*, debido principalmente a un menor nivel de facturas por cobrar de contratos de construcción, junto con un menor nivel de retenciones de contratos.
- Aumento de M\$ 2.813.857 (+85,3%) en las *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas*, dado cobros por realizar a proyectos en consorcio de Constructora Ingevec, junto con aumento en los cobros por realizar a inmobiliarias asociadas.
- Disminución de M\$ 1.699.198 (-63,2%) en la cuenta *Inventarios*, debido a menores materiales de construcción.

### Activos no corrientes

Esta cuenta aumentó un 11,9% a marzo de 2019 respecto del valor obtenido a diciembre de 2018, lo que se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 4.141.581 (+10,3%) de las cuentas *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corriente*, y de M\$ 1.665.735 (+12,7%) 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 y proyectos hoteleros.
- Aumento de M\$ 1.675.933 en la cuenta *Activos en uso*, debido principalmente a la contabilización de arriendos operativos producto de la nueva norma contable NIIF 16.

**b) Pasivos:** Los pasivos totales de la Sociedad aumentaron un 0,4% con respecto al 31 de marzo de 2018, llegando a M\$ 69.833.568 al 31 de marzo de 2019. Las principales variaciones se explican según el siguiente detalle:

<sup>3</sup> Es importante destacar que los balances a marzo de 2019 y diciembre 2017 incluyen modificaciones asociadas a la implementación de la norma contable NIIF 15, que tiene relación con el reconocimiento de las obligaciones de desempeño. Esto impacta el nivel de activos y el nivel de pasivos de la sociedad.

### **Pasivo corriente**

Esta cuenta presenta al 31 de marzo de 2019 un aumento de 1,3% respecto del 31 de diciembre de 2018. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 1.578.954 (+279,7%) en *Otros pasivos financieros, corrientes*, dado el futuro pago de intereses de la primera cuota del bono serie B.
- Disminución de M\$ 2.561.839 (-12,2%) en *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar*, dado menores cuentas por pagar a proveedores.
- Aumento de M\$ 2.000.241 (+24%) en *Otros pasivos no financieros, corriente*, dado mayores anticipos netos de obras en ejecución.

### **Pasivo no corriente**

El Pasivo no corriente muestra una disminución de M\$ 175.110 (-0,5%) que se explica principalmente por una disminución en la cuenta *Otros pasivos financieros, no corrientes*, debido a menor deuda financiera de largo plazo asociada al bono serie B, junto con mayores niveles de deuda por arrendamientos operativos.

### **Estructura de Financiamiento**

En el siguiente cuadro se muestra el endeudamiento financiero de la compañía a marzo de 2019 en comparación con diciembre de 2018.

<b>Estructura financiamiento</b>			
<b>(Cifras en miles de pesos - M\$)</b>	<b>31-03-2019</b>	<b>31-12-2018</b>	<b>Variación</b>
<b>Deuda financiera bancaria</b>	<b>342.895</b>	<b>392.592</b>	<b>(49.697)</b>
Leasing maquinarias	342.895	392.592	(49.697)
Proyectos inmobiliarios próximos a escriturar	-	-	-
Terrenos y proyectos en desarrollo	-	-	-
Capital de trabajo	-	-	-
<b>Deuda financiera bono</b>	<b>35.098.072</b>	<b>35.320.464</b>	<b>(222.392)</b>
Financiamiento plan inmobiliario	19.382.911	14.128.186	5.254.725
Capital de trabajo	15.715.161	21.192.278	(5.477.117)
<b>Deuda financiera arrendamiento oficina</b>	<b>1.675.933</b>	<b>-</b>	<b>1.675.933</b>
<b>Deuda financiera</b>	<b>37.116.900</b>	<b>35.713.056</b>	<b>1.403.844</b>
<b>Efectivo y equivalentes</b>	<b>13.688.251</b>	<b>19.068.299</b>	<b>(5.380.048)</b>
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>23.428.649</b>	<b>16.644.757</b>	<b>6.783.892</b>

### **c) Patrimonio**

El patrimonio de la sociedad aumentó en M\$ 1.754.964 (+3,6%), producto de los resultados de la compañía durante el primer trimestre de 2019.



### 2.3.- Estados de flujos del efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo	Cifras Acumuladas		
	(Cifras en miles de pesos - M\$)	31-03-2019	31-03-2018
<b>Efectivo Equivalente Inicial</b>	<b>19.068.299</b>	<b>6.551.192</b>	<b>191,1%</b>
Flujo efectivo de la operación	126.029	267.057	-52,8%
Flujo efectivo de inversión	(4.916.430)	(993.676)	-394,8%
Flujo efectivo de financiamiento	(589.607)	8.022.320	-107,3%
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(5.380.008)</b>	<b>7.295.701</b>	<b>-173,7%</b>
<b>Efectivo Equivalente Final</b>	<b>13.688.291</b>	<b>13.846.893</b>	<b>-1,1%</b>

La Sociedad a marzo de 2019 tuvo un flujo neto negativo de M\$ 5.380.008, contrastando con el aumento de M\$ 7.295.701 a igual periodo del año 2018. Con esto, el efectivo equivalente a la fecha es de M\$ 13.688.291, siendo un 1,1% menor a marzo de 2018.

El flujo proveniente de las actividades de operación alcanzó los M\$ 126.029 a marzo de 2019. Esto se debe principalmente al flujo operacional positivo proveniente del área Inmobiliaria, el que alcanzó un monto de M\$ 155.181. 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\$ 53.625.852, 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\$ 42.704.696 y M\$ 10.507.993 respectivamente.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M\$ 4.916.430, debido principalmente a Préstamos (pagos) a entidades relacionadas, los que alcanzaron M\$ 4.916.430.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor negativo de M\$ 589.607, que es originado principalmente por Intereses Pagados por M\$ 586.542.

## 2.4.- Indicadores

Indicadores financieros							
Indicadores de liquidez			31-03-2019	31-12-2018	Variación	31-12-2016	Variación
1.	Liquidez corriente <sup>4</sup>	veces	1,46	1,64	-0,18	1,01	0,45
2.	Razón ácida <sup>5</sup>	veces	1,43	1,56	-0,13	0,96	0,47
3.	Capital de trabajo <sup>6</sup>	M\$	16.145.641	21.966.849	-5.821.208	504.616	15.641.025
Indicadores de endeudamiento							
4.	Endeudamiento Total <sup>7</sup>	veces	1,38	1,42	-0,04	1,75	-0,37
5.	Endeudamiento financiero <sup>8</sup>	veces	0,73	0,73	0,00	0,83	-0,10
6.	Endeudamiento financiero neto <sup>9</sup>	veces	0,46	0,34	0,12	0,63	-0,17
7.	Pasivos corrientes <sup>10</sup>	%	49,9%	49,5%	0,4%	68,9%	-19,0%
8.	Pasivos no corrientes <sup>11</sup>	%	50,1%	50,5%	-0,4%	31,1%	19,0%

El indicador de liquidez corriente disminuyó a 1,46 a marzo del año 2019, con respecto a la razón de 1,64 a diciembre de 2018. Una disminución de 0,18 veces debido a una disminución de los Activos corrientes en 9,5%.

El indicador de razón ácida disminuyó respecto a lo registrado en diciembre de 2018, alcanzando las 1,43 veces.

El capital de trabajo disminuyó en M\$ 5.821.208 en comparación al cierre de 2018, dado la disminución de los Activos corrientes en M\$ 5.384.291 y el aumento de los Pasivos corrientes en M\$ 436.917.

La razón de endeudamiento a marzo de 2019 corresponde a 1,38 veces, similar a las 1,42 veces a diciembre de 2018. El endeudamiento financiero neto aumentó desde 0,34 a 0,46 veces, por menores niveles de caja.

Indicadores financieros			Cifras acumuladas		
Indicadores de resultado			31-03-2019	31-03-2018	Variación
1.	Ingresos de explotación	M\$	42.298.544	38.610.220	9,6%
2.	Costos de explotación	M\$	(38.304.519)	(34.869.356)	9,9%
3.	Ganancia bruta	M\$	3.994.025	3.740.864	6,8%
4.	Gastos financieros netos	M\$	(107.548)	(299.786)	-64,1%
5.	EBITDA <sup>12</sup>	M\$	3.011.537	2.611.668	15,3%
6.	Utilidad/(Pérdida) del ejercicio	M\$	1.790.538	1.522.851	17,6%
Indicadores de actividad					
7.	Rentabilidad patrimonio	%	15,9%	17,2%	-1,3%
8.	Rentabilidad activos operacionales	%	6,7%	7,2%	-0,4%
9.	Cobertura de gastos financieros netos	veces	28,0	8,7	19,3
10.	Deuda Financiera Neta/EBITDA	años	1,9	1,2	0,7
11.	Cuentas por cobrar	días	68	64	4
12.	Cuentas por pagar	días	53	54	(1)
13.	Nivel de inventario inmobiliario	días	7	6	2

<sup>4</sup> **Liquidez Corriente** corresponde a Activos corrientes / Pasivos Corrientes

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

<sup>6</sup> **Capital de Trabajo** corresponde a (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)

<sup>7</sup> **Endeudamiento Total** corresponde a Pasivos Totales / Patrimonio Total

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

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

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

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

<sup>12</sup> **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.

Al 31 de marzo de 2019, el EBITDA de la empresa muestra un aumento de 15,3%, alcanzando un monto de M\$ 3.011.537. Este aumento se debe principalmente al aumento del resultado tanto en I&C como en la Inmobiliaria.

La rentabilidad sobre patrimonio promedio de los últimos doce meses alcanzó un 15,9% a marzo de 2019, inferior a lo registrado a mismo periodo del año 2018, donde se alcanzó un nivel de 17,2%. Lo anterior se explica producto del aumento en el patrimonio dado la emisión de capital ejecutada durante el primer semestre de 2018.

La rentabilidad sobre activos promedio de los últimos doce meses muestra un aumento, pasando de 7,2% al 31 de marzo de 2018, a un 6,7% al 31 de marzo de 2019. Disminución explicada por la utilidad de M\$ 1.790.538 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 emisión de bonos.

Indicadores Financieros			
Cumplimiento Covenants Financieros		Condición	31-03-2019
1. Patrimonio Mínimo	UF	> 1.300.000	1.835.820
2. Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	veces	< 1,50	0,46

El cuadro anterior resume el cumplimiento al 31 de marzo de 2019 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°33 "Restricciones" en los Estados Financieros Consolidados al 31 de marzo de 2019.

### 3.- Información financiera por segmentos

#### a. Estado de resultados

EERR por segmento (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a marzo 2019				Cifras acumuladas a marzo 2018			
	I&C	Inmobiliaria	Inversiones y Rentas	Total	I&C	Inmobiliaria	Inversiones y Rentas	Total
Ingresos ordinarios	41.117.222	1.070.120	111.202	42.298.544	37.782.260	549.474	278.486	38.610.220
Costo de ventas	(37.816.005)	(375.536)	(112.978)	(38.304.519)	(34.307.653)	(398.084)	(163.619)	(34.869.356)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>3.301.217</b>	<b>694.584</b>	<b>(1.776)</b>	<b>3.994.025</b>	<b>3.474.607</b>	<b>151.390</b>	<b>114.867</b>	<b>3.740.864</b>
Gastos de adm.	(1.857.618)	(163.018)	(110.059)	(2.130.695)	(1.747.018)	(74.390)	(17.006)	(1.838.413)
Participación neta de inversiones en asociadas	194.074	422.098	(48.727)	567.445	8.883	377.020	(94.321)	291.582
Otros egresos e ingresos operacionales	-	2.247	34.473	36.720	-	22	-	22
<b>Resultado operacional</b>	<b>1.637.673</b>	<b>955.911</b>	<b>(126.089)</b>	<b>2.467.495</b>	<b>1.736.473</b>	<b>454.042</b>	<b>3.540</b>	<b>2.194.055</b>
Depr. y Amortización	543.076	858	108	544.042	416.537	940	136	417.613
<b>EBITDA</b>	<b>2.180.749</b>	<b>956.769</b>	<b>(125.981)</b>	<b>3.011.537</b>	<b>2.153.010</b>	<b>454.982</b>	<b>3.676</b>	<b>2.611.668</b>
Gastos financieros netos	(136.987)	29.279	160	(107.548)	(318.620)	19.839	(1.005)	(299.786)
Unidades de reajuste	(11.739)	(29.132)	(25.377)	(66.248)	(78.092)	53.760	11.829	(12.503)
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(148.726)</b>	<b>147</b>	<b>(25.217)</b>	<b>(173.796)</b>	<b>(396.713)</b>	<b>73.600</b>	<b>10.824</b>	<b>(312.289)</b>
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>1.488.947</b>	<b>956.058</b>	<b>(151.306)</b>	<b>2.293.699</b>	<b>1.339.760</b>	<b>527.642</b>	<b>14.364</b>	<b>1.881.766</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(399.094)	(135.856)	31.789	(503.161)	(345.600)	(30.107)	16.792	(358.915)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>1.089.853</b>	<b>820.202</b>	<b>(119.517)</b>	<b>1.790.538</b>	<b>994.160</b>	<b>497.534</b>	<b>31.156</b>	<b>1.522.851</b>

Es importante destacar que los ingresos de los segmentos Inmobiliario y de Rentas corresponden a honorarios de gestión que se perciben al llevar el control y ejecución de diferentes proyectos. Actualmente, los proyectos inmobiliarios y hoteleros no consolidan y su resultado se reconoce como "Participación neta de inversiones en asociadas".

#### b. Balance

Balance por segmento (miles de pesos - M\$)	Cifras a marzo de 2019				Cifras a diciembre de 2018			
	I&C	Inmobiliaria	Rentas	Total	I&C	Inmobiliaria	Rentas	Total
Activos corrientes	44.490.993	6.376.839	137.910	51.005.742	48.451.941	7.785.313	152.779	56.390.033
Activos no corrientes	7.614.823	46.031.354	15.787.434	69.433.611	5.826.332	41.124.070	15.082.146	62.032.548
<b>Total activos</b>	<b>52.105.816</b>	<b>52.408.193</b>	<b>15.925.344</b>	<b>120.439.353</b>	<b>54.278.273</b>	<b>48.909.383</b>	<b>15.234.925</b>	<b>118.422.581</b>
Pasivos corrientes	32.096.679	2.647.162	116.260	34.860.101	32.458.591	1.853.864	110.729	34.423.184
Pasivos no corrientes	14.864.389	20.109.078	0	34.973.467	21.165.554	13.983.023	0	35.148.577
<b>Total pasivos</b>	<b>46.961.068</b>	<b>22.756.240</b>	<b>116.260</b>	<b>69.833.568</b>	<b>53.624.145</b>	<b>15.836.887</b>	<b>110.729</b>	<b>69.571.761</b>

#### c. Estado de flujo de efectivo

Efect. por Segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a marzo 2019				Cifras acumuladas a marzo 2018			
	I&C	Inmobiliaria	Rentas	Total	I&C	Inmobiliaria	Rentas	Total
<b>Efectivo Inicial</b>	<b>14.412.325</b>	<b>4.564.380</b>	<b>91.594</b>	<b>19.068.299</b>	<b>6.352.659</b>	<b>166.433</b>	<b>32.100</b>	<b>6.551.192</b>
Flujo de operación	(442)	155.181	(28.710)	126.029	266.031	4.174	(3.149)	267.056
Flujo inversión	(7.857.027)	2.938.866	1.691	(4.916.470)	(203.397)	(782.146)	(8.143)	(993.686)
Flujo financiamiento	(589.607)	-	-	(589.607)	7.263.167	754.154	5.000	8.022.321
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(8.447.076)</b>	<b>3.094.047</b>	<b>(27.019)</b>	<b>(5.380.048)</b>	<b>7.325.801</b>	<b>(23.818)</b>	<b>(6.292)</b>	<b>7.295.691</b>
<b>Efectivo Final</b>	<b>5.965.249</b>	<b>7.658.427</b>	<b>64.575</b>	<b>13.688.251</b>	<b>13.678.460</b>	<b>142.615</b>	<b>25.808</b>	<b>13.846.883</b>

#### 4.- Segmento Ingeniería y Construcción

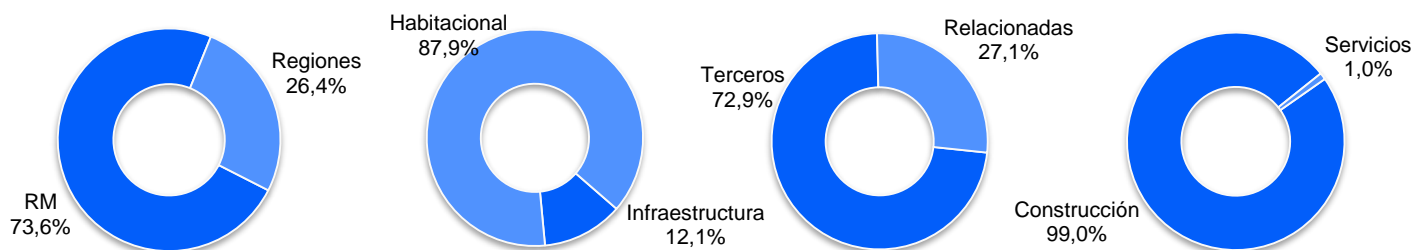
El área de negocios de Ingeniería y Construcción, presta servicios de construcción a mandantes privados y públicos, desarrollando proyectos de edificación, tanto de índole habitacional como comercial. Además, participa en el desarrollo de proyectos de infraestructura pública y privada. Esta área de negocios está presente a lo largo de todo el país, con una participación relevante en la Región Metropolitana.

Los principales competidores de Ingevec en este mercado son Claro Vicuña Valenzuela, Bravo e Izquierdo, Besalco, Echeverría Izquierdo, Tecsa (Salfacorp), Brotec, Ebco, Sigro, Icafal, Desco, DLP, Mena y Ovalle, Lo Campino, Altius, Grevia e Inarco.

#### Análisis ventas del período

Durante el año 2019 el nivel de actividad de la Sociedad ha aumentado levemente con respecto a los niveles exhibidos durante el mismo periodo de 2018. El promedio de obras en ejecución simultánea se encuentra en torno a 52 obras.

La composición de las ventas del periodo refleja una diversificación por ubicación geográfica, tipo de proyecto, y por relación con el mandante. Adicionalmente a los ingresos generados por la ejecución de dichos contratos de construcción, en este negocio se consideran los ingresos provenientes del área de servicios que posee la empresa (maquinarias y capacitación). Dichos ingresos representaron 1,0% 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
Open Plaza Kennedy (Consortio)	Rentas Falabella	Privado	Terceros	RM	Comercial	2019
Edificio Armando Mook I y II	Inmobiliaria Ingevec	Privado	Relacionados	RM	Habitacional	2020
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	2019
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	Público	Terceros	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 Alarcón	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
San Luis de Macul	Ictinos	Privado	Tercero	RM	Habitacional	2021
Terrazas de Puente Alto	Inmobilia	Privado	Tercero	RM	Habitacional	2020

### Saldos de contratos de construcción por ejecutar (Backlog)

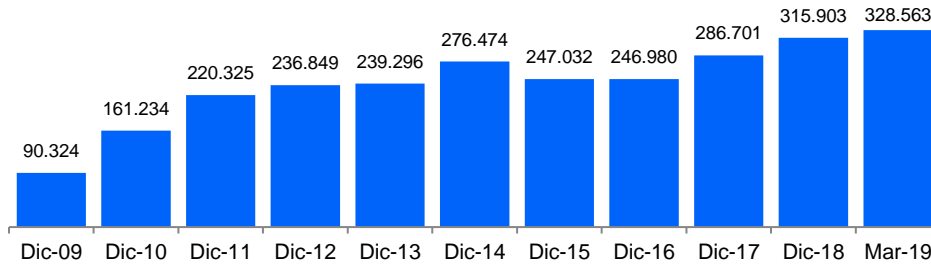
El Backlog de la empresa al 31 de marzo de 2019 asciende a M\$ 328.563.442, en comparación con los M\$ 315.903.043 al 31 de diciembre de 2018, lo que representa un crecimiento de 4,0%.

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

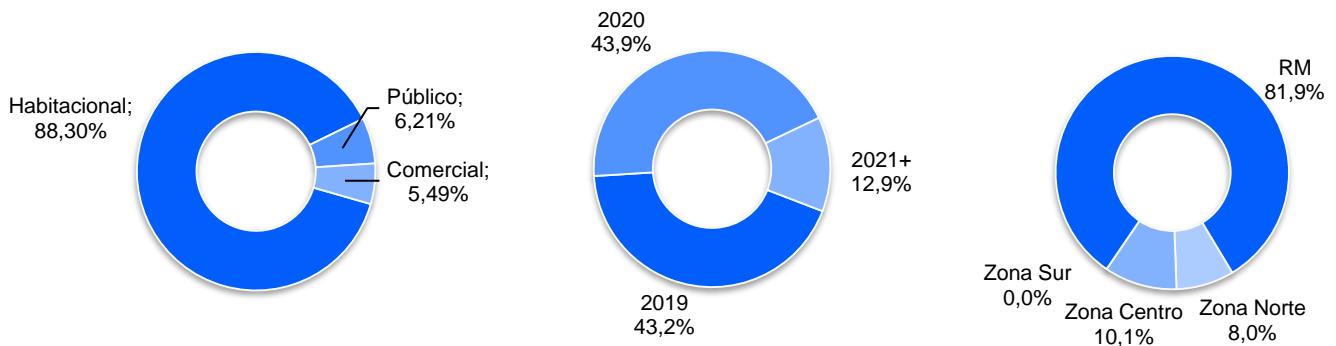
Obras que componen el Backlog	31-03-2019			31-12-2018
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazo superior a 12 meses	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Edificación y Obras Civiles</b>	192.572.834	135.990.608	328.563.442	315.903.043
<i>Total Iniciados</i>	177.180.304	65.045.744	242.226.048	230.144.437
<i>Total No Iniciados</i>	15.392.530	70.944.864	86.337.394	85.758.606
<b>Total Backlog</b>	<b>192.572.834</b>	<b>135.990.608</b>	<b>328.563.442</b>	<b>315.903.043</b>

La mejora del backlog con respecto al 31 de diciembre de 2018, refleja el permanente compromiso de la compañía en aumentar mesuradamente su nivel de adjudicaciones en los siguientes periodos, junto con una cartera de contratos actualizada. Esto entrega una importante base de actividad para la compañía de cara a los próximos años. A continuación, se presenta la evolución del Backlog:





Actualmente existe un sesgo habitacional debido al aumento de proyectos inmobiliarios tanto de terceros como de relacionados, estos últimos corresponden en gran parte al plan de inversiones de la Sociedad.



El backlog a marzo de 2019 se concentra principalmente en el año 2020, con un 43,9% de su valor total. Este nivel de backlog entrega una importante base de actividad para los próximos periodos, y muestra un positivo nivel de adjudicación en el área de edificación habitacional.

## 5.- Segmento Inmobiliario

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 Puro. 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 Inmobiliaria Proporcional

Inmobiliaria Proporcional (M\$)	mar-19	mar-18	Var%
Ingresos netos de explotación	6.229.674	5.384.579	15,69%
Costos netos de explotación	-4.568.921	-4.464.042	2,35%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>1.660.753</b>	<b>920.538</b>	<b>80,41%</b>
% sobre ventas	26,66%	17,10%	
<b>Gastos de Administración y Ventas</b>	<b>-575.627</b>	<b>-368.996</b>	<b>56,00%</b>
% sobre ventas	-9,24%	-6,85%	
Otros ingresos y costos operacionales	37.163	3.918	848,49%
<b>EBITDA</b>	<b>1.122.289</b>	<b>555.459</b>	<b>102,05%</b>
% sobre ventas	<b>18,02%</b>	<b>10,32%</b>	
G. Financieros en Costo de Vta.	139.352	136.153	2,35%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>1.261.641</b>	<b>691.613</b>	<b>82,42%</b>
% sobre ventas	<b>20,25%</b>	<b>12,84%</b>	
Costos financieros netos	8.771	-5.950	-247,42%
Resultados por Unidades de Reajuste	-28.755	52.454	-154,82%
Gastos por impuestos	-282.103	-104.430	170,14%
<b>Resultado controladores</b>	<b>820.202</b>	<b>497.534</b>	<b>64,85%</b>
% sobre ventas	<b>13,17%</b>	<b>9,24%</b>	

Dentro de este segmento, cabe destacar la importante mejora a nivel de márgenes del área inmobiliaria, en línea con lo estimado por la compañía, alcanzando a nivel bruto un margen de 26,7% y a nivel neto de 13,2%. 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 17,2%, mientras que el resto de los ingresos corresponden a escrituraciones proporcionales de proyectos.

### Escrituraciones<sup>13</sup>

El monto escriturado proporcional a marzo de 2019 subió en relación a igual periodo del año anterior, llegando a UF 187.173, lo cual representa un aumento de 4,4%.

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	Mar-19	Mar-18	Var	Var%
Venta (UF)	187.173	179.298	7.875	4,4%
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.345	3.009	336	11,2%
Unidades (un)	56	60	-4	-6,1%

Escrituras Totales	Mar-19	Mar-18	Var	Var%
Venta (UF)	428.484	625.592	-197.108	-31,5%
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.374	3.258	116	3,6%
Unidades (un)	127	192	-65	-33,9%

### Promesas

Con respecto a las promesas proporcionales de la inmobiliaria, se ve un aumento de las ventas en comparación a marzo de 2018, con una variación de 65,1%. 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 Inmobiliaria	Mar-19	Mar-18	Var	Var%
Venta (UF)	422.548	255.934	166.614	65,1%
Precio Venta Promedio (UF / un)	2.739	2.742	-3	-0,1%
Unidades (un)	154	93	61	65,3%

Promesas Totales Inmobiliaria	Mar-19	Mar-18	Var	Var%
Venta (UF)	1.122.412	767.088	355.324	46,3%
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.058	2.852	206	7,2%
Unidades (un)	367	269	98	36,4%

A su vez, se incluye la venta de una placa comercial de un proyecto habitacional

Promesas Comerciales	Mar-19	Dic-18	Var	Var%
Venta Total (UF)	289.000	289.000	0,0%	n/a
Venta Proporcional	130.500	130.500	0,0%	n/a

<sup>13</sup> 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 296.760, lo que implica un aumento de 18,0% respecto a marzo de 2018, debido a mayores lanzamientos.

Stock Disponible Proporcional	Mar-19	Mar-18	Var	Var%
Unidades disponibles (un)	634	564	70	12,4%
Valor Stock Disponible (UF)	1.942.663	1.645.903	296.760	18,0%

Con respecto a los meses para agotar el stock proporcional de Ingevec, estos alcanzaron 12,3 meses, valor por debajo de los 18,1 meses a marzo de 2018. Los meses para agotar stock se vieron afectados durante 2017 e inicios de 2018 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 y 2019, 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 <sup>14</sup>	Proyectos Proporcionales		
	Dic-18	Dic-17	Var
	Meses	Meses	Meses
MAS Ingevec	12,33	18,12	-5,80

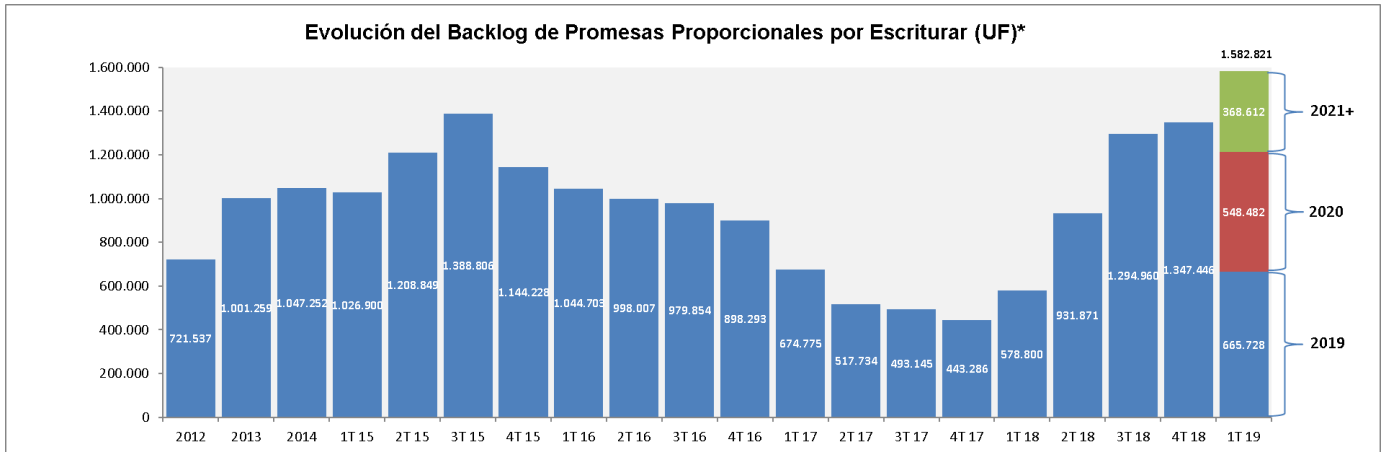
## Backlog de promesas proporcionales por escriturar

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:

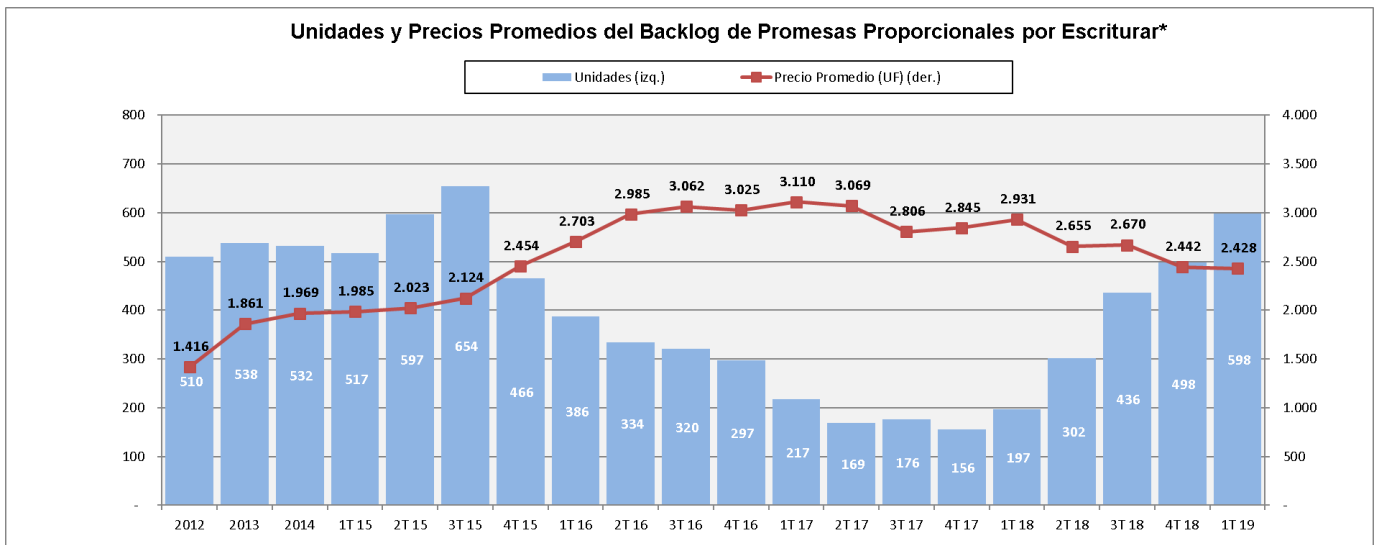
Se observa un nivel de promesas por escriturar (backlog inmobiliario) de UF 1.582.821, lo que representa un aumento de 17,5% con respecto al de dic-18, debido principalmente al mayor número de promesas proporcionales dado los nuevos lanzamientos. A su vez, se incluye la venta proporcional de una placa 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:

<sup>14</sup> 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.

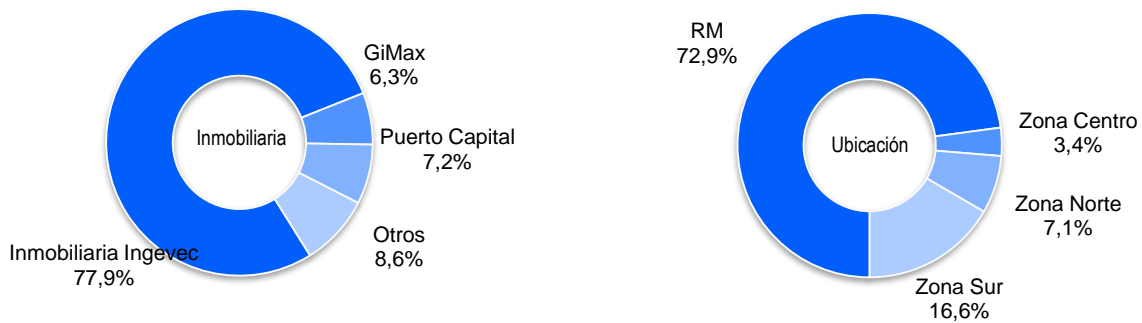


\* Incluye venta proporcional de placa comercial por 130.050 UF.



\*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.	Unidades	Venta Potencial (UF) <sup>15</sup>	Venta Potencial Prop. (UF)	Ubicación	Inicio escrituración
La Florida	Ingevec	50,0%	223	639.136	319.568	Santiago	dic-19
Curicó	Ingevec	50,0%	360	506.725	253.363	VI Región	may-19
Chillán	Ingevec	50,0%	112	154.535	77.268	VII Región	jul-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	742.362	371.181	Santiago	nov-21
Stgo. Centro	Ingevec	50,0%	155	437.666	218.833	Santiago	sept-20
Valparaíso	Ingevec	35,0%	248	483.300	169.155	V Región	dic-20
Macul	Ingevec	50,0%	141	548.723	274.362	Santiago	nov-20
Maipú	Ingevec	45,0%	136	571.973	257.388	Santiago	oct-20
Viña del Mar	Asociada	6,3%	198	549.006	34.454	V Región	jun-19
San Miguel	Asociada	9,5%	234	478.539	45.557	Santiago	jun-19
Stgo. Centro	Asociada	47,6%	157	357.913	170.402	Santiago	dic-20
Coquimbo	Asociada	47,6%	108	322.287	153.441	IV Región	mar-21
Concón	Asociada	4,2%	114	682.737	28.675	V Región	nov-20
Est. Central	Asociada	11,3%	128	673.662	75.854	Santiago	jun-20
Copiapó	Asociada	22,2%	295	254.794	56.564	III Región	ago-19
Maipú	Asociada	30,1%	150	260.966	78.525	Santiago	jun-19
Vitacura	Asociada	11,4%	26	433.443	49.543	Santiago	jun-19
Ñuñoa	Asociada	17,8%	83	512.674	91.153	Santiago	jun-19
<b>Sub-Total</b>		<b>33,0%</b>	<b>3.244</b>	<b>9.354.815</b>	<b>3.083.022</b>		

### Proyectos en etapa de escrituración

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

Proyecto	Inmobiliaria/gestión	% Part.	Unidades	Venta Total Potencial (UF)	Venta Potencial Prop. (UF)	% Escrituración Acumulada	Saldo Proporcional por escriturar	Ubicación
San Miguel	Ingevec	50,0%	245	648.249	324.125	85,6%	46.640	Santiago
Calama	Ingevec	50,0%	202	699.811	349.906	61,8%	133.791	II Región
Macul	Ingevec	50,0%	141	509.649	254.825	77,1%	58.351	Santiago
Antofagasta	Asociada	10,8%	182	769.414	83.020	49,7%	41.718	II Región
Macul	Asociada	47,6%	110	345.258	164.377	85,0%	24.595	Santiago
Copiapó	Asociada	23,1%	78	281.188	64.898	85,9%	9.170	III Región

<sup>15</sup> Considera la venta proyectada total del proyecto.



Calama	Asociada	13,7%	82	307.779	42.166	96,5%	1.460	II Región
Calama	Asociada	13,7%	83	294.461	40.341	38,6%	24.771	II Región
Calama	Asociada	20,7%	263	617.654	127.650	93,0%	8.919	II Región
Antofagasta	Asociada	33,0%	268	1.280.215	422.471	78,8%	89.469	II Región
<b>Sub-Total</b>		<b>32,6%</b>	<b>1.654</b>	<b>5.753.678</b>	<b>1.873.778</b>		<b>438.886</b>	

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

**Proyectos proporcionales en etapa de escrituración y construcción a marzo 2019\*:**

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Promesadas Proporcional	Total Ventas Proyectadas Proporcional	Ventas Ya Escrituradas Proporcional	Promesas por Escriturar Proporcional	Stock Por Vender Proporcional
Departamentos	30*	598	4.960.376	1.434.892	1.582.821	1.942.663

\*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) <sup>16</sup>	Venta Potencial Prop. (UF)	Inicio construcción	Est. inicio escrituración
San Joaquín	Ingevec	50,0%	105	286.160	143.080	2019	2021
Antofagasta	Ingevec	35,0%	114	299.148	104.702	2019	2021
Santiago Centro	Ingevec	50,0%	172	408.519	204.260	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	500.235	250.118	2019	2021
Ñuñoa	Ingevec	50,0%	234	672.727	336.364	2019	2021
Santiago Centro	Ingevec	50,0%	233	579.800	289.900	2020	2022
Ñuñoa	Ingevec	50,0%	150	375.000	187.500	2020	2022
La Florida	Ingevec	50,0%	288	729.066	364.533	2021	2023
Ñuñoa	Asociada	47,6%	292	879.540	418.749	2020	2022
<b>Sub-Total</b>		<b>47,9%</b>	<b>2.005</b>	<b>5.682.365</b>	<b>2.720.094</b>		

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

<sup>16</sup> Corresponde a la estimación de venta total del proyecto.

**Proyectos por ejecutar a marzo 2019\*:**

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Proporcional	Venta Potencial Proporcional	Venta Potencial Proporcional		
				2020	2021	2022+
Departamentos	11	876	2.720.094	47.116	922.741	1.750.237

\*N° de Unidades y Ventas son proporcionales a Ingevec

**Evolución de saldos por escriturar proporcional de proyectos (UF)**

Tipo Proyecto	2016	2017	2018	mar-19
Escrituración	1.043.729	822.519	635.985	438.886
Construcción	905.705	1.266.670	2.951.033	3.083.022
Desarrollo	1.369.520	1.517.983	2.447.461	2.720.094
<b>Sub-Total</b>	<b>3.318.954</b>	<b>3.607.172</b>	<b>6.034.479</b>	<b>6.242.001</b>

**Porcentaje de participación promedio según tipo de proyecto**

Tipo Proyecto	2016	2017	2018	mar-19
Escrituración	42,2%	33,6%	33,5%	32,6%
Construcción	21,5%	26,5%	32,7%	33,0%
Desarrollo	35,6%	35,9%	47,5%	47,9%

**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	San Isidro	Ibis Styles	35,3%	184	En construcción	2020
Perú	Miraflores	Ibis Budget	35,3%	162	En construcción	2020
Chile	Antofagasta	Ibis Budget	35,4%	153	En desarrollo (2019)	2021
Perú	Lince	Ibis Budget	35,3%	116	En desarrollo (2019)	2021
Chile	Lastarria	Ibis	35,4%	161	En desarrollo (2020)	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, Miraflores y San Isidro lo construyen empresas con presencia en Perú.

Por otro lado, la suma total de los aportes realizados por Ingevec para estos proyectos es de alrededor de M\$ 14.147.709 al 31 de marzo de 2019, 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:

1er Trimestre 2018:	43,6%
2do Trimestre 2018:	28,8%
3er Trimestre 2018:	35,0%
4to Trimestre 2018:	37,5%
<b>Acumulado 2018:</b>	<b>36,2%</b>

1er Trimestre 2019: 49,8%

Los niveles de ocupación alcanzados durante el primer trimestre de 2019 son superiores a misma fecha del año anterior, producto del ciclo de madurez del negocio junto con nuevas políticas comerciales. A su vez, el desempeño operativo de los hoteles a marzo de 2019 superó con creces lo obtenido a marzo de 2018, dado el fuerte énfasis en la eficiencia en costos ejecutado durante 2018.

Cabe destacar que estos niveles de ocupación son acordes con el nivel de madurez del proyecto. Aún así, la Sociedad realiza todos los esfuerzos tanto comerciales como de optimización de procesos y costos, para así 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.

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 (inmuebles<sup>17</sup> que estarán disponibles para ser escriturados en los próximos 12 meses)

Detalle de Stock de Proyectos Propios Que Consolidan	31-03-2019		31-03-2018	
	Stock Disponible		Stock Disponible	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	0	0	0	0

<sup>17</sup> Actualmente la Compañía cuenta con stock compuesto solamente por departamentos, por lo que las cifras se presentan sólo para este ítem.

## b. Información sobre la oferta futura

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

Permisos aprobados de Proyectos Propios que no han iniciado obras	31-03-2019	31-03-2018
	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 <sup>18</sup> de Proyectos Propios actualmente en ejecución	31-03-2019	31-03-2018
	M\$	M\$
Departamentos	-	-

## c. Información sobre la demanda

iii) Montos y unidades escrituradas de proyectos propios que consolidan

Inmueble	31-03-2019		31-03-2018	
	Escrituraciones Consolidables		Escrituraciones Consolidables	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	0	0	70.435	2
<i>Hasta 1.000 UF</i>				
<i>1.001 - 2.000 UF</i>	0	0	70.435	2
<i>2.001 - 4.000 UF</i>			0	0

iv) Montos y unidades promesadas y desistidas de proyectos que consolidan

Las promesas de compra corresponden a aquellas unidades que se encuentran comprometidas pero que aún no cuentan con una escritura. Debido a que la escrituración no ha sido materializada, existe el riesgo que finalmente estos compromisos no se cumplan, en cuyo caso pasan a ser denominadas promesas desistidas o desistimientos. Las promesas también son denominadas ventas comerciales.

Inmueble	31-03-2019				31-03-2018			
	Promesas Brutas <sup>19</sup>		Promesas Desistidas		Promesas Brutas <sup>20</sup>		Promesas Desistidas	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	0	0	0	0	70.435	2	0	0

Las promesas propias desistidas a marzo de 2019 alcanzan las 0 unidades.

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

<sup>18</sup> Corresponde a saldos por ejecutar de proyectos consolidables que se encuentran en construcción

<sup>19</sup> Promesas brutas de desistimientos

<sup>20</sup> 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 <sup>21</sup>	Proyectos Propios	
	31-03-2019	31-03-2018
Criterio CMF	Meses	Meses
Departamentos	0	0

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 <sup>22</sup>	Proyectos Propios	
	31-03-2019	31-03-2018
Criterio CMF	Veces	Veces
Departamentos	0	0

<sup>21</sup> Corresponde a la razón entre el Stock Contable en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Escrituradas promedio móvil del último trimestre.

<sup>22</sup> 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, 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 enero de 2019:

Componente	Variación m/m	Variación a/a
Despacho de materiales	-1,8%	+3,3%
Despacho de barras de acero para hormigón	-6,2%	-0,4%
Despacho de cemento	-5,2%	+7,6%

Fuente: Cámara Chilena de la construcción (CChC)

Por otra parte, los Permisos de Edificación Habitacionales otorgados durante enero de 2019, medidos en superficie autorizada, registraron un aumento de 25,9% respecto a enero de 2018. 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 año 2018 se vio una disminución en el stock de viviendas de en torno al 9,8%, luego de la importante alza en el stock que se produjo en los años 2016-2017.

## 9.- Participación relativa de la Empresa<sup>23</sup>

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.

<sup>23</sup> 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 sobre el promedio de los últimos años de 2,41%.

<b>Inversión Total en I&amp;C (MM UF)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
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

<b>Ventas Ingevec (MM UF)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
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

<b>Participación Ingevec (%)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
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%
<b>Mercado I&amp;C tipo Ingevec</b>	<b>1,85%</b>	<b>2,29%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,87%</b>	<b>2,43%</b>	<b>1,98%</b>	<b>2,41%</b>
<b>Mercado I&amp;C ajustado</b>	<b>2,78%</b>	<b>3,06%</b>	<b>2,56%</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,62%</b>	<b>2,14%</b>	<b>2,47%</b>

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.

<b>Ventas Total Mercado Inmobiliario (MM UF)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
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

<b>Ventas Ingevec (MM UF)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
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

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

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 100% de los pasivos están denominados en UF; sin embargo, los activos inmobiliarios, así como los ingresos por venta también 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".