

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).

1.- Resumen ejecutivo

Durante el primer semestre del año 2016, la compañía registró una utilidad de M\$ 1.890.420, lo que representa un crecimiento de 4,0% con respecto al mismo periodo del año 2015. Este es un reflejo de la normalización en los márgenes y mayor actividad en el área de Ingeniería y Construcción, la cual alcanzó una utilidad de M\$ 1.250.533, superior a la ganancia de M\$ 670.084 obtenida durante igual periodo del año 2015.

El área Inmobiliaria registró una utilidad de M\$ 639.886 consistente con la proyección de escrituraciones previstas para el primer semestre de este año. Destacamos la venta y escrituración de proyectos en los cuales la compañía gestiona directamente, como los casos de Rancagua, La Serena y Calama. Es importante recalcar que gran parte de la escrituración estimada para este año está proyectada que se ejecute durante el segundo semestre. Por otro lado, hemos visto que la tasa de desistimientos, con respecto al stock total de unidades consolidables prometidas, se ha mantenido dentro de un rango normal, ubicándose incluso por debajo de lo alcanzado durante el primer semestre del año anterior.

Los ingresos por ventas alcanzaron un total de MM\$ 90.753 a junio del 2016, lo que se traduce en un crecimiento de un 30,5% con respecto al segundo semestre del año 2015. Esto se debió al aumento significativo de la actividad en el área de Ingeniería y Construcción. Por su parte, el EBITDA Ajustado de la compañía aumentó hasta los M\$ 4.282.286 al cierre del primer semestre 2016, un 15,1% superior a los M\$ 3.721.594 registrados a igual periodo 2015.

Con respecto al balance, a junio de 2016 se produjo una leve reducción del endeudamiento, pasando desde un endeudamiento consolidado de 1,89 veces a diciembre 2015 a uno de 1,85 veces al 30 de junio de 2016. Por otro lado, el indicador de liquidez corriente presentó un deterioro debido a que el año 2017 comenzará el pago de amortizaciones del bono que la empresa tiene emitido; sin embargo, la razón ácida presentó una mejora, pasando de 1,53 veces a 1,66 veces, debido a una reducción en Inventarios correspondiente a proyectos inmobiliarios que han sido escriturados. Debemos resaltar que actualmente la administración se encuentra trabajando para mejorar el perfil de vencimiento que tiene la compañía. Además destacamos que nuestros niveles de endeudamiento y liquidez, se encuentran en una zona que entrega tranquilidad a Ingevec, y se alinean con el objetivo estratégico de mantener una estructura financiera sana, la cual permita analizar y asumir oportunidades de inversión y crecimiento en el mediano plazo.

Por último, sobresalta el importante nivel de backlog y actividad tanto del área Ingeniería y Construcción como del área Inmobiliaria. Con un monto de backlog de MM\$ 254.696 para el área de Ingeniería y Construcción a junio de 2016, lo que entrega una importante base de actividad para los próximos años. A la fecha, contamos con un total 50 contratos de construcción en ejecución, los que se distribuyen a lo largo de todo el territorio nacional. Por su parte, el área Inmobiliaria presenta un backlog de promesas proporcionales por escriturar de UF 998.007, nivel que entrega confianza con respecto a la evolución del negocio Inmobiliario. La actual cartera de inversiones alcanza un total de 45 proyectos, los cuales se encuentran tanto en etapa de escrituración, construcción y desarrollo. De esta manera, la compañía cuenta con una importante base de actividad para enfrentar los próximos años.

Destacados

- La Utilidad acumulada a junio de 2016 fue de **MM\$ 1.890**, comparado con la Utilidad de **MM\$ 1.818** a junio del ejercicio 2015.
- El EBITDA Ajustado a junio de 2016 fue de **MM\$ 4.282**, comparado con **MM\$ 3.722** a junio del ejercicio 2015, lo que representa un aumento de **15,1%**.
- La unidad de negocios I&C reportó una ganancia de **MM\$ 1.251**, representando un crecimiento de **86,6%** respecto a la ganancia de **MM\$ 670** obtenida a junio del año 2015.
- La unidad de negocio Inmobiliaria obtuvo una utilidad a junio del año 2016 de **MM\$ 640**, inferior al resultado obtenido a junio del año 2015, en que se alcanzó un monto de **MM\$ 1.147**.
- Los Ingresos por ventas tuvieron un crecimiento de **30,5%**, pasando de **MM\$ 69.554** durante el primer semestre del año 2015 a **MM\$ 90.753** en el mismo periodo del 2016.
- Los Gastos de administración alcanzaron **MM\$ 3.310** a junio 2016, aumentando un **11,7%** respecto a igual periodo del año 2015, cuya cifra fue de **MM\$ 2.963**.
- El Backlog del segmento I&C a junio de 2016 es de **MM\$ 254.696** comparado con **MM\$ 247.032** a diciembre del año 2015, lo que representa una variación de **3,1%**.
- El Backlog de promesas proporcionales por escriturar del segmento Inmobiliario a junio de 2016 es de **UF 998.007** comparado con **UF 1.144.228** a diciembre del año 2015, lo que representa una disminución de **12,8%**.
- El Endeudamiento Total a junio de 2016 disminuyó a **1,85** veces en comparación al endeudamiento de **1,89** veces en diciembre del año 2015.
- El indicador de Liquidez Corriente pasó de **1,97** en diciembre de 2015 a **1,84** en junio de 2016, mientras que el indicador de Razón Acida pasó de **1,53** a **1,66** veces.
- Las **principales obras del negocio I&C** actualmente en construcción son:
 - Edificios Trilogía Sur, Antofagasta
 - Edificio Institucional SERVIU, Antofagasta
 - Hotel Ibis, Copiapó
 - Conjunto Habitacional San Saturnino, Quilicura, Santiago
 - Edificio Conjunto, Las Condes, Santiago
 - Edificio Vive Ñuñoa, Santiago
 - Edificio Habitacional Ejercito, Santiago
 - Edificio Habitacional Raúl Labbé, Santiago
 - Planta de Alimentos Nestlé, Teno
 - Edificio La Alcaldesa, Santiago
 - Open Plaza Kennedy, Santiago
- Las **principales proyectos del negocio Inmobiliario** actualmente en desarrollo son:
 - Edificio San Nicolás Norte II, San Miguel, Santiago
 - Hoteles Ibis & Ibis Budget, Zona Norte y Santiago
 - Edificio Matta-Valdés, Santiago Centro
 - Edificio Antofagasta Pocuro, Antofagasta
 - Edificio Exequiel Fernández, Ñuñoa, Santiago
 - Edificio Suárez Mujica, Ñuñoa, Santiago

2.- Estado de resultados

Los estados financieros de Ingevec S.A. consolidan sociedades coligadas según el método de la participación, las cuales conforman las dos unidades de negocio principales: Ingeniería y Construcción (I&C) e Inmobiliaria.

| Estado de resultados consolidado (Cifras en miles de pesos - M\$) | Cifras acumuladas | | |
|--|-------------------|------------------|--------------|
| | 31-06-2016 | 31-06-2015 | Variación |
| Ingresos de actividades ordinarias | 90.753.280 | 69.553.573 | 30,5% |
| Costo de ventas | (84.869.349) | (65.354.097) | 29,9% |
| Ganancia Bruta | 5.883.931 | 4.199.476 | 40,1% |
| Gastos de administración | (3.310.419) | (2.962.702) | 11,7% |
| Participación neta de inversiones en asociadas | 392.307 | 1.632.714 | -76,0% |
| Otros egresos e ingresos operacionales ¹ | 77.654 | (409) | |
| Resultado Operacional | 3.043.473 | 2.869.079 | 6,1% |
| Gastos financieros netos ² | (653.572) | (656.616) | -0,5% |
| Resultados por unidades de reajuste | (248.054) | (273.168) | 9,2% |
| Resultado no Operacional | (901.626) | (929.784) | 3,0% |
| Ganancia Antes de Impuesto | 2.141.847 | 1.939.295 | 10,4% |
| Gasto por impuesto a las ganancias | (251.427) | (121.744) | 106,5% |
| Resultado del Ejercicio | 1.890.420 | 1.817.551 | 4,0% |
| Resultado Controladora | 1.890.419 | 1.817.550 | 4,0% |
| Resultado no Controladora | 1 | 1 | 0,0% |
| Total Resultado del Ejercicio | 1.890.420 | 1.817.551 | 4,0% |

A junio de 2016 Ingevec obtuvo una ganancia acumulada de M\$ 1.890.420, en comparación con la ganancia de M\$ 1.817.551 obtenida a igual periodo del año 2015, presentando un aumento de 4,0%. Esto se encuentra explicado por la mayor actividad en el área de Ingeniería & Construcción, la que tuvo utilidades por M\$ 1.250.533, cifra un 86,6% mayor a la del mismo periodo del año 2015, lo cual ratifica la recuperación en los márgenes que ha experimentado esta área en los últimos meses. Por otro lado, el área Inmobiliaria aportó con un resultado de M\$ 639.885, por debajo de lo generado al mismo periodo 2015, lo cual se debe a una alta base de comparación y a que gran parte de la escrituración estimada para este año está proyectada que se ejecute durante el segundo semestre.

Por su parte, los ingresos de actividades ordinarias tuvieron un crecimiento de 30,5% al comparar los resultados a junio de 2016 con los del mismo periodo del año 2015, mientras que los costos de ventas aumentaron un 29,9%. Por su parte, los gastos de administración aumentaron un 11,7%.

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

a) Resultado operacional: La Sociedad obtuvo al 30 de junio de 2016 un Resultado Operacional de M\$ 3.043.473, lo que representa un aumento de 6,1% en relación al resultado obtenido en igual periodo en el año 2015, lo que se explica principalmente por el aumento de 40,1% de la ganancia bruta, producto de la mayor actividad en el área de Ingeniería y Construcción y una mayor escrituración de proyectos que consolidan por parte de la Inmobiliaria, específicamente en Rancagua y La Serena.

La Ganancia bruta al 30 de junio del 2016 fue de M\$ 5.883.931, lo que representa un crecimiento de 40,1% en relación al valor obtenido durante igual periodo en el ejercicio 2015, situación dada por el aumento de los Ingresos de actividades ordinarias (30,5%) por sobre los costos de ventas (29,9%), producto de la continua recuperación de márgenes en el área de Ingeniería y Construcción; lo que se explica por una cartera de contratos actualizada. La

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

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

Ganancia bruta corresponde a un margen de un 6,48% sobre las ventas, mayor al 6,04% obtenido en igual periodo en el ejercicio 2015.

Con respecto a los Gastos de administración, hubo un aumento de 11,7% con respecto al mismo periodo del año 2015. Se destaca la estrategia seguida por la Sociedad de potenciar algunas unidades de negocios internas con el fin de mejorar sus márgenes. En esta línea destacan las áreas de servicios de arriendo de maquinarias y capacitación de trabajadores.

b) Resultado no operacional: Se observa un resultado no operacional negativo al 30 de junio del 2016 de M\$ 901.626, lo cual es M\$ 28.158 menor a la cifra de igual periodo del año 2015.

3.- Balance general

| Estado de situación financiera (Cifras en miles de pesos - M\$) | 31-06-2016 | 31-12-2015 | Variación | 31-12-2014 | Variación |
|--|-------------------|-------------------|-------------|-------------------|--------------|
| Activos corrientes | 49.499.165 | 49.221.117 | 0,6% | 48.786.493 | 1,5% |
| Activos no corrientes | 29.272.558 | 27.863.284 | 5,1% | 29.637.573 | -1,2% |
| Total Activos | 78.771.723 | 77.084.401 | 2,2% | 78.424.066 | 0,4% |
| Pasivos corrientes | 26.932.610 | 24.958.366 | 7,9% | 29.864.743 | -9,8% |
| Pasivos no corrientes | 24.164.084 | 25.442.522 | -5,0% | 24.187.890 | -0,1% |
| Total Pasivos | 51.096.694 | 50.400.888 | 1,4% | 54.052.633 | -5,5% |
| Patrimonio neto controladora | 27.675.018 | 26.683.502 | 3,7% | 24.371.427 | 13,6% |
| Participaciones no controladora | 11 | 11 | 0,0% | 6 | 83,3% |
| Total Pasivos y Patrimonio | 78.771.723 | 77.084.401 | 2,2% | 78.424.066 | 0,4% |

a) Activos: Los activos totales de la sociedad al 30 de junio de 2016 alcanzaron los M\$ 78.771.723, lo que representa una variación de 2,2% respecto a diciembre del año 2015. Esta variación se desglosa a continuación:

Activos corrientes

Esta cuenta presentó a junio de 2016 un aumento de 0,6% respecto del valor obtenido a diciembre de 2015. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 1.266.193 (10,9%) en la cuenta *Efectivo y Equivalentes al Efectivo* producto de la recuperación de caja proveniente de obras en etapa de término, y la venta y escrituración de proyectos inmobiliarios que consolidan.
- Aumento de M\$ 5.106.593 (27,8%) en la cuenta *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes* debido al ingreso de nuevas obras en el área de Ingeniería y Construcción, las cuales se encuentran pendientes del pago de anticipos para su ejecución.
- Disminución de M\$ 6.191.353 (-55,9%) en la cuenta *Inventarios*, producto de la escrituración de proyectos inmobiliarios y venta de terrenos.

Activos no corrientes

Esta cuenta aumentó un 5,1% a junio de 2016 respecto del valor obtenido a diciembre de 2015, lo que se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 578.676 (8,39%) en la cuenta *Otros Activos Financieros no corrientes*, producto principalmente a cuentas de participación en proyectos inmobiliarios.

- Aumento de M\$ 340.000 (2,9%) de *Cuentas por cobrar a empresas relacionadas no corrientes*, producto principalmente de variaciones en sociedades inmobiliarias, como la del proyecto hotelero Inmobiliaria Latin Sur Spa.

b) Pasivos: Los pasivos totales de la Sociedad aumentaron un 1,4% con respecto al 31 de diciembre de 2015, llegando a M\$ 51.096.694 al 30 de junio de 2016. Las principales variaciones se explican según el siguiente detalle:

Pasivo corriente

Esta cuenta presenta al 30 de junio de 2016 una aumento de 7,9% respecto del 31 de diciembre de 2015. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 1.247.303 (54,42%) de *Otros pasivos financieros, corrientes* debido a que durante el año 2017 comenzará el pago de amortizaciones de capital del bono que tiene emitido la empresa.
- Aumento de M\$ 2.058.348 (15,3%) en *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes*, este aumento se produjo por un crecimiento de las cuentas por pagar a proveedores.

Pasivo no corriente

El Pasivo no corriente muestra una disminución de M\$ 1.278.438 (5,0%) que se explica principalmente por una disminución en la cuenta *Otros pasivos financieros, no corrientes*, debido a que parte del bono corporativo emitido por la compañía pasó a ser clasificado como una obligación de corto plazo.

Estructura de Financiamiento

En el siguiente cuadro se muestra el endeudamiento financiero de la compañía a junio de 2016 en comparación con diciembre de 2015. Cabe destacar que al 31 de junio de 2016 hay M\$ 271.642 asociado a deuda financiera bancaria por proyectos inmobiliarios. Asimismo, existen M\$ 14.075.206 asociados al desarrollo del plan inmobiliario.

| Estructura financiamiento | | | |
|---|-------------------|-------------------|--------------------|
| (Cifras en miles de pesos - M\$) | 31-06-2016 | 31-12-2015 | Variación |
| Deuda financiera bancaria | 1.737.907 | 2.050.973 | (313.066) |
| Leasing maquinarias | 136.444 | 249.360 | (112.916) |
| Proyectos inmobiliarios próximos a escriturar | 271.642 | 1.709.923 | (1.438.281) |
| Terrenos y proyectos en desarrollo | - | - | - |
| Capital de trabajo | 1.329.821 | 91.690 | 1.238.131 |
| Deuda financiera bono | 25.965.538 | 25.465.674 | 499.864 |
| Financiamiento plan inmobiliario | 14.075.206 | 12.241.747 | 1.833.459 |
| Capital de trabajo | 11.890.332 | 13.223.927 | (1.333.595) |
| Deuda financiera | 27.703.445 | 27.516.647 | 186.798 |
| Efectivo y equivalentes | 12.842.068 | 11.575.875 | 1.266.193 |
| Deuda financiera neta | 14.861.377 | 15.940.772 | (1.079.395) |

c) Patrimonio

El patrimonio de la sociedad aumentó de M\$ 26.683.502 al 31 de diciembre de 2015, a M\$ 27.675.018 al 30 de junio de 2016, lo que representa un aumento de 3,7%. Dicho aumento se debe principalmente a la utilidad generada durante el semestre.

4.- Indicadores

| Indicadores financieros | | | | | | |
|---|-------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| Indicadores de liquidez | | 31-06-2016 | 31-12-2015 | Variación | 31-12-2014 | Variación |
| 1. Liquidez corriente ³ | veces | 1,84 | 1,97 | -0,13 | 1,63 | 0,21 |
| 2. Razón ácida ⁴ | veces | 1,66 | 1,53 | 0,13 | 1,17 | 0,49 |
| 3. Capital de trabajo ⁵ | M\$ | 22.566.555 | 24.262.751 | -1.696.196 | 18.921.750 | 3.644.805 |
| Indicadores de endeudamiento | | | | | | |
| 4. Endeudamiento ⁶ | veces | 1,85 | 1,89 | -0,04 | 2,22 | -0,37 |
| 5. Endeudamiento financiero ⁷ | veces | 1,00 | 1,03 | -0,03 | 1,26 | -0,26 |
| 6. Endeudamiento financiero neto ⁸ | veces | 0,54 | 0,6 | -0,06 | 0,85 | -0,31 |
| 7. Pasivos corrientes ⁹ | % | 52,7% | 49,5% | 3,2% | 55,3% | -2,5% |
| 8. Pasivos no corrientes ¹⁰ | % | 47,3% | 50,5% | -3,2% | 44,7% | 2,5% |

El indicador de liquidez corriente aumentó a 1,84 al finalizar el primer semestre del año 2016, con respecto a la razón de 1,97 a diciembre de 2015. Una disminución en 0,13 veces debido a un aumento de los Pasivos corrientes en 7,9%.

El indicador de razón ácida aumentó con respecto a lo registrado en diciembre de 2015, pasando de 1,53 a 1,66 veces.

El capital de trabajo disminuyó un 7,0% a junio de 2016 en comparación al cierre de 2015, principalmente por el aumento de M\$ 1.974.244 de los pasivos corrientes.

La razón de endeudamiento a junio de 2016 corresponde a 1,85 veces, en relación con las 1,89 veces a diciembre de 2015. Asimismo, el endeudamiento financiero neto disminuyó desde 0,60 a 0,54 veces.

³ **Liquidez Corriente** corresponde a Activos corrientes / Pasivos Corrientes

⁴ **Razón Ácida** corresponde a (Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivos Corrientes

⁵ **Capital de Trabajo** corresponde a (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)

⁶ **Endeudamiento** corresponde a Pasivos Totales / Patrimonio Total

⁷ **Endeudamiento Financiero** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes) / Patrimonio Total

⁸ **Endeudamiento Financiero Neto** corresponde a (Pasivos Financieros Corrientes + Pasivos Financieros no Corrientes - Efectivo y Equivalentes al Efectivo) / Patrimonio Total

⁹ **Pasivos Corrientes** corresponde a (Total pasivos corrientes / Total Pasivos)

¹⁰ **Pasivos no Corrientes** corresponde a (Total pasivos no corrientes / Total Pasivos)

| Indicadores financieros | | Cifras acumuladas | | | Cifras trimestrales | |
|---|-------|-------------------|--------------|-----------|---------------------|--------------|
| | | 31-06-2016 | 31-06-2015 | Variación | 2T16 | 2T15 |
| Indicadores de resultado | | | | | | |
| 1. Ingresos de explotación | M\$ | 90.753.280 | 69.553.573 | 30,5% | 46.431.157 | 32.709.925 |
| 2. Costos de explotación | M\$ | (84.869.349) | (65.354.097) | 29,9% | (43.633.287) | (30.797.908) |
| 3. Ganancia bruta | M\$ | 5.883.931 | 4.199.476 | 40,1% | 2.797.870 | 1.912.017 |
| 4. Gastos financieros netos | M\$ | (653.572) | (656.616) | -0,5% | (368.871) | (248.646) |
| 5. EBITDA ¹¹ | M\$ | 3.859.328 | 3.552.545 | 8,6% | 1.897.588 | 1.954.898 |
| 6. EBITDA Ajustado ¹² | M\$ | 4.282.286 | 3.721.594 | 15,1% | 2.212.072 | 1.995.922 |
| 7. Utilidad/(Pérdida) del ejercicio | M\$ | 1.890.420 | 1.817.551 | 4,0% | 833.896 | 839.608 |
| Indicadores de actividad | | | | | | |
| 8. Rentabilidad patrimonio | % | 13,9% | 14,5% | -0,6% | 12,1% | 13,3% |
| 9. Rentabilidad activos operacionales | % | 7,6% | 6,9% | 0,8% | 6,7% | 6,3% |
| 10. Cobertura de gastos financieros netos | veces | 5,9 | 5,4 | 0,5 | 5,1 | 7,9 |
| 11. Cobertura de deuda financiera neta | años | 1,9 | 2,9 | (1,0) | 2,0 | 2,6 |
| 12. Cuentas por cobrar | días | 57 | 59 | (2) | 55 | 62 |
| 13. Cuentas por pagar | días | 36 | 49 | (13) | 35 | 52 |
| 14. Nivel de inventario inmobiliario | días | 2 | 1.058 | (1.056) | 1 | 529 |

Al 30 de junio de 2016, el EBITDA Ajustado de la empresa muestra un aumento, alcanzando un monto de M\$ 4.282.286. Este aumento se debe a la continua normalización de los márgenes del área de Ingeniería y Construcción, en conjunto con un positivo resultado del área Inmobiliaria.

La rentabilidad sobre patrimonio alcanzó un 13,9% a junio de 2016, levemente inferior al registrado a igual periodo del año anterior.

La rentabilidad sobre activos operacionales muestra un aumento, pasando de 6,9% al 30 de junio de 2015, a un 7,6% al 30 de junio de 2016. Aumento explicado por la utilidad de M\$ 1.890.420 obtenida durante el ejercicio.

| Indicadores financieros | | | |
|--|-------|-----------|------------|
| Cumplimiento covenants financieros | | Condición | 31-06-2016 |
| 1. Patrimonio mínimo ¹³ | UF | > 800.000 | 1.062.296 |
| 2. Nivel de endeudamiento financiero neto ¹⁴ | veces | < 2,00 | 0,54 |
| 3. Endeudamiento financiero neto atribuible a filiales cuyos estados financieros se consolidan con los del emisor y endeudamiento financiero del emisor atribuible a proyectos inmobiliarios ¹⁵ | % | < 20,00% | -65,72% |

El cuadro anterior resume el cumplimiento al 30 de junio de 2016 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.

¹¹ **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.

¹² **EBITDA Ajustado:** corresponde a la suma del EBITDA y el gasto financiero en costo de venta.

¹³ **Patrimonio Mínimo:** Mantener en sus estados financieros trimestrales un Patrimonio Neto Total mayor o igual a ochocientos mil Unidades de Fomento (U.F. 800.000). Esto es el resultado de las siguientes cuentas: Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora más Participaciones no controladoras de los Estados Financieros consolidados del Emisor.

¹⁴ **Nivel de Endeudamiento Financiero Neto:** Mantener en los estados financieros trimestrales un nivel de endeudamiento financiero neto no superior a 2 veces, medido sobre cifras de sus Estados Financieros consolidados. Esto corresponde la Razón entre el Endeudamiento Financiero Neto (sumatoria de las cuentas Obligaciones Financieras de los Estados Financieros: "Otros Pasivos Financieros, corrientes" y Otros Pasivos Financieros, no corrientes". Al resultado anterior, deberá adicionarse todo aval o fianza solidaria que otorgue el Emisor o sus Filiales para caucionar obligaciones de terceros, excluyendo de este cálculo aquellas que sean otorgados para caucionar obligaciones del Emisor, sus Filiales y/o coligadas.

¹⁵ **Endeudamiento Financiero Neto Atribuible a Filiales cuyos Estados Financieros se Consolidan con los del Emisor y Endeudamiento Financiero del Emisor Atribuible a Proyectos Inmobiliarios:** Mantener en sus Estados Financieros trimestrales un endeudamiento financiero neto atribuible a filiales cuyos Estados Financieros se consolidan con los del Emisor que, "sumado" al endeudamiento financiero del emisor atribuible a proyectos inmobiliarios, no sea superior a un veinte por ciento (20%) del endeudamiento financiero neto. Esto corresponde al resultado de Obligaciones Financieras atribuibles a Filiales cuyos Estados Financieros se consideran con los del Emisor "menos" la "Caja" de Filiales cuyos Estados Financieros se consolidan con los del Emisor; este resultado antes descrito debe ser "sumado" a los saldos vigentes de las Obligaciones Financieras del Emisor contraídas para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

Mayor detalle referente a las obligaciones, limitaciones y prohibiciones asociadas a la colocación de los Bonos Serie A en la nota N°30 "Restricciones" en los Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

5.- Estados de flujos del efectivo

| Resumen del Flujo de Efectivo (Cifras en miles de pesos - M\$) | Cifras Acumuladas | | | Cifras Trimestrales | |
|---|-------------------|-------------------|---------------|---------------------|-------------------|
| | 31-06-2016 | 30-06-2015 | Variación | 2T16 | 2T15 |
| Efectivo Equivalente Inicial | 11.575.875 | 9.956.893 | 16,3% | 11.710.055 | 11.275.645 |
| Flujo efectivo de la operación | 4.032.852 | (523.072) | 871,0% | 3.665.278 | (669.453) |
| Flujo efectivo de inversión | (1.526.702) | 953.037 | -260,2% | (903.600) | 1.013.471 |
| Flujo efectivo de financiamiento | (1.239.957) | 1.993.100 | -162,2% | (1.629.665) | 760.295 |
| Flujo Neto del Período | 1.266.193 | 2.423.065 | -47,7% | 1.132.013 | 1.104.313 |
| Efectivo Equivalente Final | 12.842.068 | 12.379.958 | 3,7% | 12.842.068 | 12.379.958 |

La Sociedad a junio de 2016 generó un flujo neto de M\$ 1.266.193, un 47,7% menor a lo generado a igual periodo del año 2015. Con esto, el aumento acumulado en el efectivo equivalente a la fecha ha alcanzado los M\$ 12.842.068, siendo un 3,7% superior a junio 2015.

El flujo proveniente de las actividades de operación alcanzó los M\$ 4.032.852 al cierre del primer semestre 2016. Esto se debe al flujo operacional positivo proveniente del área Inmobiliaria, el que alcanzó un monto de M\$ 3.186.093 debido a la escrituración de proyectos propios. 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\$ 87.752.939, 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\$ 65.899.890 y M\$ 19.265.237 respectivamente.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M\$ 1.526.702, debido principalmente a pagos a entidades relacionadas, los que alcanzaron un monto de M\$ 1.246.360.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor negativo de M\$ 1.239.957, que es originado principalmente por Importes procedentes de préstamos por un monto de M\$ 20.145.914, Pagos de préstamos por M\$ 19.190.280 y Dividendos pagados de M\$ 1.327.338.

6.- Información financiera por segmentos

a. Estado de resultados

| Estado de resultados por segmentos (miles de pesos - M\$) | Cifras acumuladas a Junio 2016 | | | Cifras acumuladas a Junio 2015 | | |
|--|--------------------------------|------------------|------------------|--------------------------------|------------------|------------------|
| | I&C | Inmobiliario | Total | I&C | Inmobiliario | Total |
| Ingresos de actividades ordinarias | 81.949.505 | 8.803.775 | 90.753.280 | 66.941.310 | 2.612.263 | 69.553.573 |
| Costo de ventas | (76.910.835) | (7.958.515) | (84.869.350) | (62.871.342) | (2.482.755) | (65.354.097) |
| Ganancia bruta | 5.038.670 | 845.260 | 5.883.930 | 4.069.968 | 129.508 | 4.199.476 |
| Gastos de administración | (3.189.068) | (121.351) | (3.310.419) | (2.526.243) | (436.459) | (2.962.702) |
| Participación neta de inversiones en asociadas | 188.101 | 204.206 | 392.307 | 170.290 | 1.462.424 | 1.632.714 |
| Otros egresos e ingresos operacionales | - | 77.654 | 77.654 | - | (409) | (409) |
| Resultado operacional | 2.037.703 | 1.005.769 | 3.043.472 | 1.714.015 | 1.155.064 | 2.869.079 |
| Gastos financieros netos | (537.967) | (115.605) | (653.572) | (636.286) | (20.330) | (656.616) |
| Res. por unidades de reajuste | (252.030) | 3.976 | (248.054) | (212.748) | (60.420) | (273.168) |
| Resultado no operacional | (789.997) | (111.629) | (901.626) | (849.034) | (80.750) | (929.784) |
| Ganancia antes de impuesto | 1.247.706 | 894.140 | 2.141.846 | 864.981 | 1.074.314 | 1.939.295 |
| Gasto por impuesto a las ganancias | 2.827 | (254.254) | (251.427) | (194.897) | 73.153 | (121.744) |
| Resultado del ejercicio | 1.250.533 | 639.886 | 1.890.419 | 670.084 | 1.147.467 | 1.817.551 |

b. Balance

| Estado de situación financiera por segmentos (miles de pesos - M\$) | Cifras acumuladas a Junio 2016 | | | Cifras a Diciembre de 2015 | | |
|--|--------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------------|-------------------|-------------------|
| | I&C | Inmobiliario | Total | I&C | Inmobiliario | Total |
| Activos corrientes | 33.873.890 | 15.625.275 | 49.499.165 | 29.892.915 | 19.328.202 | 49.221.117 |
| Activos no corrientes | 4.769.070 | 24.503.488 | 29.272.558 | 4.178.335 | 23.684.949 | 27.863.284 |
| Total activos | 38.642.960 | 40.128.763 | 78.771.723 | 34.071.250 | 43.013.151 | 77.084.401 |
| Pasivos corrientes | 24.286.658 | 2.645.952 | 26.932.610 | 19.552.640 | 5.405.726 | 24.958.366 |
| Pasivos no corrientes | 13.013.191 | 11.150.893 | 24.164.084 | 12.563.736 | 12.878.786 | 25.442.522 |
| Total pasivos | 37.299.849 | 13.796.845 | 51.096.694 | 32.116.377 | 18.284.511 | 50.400.888 |

c. Estado de flujo de efectivo

| Resumen del flujo de efectivo por segmentos (Cifras en miles de pesos - M\$) | Cifras acumuladas a Junio 2016 | | | Cifras acumuladas a Junio 2015 | | |
|---|--------------------------------|------------------|-------------------|--------------------------------|------------------|-------------------|
| | I&C | Inmobiliario | Total | I&C | Inmobiliario | Total |
| Efectivo Equivalente Inicial | 8.657.560 | 2.918.315 | 11.575.875 | 6.732.380 | 3.224.513 | 9.956.893 |
| Flujo efectivo de la operación | 846.759 | 3.186.093 | 4.032.852 | 322.069 | (845.141) | (523.072) |
| Flujo efectivo de inversión | (698.688) | (828.014) | (1.526.702) | (889.339) | 1.842.376 | 953.037 |
| Flujo efectivo de financiamiento | 6.519 | (1.246.476) | (1.239.957) | 20.166 | 1.972.934 | 1.993.100 |
| Flujo Neto del Período | 154.590 | 1.111.603 | 1.266.193 | (547.104) | 2.970.169 | 2.423.065 |
| Efectivo Equivalente Final | 8.812.150 | 4.029.918 | 12.842.068 | 6.185.276 | 6.194.682 | 12.379.958 |

7.- Análisis de actividad por segmento

I. Ingeniería y Construcción (I&C)

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.

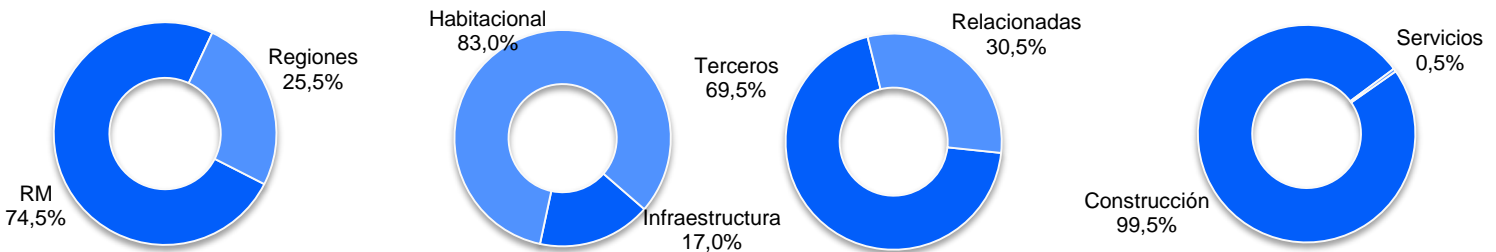
Los principales competidores de Ingevec en este mercado son:

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

Análisis ventas del período

A junio de 2016 el nivel de actividad de la Sociedad ha aumentado con respecto a los niveles exhibidos durante el mismo periodo de 2015. El promedio anual de obras en ejecución simultánea ha sido de 50.

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 0,5% del total del área (ventas de Construcción netas de ajuste por ventas en relacionadas).



Principales contratos y adjudicaciones

Algunos de los principales proyectos que iniciaron construcción y/o estuvieron en ejecución durante este periodo se muestran a continuación. Se destacan las adjudicaciones más importantes:

| Obra | Mandante | Tipo Mandante | Relación Mandante | Ubicación | Especialidad | Término |
|-------------------------------------|-------------------------|---------------|-------------------|-----------|--------------|---------|
| Edificio Conjunto Las Condes | Sinergia | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2017 |
| Edificio Carlos Lira | Inmobiliaria Fundamenta | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2017 |
| Hotel Ibis Copiapó | Inmobiliaria Colipí | Privado | Relacionados | Norte | Comercial | 2017 |
| Trilogía Sur | Inmobiliaria Costanera | Privado | Terceros | Norte | Habitacional | 2017 |
| AVSA San Miguel | Inmobiliaria AVSA | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2017 |
| Conjunto Habitacional San Saturnino | SERVIU | Público | Terceros | RM | Habitacional | 2017 |
| Edificio Pedro Alarcón | Inmobiliaria Proyecta | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2017 |

| | | | | | | |
|-----------------------------------|--------------------------------------|---------|--------------|-------|--------------|------|
| Edificio Salvador Reyes | Inmobiliaria Núcleos | Privado | Relacionados | Norte | Habitacional | 2017 |
| Edificio Gran Catedral | Inmobiliaria Gran Catedral SpA | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2017 |
| Edificio Institucional SERVIU | SERVIU | Público | Terceros | Norte | Público | 2017 |
| Hotel Ibis Iquique | Inmobiliaria Orella-Lynch SpA | Privado | Relacionados | Norte | Comercial | 2017 |
| Edificio Vive Ñuñoa | Inmobiliaria Equilibrio Urbano Ltda. | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2018 |
| Edificio Raul Labbe | Inmobiliaria Raul Labbé Spa | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2017 |
| Edificio VME | Ejército de Chile | Público | Terceros | RM | Público | 2017 |
| Planta de Alimentos Teno (Nestle) | Nestle Chile | Privado | Terceros | Sur | Industrial | 2017 |
| Edificio La Alcaldesa | DEISA | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2018 |
| Open Plaza Kennedy | Rentas Falabella | Privado | Terceros | RM | Comercial | 2018 |
| Edificio Los Trigales | Inmobiliaria Paz | Privado | Terceros | RM | Habitacional | 2018 |

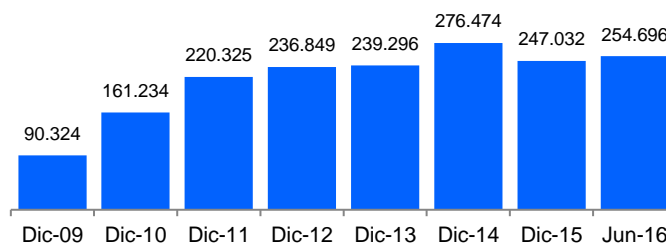
Saldos de contratos de construcción por ejecutar (Backlog)

El Backlog de la empresa al 30 de junio de 2016 asciende a M\$ 254.696.493 en comparación con M\$ 247.032.006 al 31 de diciembre de 2015, lo que representa un aumento de 3,10%.

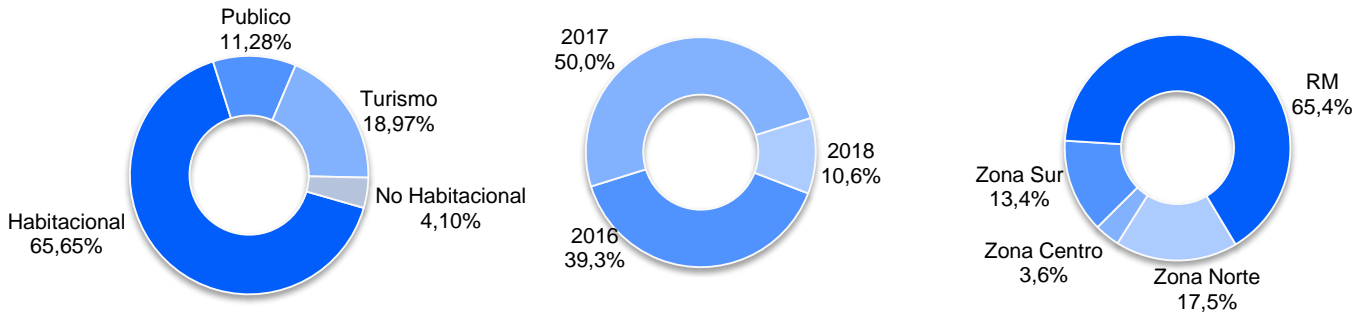
Se presenta a continuación un detalle del tipo de obras que componen el Backlog:

| Obras que componen el Backlog | 31-06-2016 | | | 31-12-2015 |
|-------------------------------|-------------------------------|---|--------------------|--------------------|
| | Terminados dentro de 12 meses | Terminados en plazo superior a 12 meses | Total | Total |
| | M\$ | M\$ | M\$ | M\$ |
| Edificación y Obras Civiles | 100.203.702 | 154.492.790 | 254.696.493 | 247.032.006 |
| Total Iniciados | 82.040.179 | 96.154.478 | 178.194.658 | 184.765.132 |
| Total No Iniciados | 18.163.523 | 58.338.312 | 76.501.835 | 62.266.874 |
| Total Backlog | 100.203.702 | 154.492.790 | 254.696.493 | 247.032.006 |

El aumento de M\$ 7.664.487 con respecto al 31 de diciembre de 2015, se debe al ingreso de nuevos proyectos en el área de I&C, dentro de los cuales se encuentran obras habitacionales como no habitacionales, distribuyéndose a lo largo de todo el territorio nacional. Esto último, refleja el compromiso de la empresa en mantener su nivel de adjudicaciones estables en los siguientes periodos, lo cual entrega una fuerte 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 junio de 2016 se concentra principalmente entre los años 2016 – 2017, con un 89,4% de su valor total. Se destaca que el Backlog cuenta con contratos cuyos montos ascienden a MM\$ 100.203 para el año 2016, y MM\$ 127.466 para el 2017. 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.

II. Inmobiliaria

Inmobiliaria Ingevec desde el año 2013 ha desarrollado proyectos en varias regiones, abarcando desde la zona norte hasta la zona sur del País, con una amplia oferta de proyectos los que están destinados a satisfacer demanda de distintos segmentos de la población.

En la zona norte, Ingevec desarrolla proyectos inmobiliarios de gestión directa en las ciudades de La Serena y Calama, a través de Inmobiliaria Ingevec; mientras que, participa de proyectos inmobiliarios en las ciudades de Antofagasta, Calama y Copiapó, por medio de asociaciones con los gestores inmobiliarios Núcleos, Gimax y Pocuro. Los principales competidores en estas zonas son:

- | | | |
|--|--|--|
| <u>La Serena:</u> | <u>Antofagasta / Calama:</u> | <u>Copiapó:</u> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Santa Beatriz • Nollagam • Euro Inmob. | <ul style="list-style-type: none"> • Proyecta • Almagro • Guzmán y Larraín • Imagina | <ul style="list-style-type: none"> • Fundamenta • PY |

En la zona central, Inmobiliaria Ingevec ha desarrollado proyectos en Rancagua y San Felipe; mientras que, en la región Metropolitana, los proyectos de Ingevec se han concentrado principalmente en las comunas de Macul y San Miguel. Entre los principales competidores de estas áreas es posible mencionar a:

- | | | |
|--|--|---|
| <u>Macul:</u> | <u>San Miguel:</u> | <u>Rancagua:</u> |
| <ul style="list-style-type: none"> • RVC • Grupo España • Imagina | <ul style="list-style-type: none"> • Penta • Icafal • Fortaleza | <ul style="list-style-type: none"> • Maestra • Pocuro |

En la zona sur, Inmobiliaria Ingevec se encuentra desarrollando un nuevo proyecto en la ciudad de Curicó, donde anteriormente ya ha tenido experiencia con un proyecto inmobiliario de viviendas económicas. Mientras que en Chillán también ha tenido experiencia del mismo tipo. Los principales competidores en estas ciudades son:

- | | |
|--|---|
| <p><u>Chillán:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Santa Beatriz | <p><u>Curicó:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Galilea • Los Silos • Malpo |
|--|---|

Proyectos en construcción y lanzamientos

Los proyectos **actualmente en construcción** y sus principales características se pueden observar en el siguiente cuadro:

| Proyecto | Tipo | Inmobiliaria / gestión | % Part. | Un. | Venta Potencial (UF) ¹⁶ | Venta Potencial Prop. (UF) | Ubicación | Inicio escrituración ¹⁷ |
|------------------|--------------|------------------------|---------|--------------|------------------------------------|----------------------------|-----------|------------------------------------|
| Calama | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 13,7% | 83 | 313.665 | 42.972 | II Región | 2016 |
| Antofagasta | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 33,0% | 268 | 1.320.139 | 435.646 | II Región | 2016 |
| Ñuñoa | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 47,6% | 68 | 325.232 | 154.843 | Santiago | 2016 |
| Santiago Centro | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 47,6% | 223 | 513.443 | 244.450 | Santiago | 2016 |
| Ñuñoa | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 47,6% | 97 | 347.008 | 165.211 | Santiago | 2016 |
| Santiago Centro | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 10,6% | 263 | 690.388 | 72.896 | Santiago | 2017 |
| San Miguel | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 10,8% | 223 | 559.180 | 60.235 | Santiago | 2017 |
| Vitacura | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 16,2% | 42 | 464.319 | 75.266 | Santiago | 2017 |
| Antofagasta | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 10,8% | 180 | 794.209 | 85.695 | II Región | 2017 |
| San Miguel | Habitacional | Inmobiliaria Ingevec | 50,0% | 245 | 589.149 | 294.574 | Santiago | 2018 |
| Sub-Total | | | | 1.692 | 5.916.732 | 1.631.788 | | |

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

| Proyecto | Tipo | Inmobiliaria / gestión | % Part. | Unidades | Venta Total Potencial (UF) ¹⁸ | Venta Potencial Prop. (UF) | % Escrituración Acumulada | Ubicación |
|------------|--------------|------------------------|---------|----------|--|----------------------------|---------------------------|------------|
| La Serena | Habitacional | Inmobiliaria Ingevec | 100,0% | 180 | 315.894 | 315.894 | 85,5% | IV Región |
| Copiapó | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 23,0% | 78 | 302.854 | 69.656 | 50,7% | III Región |
| Rancagua | Habitacional | Inmobiliaria Ingevec | 100,0% | 240 | 311.699 | 311.699 | 71,7% | VI Región |
| Calama | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 13,7% | 82 | 313.665 | 42.972 | 69,2% | II Región |
| San Miguel | Habitacional | Inmobiliaria Ingevec | 50,0% | 245 | 526.407 | 263.203 | 96,9% | Santiago |

¹⁶ Considera la venta proyectada total del proyecto.

¹⁷ En el caso de los proyectos comerciales se considera la fecha que entra en operación.

¹⁸ Considera la venta proyectada total del proyecto.

| | | | | | | | | |
|------------------|--------------|-----------------------|--------|--------------|------------------|------------------|-------|-------------|
| Chillán | Habitacional | Inmobiliaria Ingevec | 100,0% | 180 | 155.780 | 155.780 | 90,6% | VIII Región |
| Calama | Habitacional | Inmobiliaria Ingevec | 50,0% | 204 | 792.260 | 396.130 | 10,4% | II Región |
| Calama | Habitacional | Inmobiliaria Asociada | 20,7% | 198 | 647.954 | 133.912 | 6,5% | II Región |
| Sub-Total | | | | 1.005 | 1.926.298 | 1.159.205 | | |

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 | Tipo | Inmobiliaria / gestión | % Participación | Un. | Venta Total Potencial (UF) ¹⁹ | Venta Potencial Prop. (UF) | Inicio Construcción | Est. inicio escrituración |
|------------------|--------------|------------------------|-----------------|--------------|--|----------------------------|---------------------|---------------------------|
| Viña del Mar | Habitacional | Asociada | 15,87% | 234 | 518.192 | 82.237 | 2016 | 2018 |
| Copiapó | Habitacional | Asociada | 15,87% | 170 | 674.630 | 107.064 | En evaluación | - |
| Copiapó | Habitacional | Asociada | 15,87% | 151 | 488.000 | 77.446 | En evaluación | - |
| Estación Central | Habitacional | Asociada | 10,77% | 413 | 739.206 | 79.627 | 2016 | 2016 |
| Curicó | Habitacional | Ingevec | 100,00% | 80 | 132.570 | 132.570 | 2016 | 2016 |
| Curicó | Habitacional | Ingevec | 100,00% | 180 | 164.819 | 164.819 | 2018 | 2020 |
| Curicó | Habitacional | Ingevec | 100,00% | 180 | 164.819 | 164.819 | 2019 | 2021 |
| Chillan | Habitacional | Ingevec | 100,00% | 104 | 87.741 | 87.741 | 2019 | 2021 |
| Copiapó | Habitacional | Ingevec | 50,00% | NA | | 0 | 2019 | 2021 |
| Pudahuel | Habitacional | Ingevec | 36,90% | 186 | 300.000 | 110.708 | 2017 | 2019 |
| Macul | Habitacional | Ingevec | 35,00% | 141 | 407.114 | 142.490 | 2016 | 2016 |
| Macul | Habitacional | Ingevec | 35,00% | 141 | 407.114 | 142.490 | 2018 | 2020 |
| San Miguel | Habitacional | Ingevec | 35,00% | 200 | 460.000 | 161.000 | 2017 | 2019 |
| Copiapó | Habitacional | Asociada | 13,85% | 160 | 400.000 | 55.400 | En evaluación | - |
| Copiapó | Habitacional | Asociada | 13,70% | 83 | 313.665 | 42.972 | En evaluación | - |
| Copiapó | Habitacional | Asociada | 21,21% | 97 | 333.415 | 70.724 | En evaluación | - |
| Copiapó | Habitacional | Asociada | 21,21% | 73 | 278.401 | 59.055 | En evaluación | - |
| Coquimbo | Habitacional | Asociada | 47,61% | 200 | 632.600 | 301.181 | 2017 | 2019 |
| Macul | Habitacional | Asociada | 47,61% | 112 | 286.680 | 136.488 | 2017 | 2019 |
| Ñuñoa | Habitacional | Asociada | 17,78% | 83 | 477.461 | 84.873 | 2017 | 2019 |
| Vitacura | Habitacional | Asociada | 11,43% | 26 | 365.883 | 41.813 | 2016 | 2018 |
| Viña del Mar | Habitacional | Asociada | 15,87% | 234 | 518.192 | 82.237 | 2016 | 2018 |
| Sub-Total | | | | 3.014 | 7.632.310 | 2.245.517 | | |

¹⁹ Corresponde a la estimación de venta total del proyecto.

Proyectos Área Inversiones y Renta

Adicionalmente, Inmobiliaria Ingevec cuenta con el área de “Inversiones y Renta”, la cual se encuentra desarrollando el proyecto de cinco hoteles dentro del territorio nacional, los que se detallan a continuación:

| Proyecto | Tipo | Inmobiliaria / gestión | % Participación | Habitaciones | Inicio Construcción | Est. inicio operación |
|-------------|---------------------|--------------------------------|-----------------|--------------|---------------------|-----------------------|
| Copiapó | Turismo / Comercial | Inv. Latin Sur SpA / indirecta | 50,00% | 255 | 2015 | 2017 |
| Iquique | Turismo / Comercial | Inv. Latin Sur SpA / indirecta | 50,00% | 280 | 2015 | 2017 |
| Calama | Turismo / Comercial | Inv. Latin Sur SpA / indirecta | 50,00% | 260 | 2015 | 2017 |
| Antofagasta | Turismo / Comercial | Inv. Latin Sur SpA / indirecta | 50,00% | 180 | 2017 | 2019 |
| Santiago | Turismo / Comercial | Inv. Latin Sur SpA / indirecta | 50,00% | 160 | 2017 | 2019 |

Además, esta misma área ya se encuentra desarrollando dos nuevos hoteles en Perú, en las ciudades de Trujillo y Miraflores.

| Proyecto | Tipo | Inmobiliaria / gestión | % Participación | Habitaciones | Inicio Construcción | Est. inicio operación |
|----------|---------------------|--|-----------------|--------------|---------------------|-----------------------|
| Trujillo | Turismo / Comercial | Inmobiliaria Latin Sur Peru S.A.C/ indirecta | 50,00% | 112 | 2017 | 2019 |
| Lima | Turismo / Comercial | Inmobiliaria Latin Sur Peru S.A.C/ indirecta | 50,00% | 161 | 2017 | 2019 |

En todos estos proyectos, Ingevec posee el 50% de participación, en los cuales cumple el rol de desarrollador y gestor, empresa constructora e inversionista.

Para la operación de los hoteles, se ha firmado una alianza con el grupo francés Accor, el cual los operará a través de sus marcas Ibis e Ibis Budget.

El proyecto ubicado en Copiapó es el que se encuentra con mayor grado de avance, por lo que esperamos que este entre en operación durante el primer semestre del 2017. Mientras que las ubicaciones de Iquique y Calama deberían comenzar su actividad en el segundo semestre 2017.

Finalmente, para los desarrollos de Antofagasta, Santiago, Trujillo y Lima, Ingevec ya cuenta con terrenos estratégicamente ubicados, en los cuales estimamos comenzar la construcción durante el año 2017.

Por otro lado, Ingevec posee un proyecto de oficinas ubicado en Concepción, el cual se encuentra en operación desde mediados del año 2012.

| Proyecto | Tipo | Inmobiliaria / gestión | % Participación | m ² | Inicio Construcción | Inicio operación |
|------------|----------|---------------------------|-----------------|----------------------|---------------------|------------------|
| Concepción | Oficinas | Inv. & Rentas / indirecta | 15,8% | 8.700 m ² | 2011 | 2012 |

Escrituraciones²⁰

Las unidades escrituradas proporcionales, las cuales reflejan la venta total proporcional a la participación que tiene Ingevec en cada proyecto, aumentaron en relación a igual periodo de 2015; por su parte, el monto escriturado también aumentó, llegando a UF 368.724 durante el periodo, lo cual representa un crecimiento de 44,5% respecto a igual periodo del año anterior.

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

| Escrituras Proporcionales | Jun 16 | Jun 15 | Var | Var% | Dic 15 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|-------|---------|
| Venta (UF) | 368.724 | 255.133 | 113.591 | 44,5% | 775.217 |
| Precio Venta Promedio (UF / un) | 1.789 | 1.905 | -116 | -6,1% | 1.750 |
| Unidades (un) | 206 | 134 | 72 | 53,9% | 443 |

Promesas

Con respecto a las promesas proporcionales, se ve una disminución de las ventas en comparación al primer semestre del año anterior, con una caída de 46,5%. Este efecto se explica por una menor actividad del sector, así como también por un menor stock disponible para la venta, el cual disminuyó desde 523 unidades en junio 2015 a 391 unidades al mismo periodo del 2016. Mientras que el valor del stock disponible proporcional a Ingevec disminuyó en UF 334.792, lo que implica una reducción de 20,3% respecto al primer semestre 2015.

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 | Jun 16 | Jun 15 | Var | Var% | Dic 15 |
|---------------------------------|---------|---------|----------|--------|---------|
| Venta (UF) | 226.843 | 424.372 | -197.529 | -46,5% | 881.698 |
| Precio Venta Promedio (UF / un) | 3.034 | 2.103 | 931 | 44,3% | 2.318 |
| Unidades (un) | 75 | 202 | -127 | -62,9% | 380 |

| Stock Disponible Proporcional | Jun 16 | Jun 15 | Var | Var% | Dic 15 |
|-------------------------------|-----------|-----------|----------|--------|-----------|
| Unidades disponibles (un) | 391 | 523 | 132 | -25,2% | 466 |
| Valor Stock Disponible (UF) | 1.316.787 | 1.651.578 | -334.792 | -20,3% | 1.509.459 |

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:

²⁰ 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.

Proyectos en Ejecución a Junio 2016*:

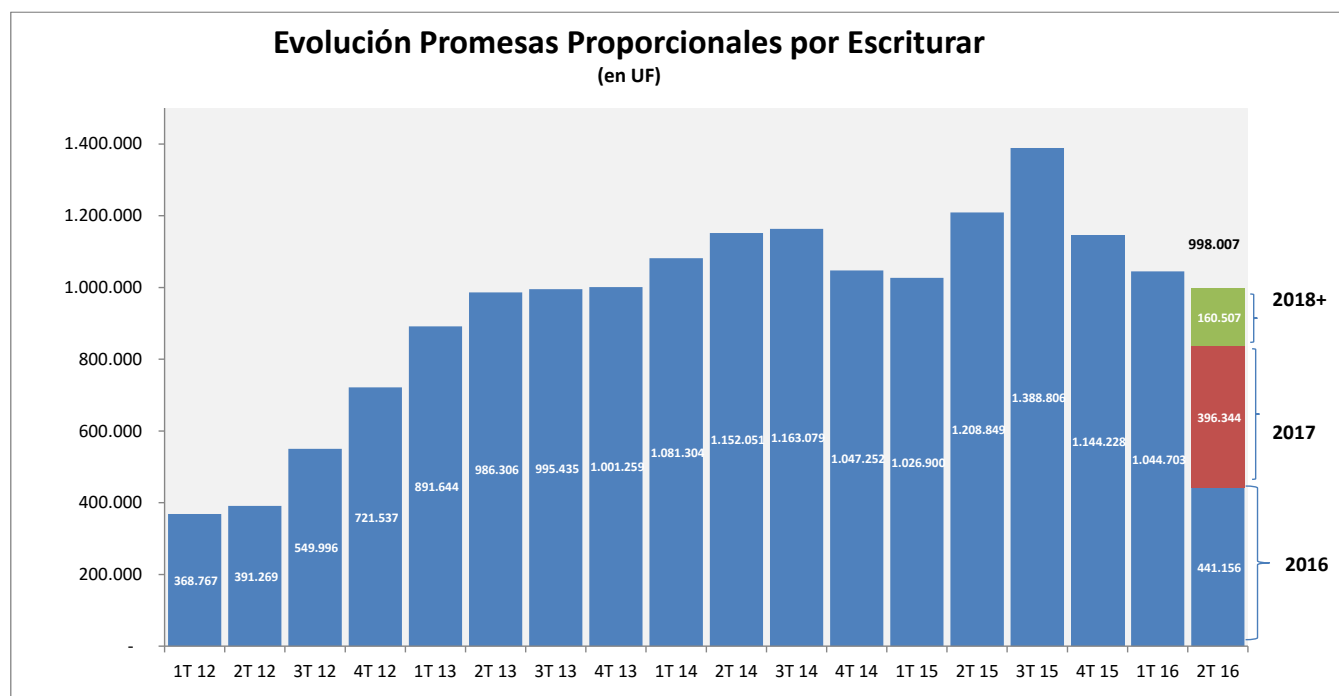
En UF

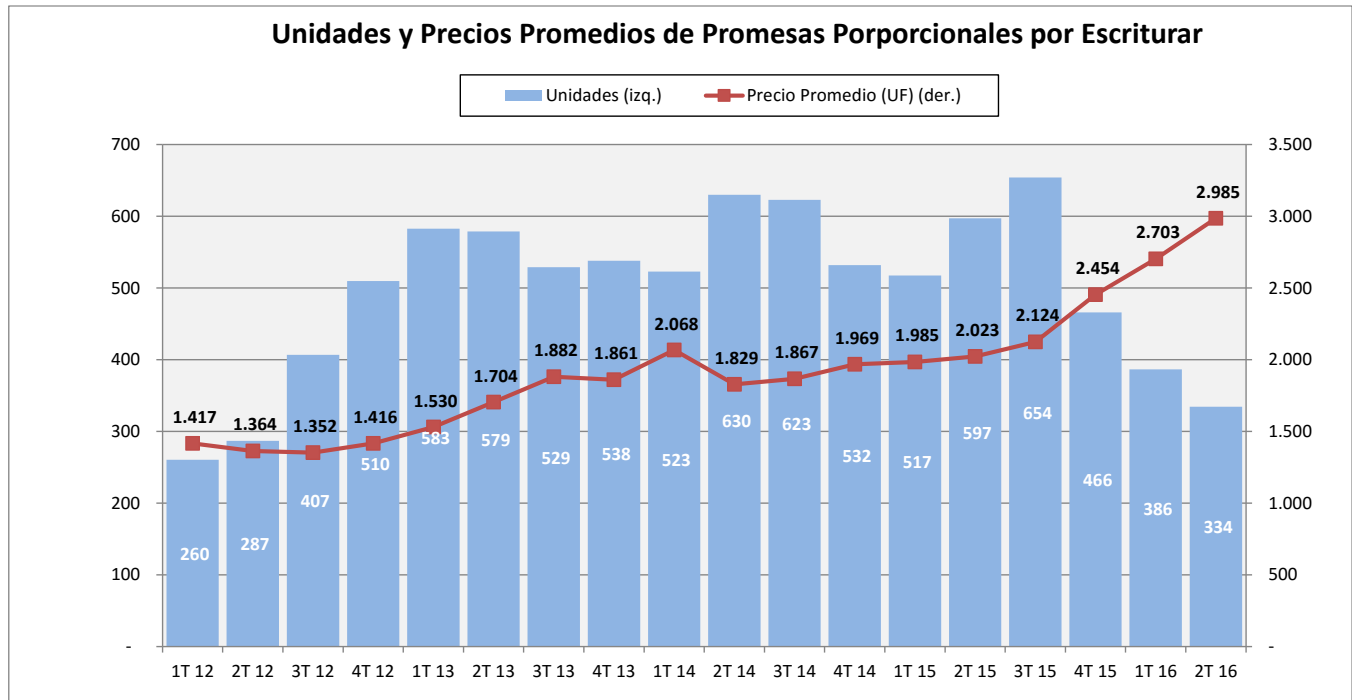
| Tipo | N° Proyectos | N° Unidades Promesadas Proporcionales | Total Ventas Proyectadas | Ventas Escrituradas | Promesas por Escriturar | Stock Por Vender |
|---------------|--------------|---------------------------------------|--------------------------|---------------------|-------------------------|------------------|
| Departamentos | 18 | 334 | 3.321.035 | 1.004.882 | 998.007 | 1.316.257 |

* N° de Unidades, Ventas, Promesas y Stock son Proporcional a Ingevec

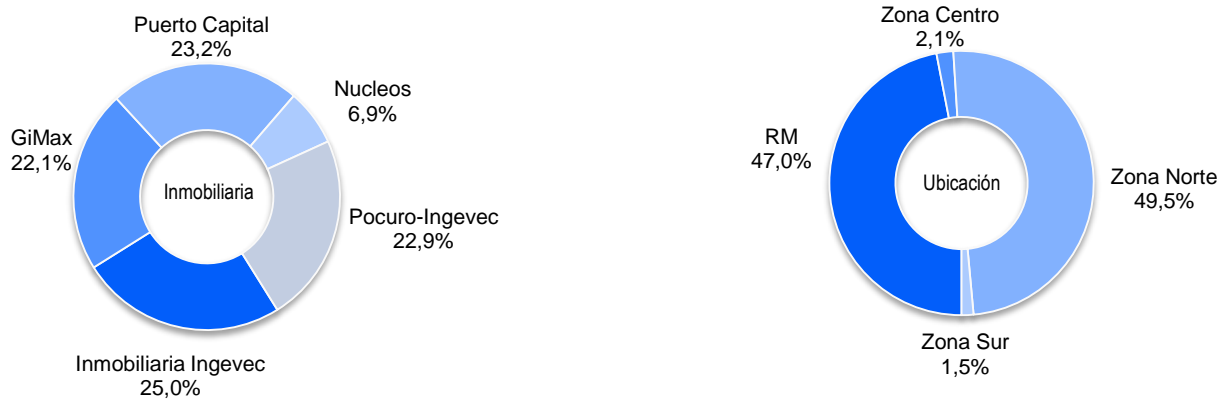
Se observa un nivel de promesas por escriturar (backlog inmobiliario) de UF 998.007, el que representa una disminución de 12,8% con respecto al de dic-15, debido a la caída de la venta comercial durante el presente año. Adicionalmente, se aprecia un nivel de stock por vender de UF 1.316.257.

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





La distribución por mandante y zona geográfica de las promesas proporcionales por escriturar es la siguiente:



Proyectos por Ejecutar

Adicional a lo anterior, Ingevec cuenta con un grupo relevante de proyectos que se encuentran en etapas previas a la ejecución, tal como se mostró en el cuadro de “Desarrollo de Nuevos Proyectos”. Los cuales conforman una base importante de ingresos potenciales para la compañía. A continuación el detalle:

Proyectos por Ejecutar a Junio 2016*:

En UF

| Tipo | N° Proyectos | N° Unidades Proporcionales | Total Ventas Projectadas | Venta Estimada | | |
|---------------|--------------|----------------------------|--------------------------|----------------|---------|-----------|
| | | | | 2017 | 2018 | 2019+ |
| Departamentos | 21 | 1.086 | 2.245.517 | 66.285 | 529.300 | 1.578.687 |

* N° de Unidades y Ventas son proporcionales a Ingevec

Se observa un nivel de ventas potenciales provenientes de futuros proyectos de UF 2.245.517, las cuales se estiman se concretarán en los plazos indicados en el cuadro anterior de “Desarrollo de Nuevos Proyectos”.

Información sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda Inmobiliaria.

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 (inmuebles²¹ que estarán disponibles para ser vendidos en los próximos 12 meses)

| Detalle de Stock de Proyectos Propios | 31-06-2016 | | | | 31-06-2015 | |
|---------------------------------------|------------------|-------|--------------------------------------|-------|------------------|-------|
| | Stock Disponible | | Stock Potencial en próximos 12 meses | | Stock Disponible | |
| | M\$ | Unid. | M\$ | Unid. | M\$ | Unid. |
| Departamentos | 3.416.702 | 95 | - | - | 1.037.603 | 43 |

b. Información sobre la oferta futura

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

| Permisos aprobados de Proyectos Propios que no han iniciado obras | 31-06-2016 | 31-12-2015 |
|---|------------|------------|
| | m2 | m2 |
| Departamentos | 42.697 | 85.203 |

ii) Saldo de proyectos por ejecutar (construcción) de proyectos propios que están actualmente en ejecución.

| Detalle de Backlog ²² de Proyectos Propios actualmente en ejecución | 31-06-2016 | 30-12-2015 |
|--|------------|------------|
| | M\$ | M\$ |
| Departamentos | - | - |

c. Información sobre la demanda

iii) Montos y unidades escrituradas

| Inmueble | 31-06-2016 | | 31-03-2016 | |
|-------------------------|-------------------------------|------------|-------------------------------|-----------|
| | Escrituraciones Consolidables | | Escrituraciones Consolidables | |
| | M\$ | Unid. | M\$ | Unid. |
| Departamentos | 7.090.540 | 174 | 3.088.838 | 81 |
| <i>Hasta 1.000 UF</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |
| <i>1.001 - 2.000 UF</i> | <i>7.090.540</i> | <i>174</i> | <i>3.088.838</i> | <i>81</i> |
| <i>2.001 - 4.000 UF</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> | <i>0</i> |

iv) Montos y unidades promesadas y desistidas.

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.

²¹ Actualmente la Compañía cuenta con stock compuesto solamente por departamentos, por lo que las cifras se presentan sólo para este ítem.

²² Corresponde a saldos por ejecutar de proyectos consolidables que se encuentran en construcción

| Inmueble | 31-06-2016 | | | | 31-06-2015 | | | |
|---------------|-------------------------------|-------|---------------------|-------|-------------------------------|-------|---------------------|-------|
| | Promesas Brutas ²³ | | Promesas Desistidas | | Promesas Brutas ²⁴ | | Promesas Desistidas | |
| | M\$ | Unid. | M\$ | Unid. | M\$ | Unid. | M\$ | Unid. |
| Departamentos | 1.340.071 | 38 | 696.883 | 20 | 5.183.000 | 162 | 2.475.092 | 84 |

Las promesas desistidas en el primer semestre 2016 alcanzan las 20 unidades, en comparación a las 84 durante el mismo periodo del año anterior. Al analizar estas, con respecto al stock total de unidades consolidables prometidas, hemos visto que la tasa de desistimientos se ha mantenido dentro de un rango normal, llegando a un 8,37%, ubicándose incluso por debajo de lo alcanzado durante el primer semestre del año anterior.

d. Evolución de la demanda de proyectos propios:

v) Meses para agotar Stock.

Utilizando el criterio definido por la SVS, el Stock corresponde al Stock Disponible definido en el número 2.a), y las ventas inmobiliarias corresponden a escrituraciones.

| Meses para Agotar Stock Disponible ²⁵ | Proyectos Propios | | Proyectos en Consorcio | |
|--|-------------------|------------|------------------------|------------|
| | 31-06-2016 | 31-06-2015 | 31-06-2016 | 31-06-2015 |
| | Meses | Meses | Meses | Meses |
| Departamentos | 3,52 | 4,61 | 4,10 | 9,40 |

vi) Velocidad de ventas.

Corresponde a la proporción que representan las ventas del ejercicio respecto al Stock. Según criterio de la SVS, el Stock corresponde al Stock Disponible definido en el punto 2.a), mientras que las ventas inmobiliarias corresponden a escrituraciones.

| Velocidad de Ventas Stock Disponible ²⁶ | Proyectos Propios | | Proyectos en Consorcio | |
|--|-------------------|------------|------------------------|------------|
| | 31-06-2016 | 31-06-2015 | 31-06-2016 | 31-06-2015 |
| | Veces | Veces | Veces | Veces |
| Departamentos | 1,81 | 0,61 | 0,43 | 0,28 |

La Sociedad considera que la Velocidad de Ventas queda mejor representada considerando las Ventas Comerciales y el Stock Comercial, dado que de esta manera se eliminan distorsiones producto de tiempos legales y administrativos en el traspaso y entrega de la vivienda.

| Velocidad de Ventas Comerciales ²⁷ | Proyectos Propios | | Proyectos en Consorcio | |
|---|-------------------|------------|------------------------|------------|
| | 31-06-2016 | 31-06-2015 | 31-06-2016 | 31-06-2015 |
| | Veces | Veces | Veces | Veces |
| Departamentos | 0,53 | 0,35 | 0,15 | 0,16 |

²³ Promesas brutas de desistimientos

²⁴ Promesas brutas de desistimientos

²⁵ Corresponde a la razón entre el Stock Contable en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Escrituradas promedio móvil del último trimestre.

²⁶ Corresponde a la razón entre las Ventas de los últimos 3 meses y el Stock Disponible en M\$.

²⁷ Corresponde a la razón entre las Ventas de los últimos 3 meses y el Stock Comercial en M\$.

8.- Análisis del entorno económico Construcción e Inmobiliario

Según las cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), a abril de 2016 el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) creció un 3,7% en los últimos 12 meses, cifra inferior a la registrada en meses anteriores. Esto debido a que el menor ritmo de crecimiento anual revela un contagio en donde la construcción también se está viendo afectada, especialmente en proyectos de infraestructura productiva privada.

A continuación se presentan otros índices publicados por la CChC correspondientes a mayo de 2016:

| Componente | Variación m/m | Variación a/a |
|---|---------------|---------------|
| Despacho de materiales | 5,74% | 14,40% |
| Despacho de barras de acero para hormigón | 13,7% | 23,1% |
| Despacho de cemento | 7,0% | -1,3% |

Fuente: Cámara Chilena de la construcción (CChC)

Por otra parte, los Permisos de Edificación habitacionales otorgados a mayo de 2016, medidos en superficie autorizada, registraron una caída de 28,6% respecto al mismo mes de 2015. Respecto del índice de Costo de Edificación Tipo Medio, a mayo de 2016 el componente de Sueldos y Salarios muestra un incremento de 7,8% comparado con igual mes del año anterior. Mientras que el componente Materiales aumentó en el mismo período un 5,7%. Por su parte el índice general del Costo de Edificación Tipo Medio, aumentó un 7,1% respecto del año anterior.

Con respecto al mercado inmobiliario del gran Santiago al segundo semestre 2016, se observa que la venta de casas y departamentos ha disminuido con respecto a igual periodo del año 2015, con una caída de 40,2% en las ventas totales. Con una contracción de 31,4% y 43,0% para casas y departamentos respectivamente. Lo que se explica en parte, por el adelanto de la decisión de compra de viviendas producto de la pronta entrada en vigencia del IVA a la venta de propiedades.

9.- Participación relativa de la Empresa²⁸

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 estimada para 2016 es de 0,74%. En promedio, desde 2011 a 2015, esta fue aproximadamente un 1,52%. En el mercado de construcción de obras habitacionales, Ingevec participaría durante el año 2016 con un 3,02% del mercado, mientras que el promedio entre 2011 y 2015 es de 2,24%.

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, para el ejercicio 2016 la participación de mercado ajustada de Ingevec en proyectos de infraestructura sería de 1,52%, mientras que el promedio desde el año 2011 a 2015 se ubica en 2,91%. La

²⁸ 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.

disminución responde al actual dinamismo de la economía, en que se ha visto un estancamiento en la inversión relacionada a obras de infraestructura.

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 2,64% de participación durante 2016 en su unidad de negocio de I&C, mientras que el promedio en años anteriores fue de 2,15%. Asimismo, la participación de esta unidad de negocio, considerando el mercado de infraestructura ajustado, sería de 2,77% durante 2016, la cual se encuentra en el promedio de los últimos años.

| Inversión Total en I&C (MM UF) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Mercado infraestructura tipo Ingevec | 130,4 | 140,7 | 144,3 | 140,6 | 155,9 | 144,8 |
| Mercado infraestructura tipo Ingevec ajustado | 65,3 | 75,7 | 76,5 | 72,8 | 82,7 | 70,8 |
| Inversión en construcción en obras habitacionales | 145,6 | 152,4 | 154,6 | 152,1 | 168,6 | 173,8 |

| Ventas Ingevec (MM UF) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|------|------|------|------|------|------|
| Ventas Ingevec infraestructura | 2,4 | 2,9 | 2,9 | 1,9 | 0,6 | 1,1 |
| Ventas Ingevec contratos habitacionales | 2,0 | 2,5 | 3,9 | 3,8 | 5,3 | 5,3 |

| Participación Ingevec (%) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Obras infraestructura tipo Ingevec | 1,84% | 2,03% | 2,02% | 1,36% | 0,35% | 0,74% |
| Obras infraestructura ajustado | 3,66% | 3,78% | 3,80% | 2,63% | 0,67% | 1,52% |
| Obras habitacionales | 1,38% | 1,65% | 2,50% | 2,52% | 3,13% | 3,02% |
| Mercado I&C tipo Ingevec | 1,63% | 1,85% | 2,29% | 2,13% | 2,87% | 2,64% |
| Mercado I&C ajustado | 2,62% | 2,78% | 3,06% | 2,56% | 2,90% | 2,77% |

Fuente: Informe MACH 44 (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 1° Trimestre 2016; 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 2016, será de 0,29%, la cual se encuentra levemente sobre el promedio de los últimos años. De la misma manera, la participación estimada es de 0,09% para el mercado inmobiliario en el Gran Santiago en 2016, lo cual se encuentra por debajo del promedio de los últimos años debido a que los proyectos en la Región Metropolitana tienen previsto el comienzo de su escrituración para el segundo semestre.

| Ventas Total Mercado Inmobiliario (MM UF) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ventas acumuladas de viviendas nuevas nacional | 191,2 | 228,6 | 244,1 | 263,3 | 308,5 | 274,8 |
| Ventas acumuladas de viviendas nuevas en el Gran Santiago | 101,4 | 126,3 | 133,3 | 146,8 | 175,4 | 149,1 |

| Ventas Ingevec (MM UF) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|------|------|------|------|------|------|
| Ventas Ingevec inmobiliario habitacional nacional | 0,6 | 0,4 | 0,6 | 1,0 | 0,8 | 0,8 |
| Ventas Ingevec inmobiliario habitacional Gran Santiago | 0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,4 | 0,1 |

| Participación Ingevec (%) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Inmobiliario habitacional nacional | 0,33% | 0,17% | 0,23% | 0,38% | 0,26% | 0,29% |
| Inmobiliario habitacional Gran Santiago | 0,54% | 0,26% | 0,28% | 0,44% | 0,24% | 0,09% |

Fuente: Informe MACH 44 (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 2016, considerando el mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario nacional.

| Participación Ingevec S.A. Consolidado (%) | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Mercado I&C tipo Ingevec e Inmobiliario Nacional | 1,47% | 1,74% | 2,14% | 1,87% | 2,55% | 2,37% |

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, ya sea en cantidad de obras en ejecución, tipo de obras, 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, lo que garantiza un mínimo de demanda.

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.

La administración estudia cada proyecto en particular y como política la sociedad invierte en terrenos sólo para el desarrollo inmediato de proyectos inmobiliarios.

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 considerable y permanente competencia. Esto involucra un riesgo latente toda vez que empresas con menor trayectoria resuelven disminuir sus precios ante situaciones desfavorables de mercado.

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.

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

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.

Básicamente 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. Por último, se ha reforzado la capacitación al personal en prevención de riesgos y seguridad.

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 lo cual 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.

Por el lado inmobiliario, se han incorporado estos nuevos precios a los análisis de cada proyecto inmobiliario en carpeta, con el fin de afinar los estudios y realizar las decisiones de inversión basados en la realidad económica de mercado inmobiliario y no en especulaciones de precios. Cabe señalar además, que dado el origen constructor de la Sociedad, todos los negocios inmobiliarios en los que se participa son construidos por el área de I&C, siempre asegurando que esta se realice a precios competitivos de mercado.

g) Riesgo financiero – Riesgo de crédito:

Este riesgo está relacionado con la capacidad que tienen los clientes de la Sociedad para cumplir con las obligaciones financieras que rigen los contratos pactados con ésta, así como la solvencia de las Sociedades en donde se realizan inversiones inmobiliarias.

En el área de I&C, de acuerdo a las políticas de la empresa, la Sociedad mantiene una amplia y variada cartera de clientes, y posee una atomizada cartera de contratos lo que permite disminuir la exposición de la Sociedad a la situación de un cliente en particular. Actualmente no existe ninguna contingencia con los mandantes respecto de este riesgo y se realizan constantemente estudios de solvencia de los mandantes.

h) Riesgo financiero – Riesgo de liquidez y condiciones de financiamiento:

Este riesgo está relacionado con la capacidad de la Sociedad de cumplir sus compromisos a costos justos y razonables. La empresa cuenta con claras políticas de endeudamiento para cada filial. En primer lugar se mantiene un fluido y transparente flujo de información hacia las instituciones financieras, lo que permite mejorar los términos de intercambio y tener respaldos disponibles ante cualquier eventualidad.

Durante este ejercicio no se han observado alzas de tasas relativamente fuertes. Sin embargo, en el área inmobiliaria, se ha observado cierta cautela en la aprobación de créditos hipotecarios, debido a la incertidumbre importada del mercado internacional, al enfriamiento de las economías emergentes, y a las nuevas normativas locales, como la relacionada a la provisión bancaria en créditos hipotecarios. Al respecto, la Sociedad ha continuado con sus gestiones de promociones y marketing para incentivar las ventas y cubrir la posibilidad de menores tasas de aprobación de créditos. Respecto de los proyectos de construcción no existen contingencias de mayores dificultades y la Sociedad ha recurrido a financiamiento bancario en los casos que se estimó como la mejor alternativa.

i) Riesgo financiero – Tipo de cambio:

En el área de Ingeniería y Construcción y Servicios de I&C, existen algunas obras en donde se requiere algunos insumos importados de costo significativo, en cuyo caso la Sociedad efectúa análisis de compra anticipada para cubrir posibles alzas.

Con respecto a los costos de inflación, la mayor parte de los contratos de Constructora Ingevec incluyen la reajustabilidad asociada a variaciones del IPC, lo que permite a la Sociedad protegerse de este riesgo en particular.

La empresa no cuenta actualmente con operaciones en moneda extranjera. Respecto a la variabilidad de la UF, el 97,2% de los pasivos están denominados en UF; sin embargo, los activos inmobiliarios, así como los ingresos por venta están indexados a la UF, por lo cual se genera una compensación producto de la naturaleza del negocio.

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".