

## 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

Al tercer trimestre del año 2016, la compañía registró una utilidad de M\$ 2.638.723, lo que representa un crecimiento de 3,9% 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\$ 1.792.203, superior a la ganancia de M\$ 1.094.217 obtenida durante igual periodo del año 2015.

El área Inmobiliaria registró una utilidad de M\$ 846.520 en línea con el plan de escrituración anual proyectado para este periodo. Es importante recalcar que gran parte de la escrituración estimada para este año está proyectada que se ejecute durante el último trimestre. Por otro lado, hemos visto que la tasa de desistimientos se ha mantenido dentro de los rangos históricos exhibidos por la empresa.

Los ingresos por ventas alcanzaron un total de MM\$ 137.478 a septiembre del 2016, lo que se traduce en un crecimiento de un 26,8% con respecto a igual fecha del año 2015. Esto se debe a la mayor actividad registrada en el área de Ingeniería y Construcción. Además, por su parte, el EBITDA Ajustado de la compañía aumentó hasta los M\$ 6.617.800 al cierre del periodo, un 25,0% superior a los M\$ 5.293.048 registrados a septiembre 2015.

Con respecto al balance, a septiembre de 2016 se produjo una reducción importante del endeudamiento, pasando desde un endeudamiento consolidado de 1,89 veces a diciembre 2015 a uno de 1,66 veces. Por su parte, el endeudamiento financiero neto también presentó una mejoría, pasando de 0,60 veces a 0,39 veces, para igual periodo. Estas variaciones se deben a que, durante el tercer trimestre, la compañía realizó un proceso de modificación de la estructura de los bonos que actualmente tiene emitidos. Esta contempló un prepago parcial de la deuda y una modificación en el perfil de vencimientos, lo cual permitirá a la empresa enfrentar de mejor manera los desafíos futuros y poder asumir oportunidades nuevas de inversión en el mediano plazo. Debido a esta reestructuración, en conjunto a los positivos resultados de los últimos periodos, la clasificación de los bonos de Ingevec aumentó a BBB por Feller Rate Clasificadora de Riesgo.

Por último, se destaca el importante nivel de backlog y actividad tanto del área Ingeniería y Construcción como del área Inmobiliaria. Con un monto de backlog de MM\$ 260.915 para el área de Ingeniería y Construcción a septiembre 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 979.854, 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 septiembre de 2016 fue de **MM\$ 2.639**, comparado con la Utilidad de **MM\$ 2.540** a septiembre del ejercicio 2015.
- El EBITDA Ajustado a septiembre de 2016 fue de **MM\$ 6.618**, comparado con **MM\$ 5.293** a septiembre del ejercicio 2015, lo que representa un aumento de **25,0%**.
- La unidad de negocios I&C reportó una ganancia de **MM\$ 1.792**, representando un crecimiento de **63,8%** respecto a la ganancia de **MM\$ 1.094** obtenida a septiembre del año 2015.
- La unidad de negocio Inmobiliaria obtuvo una utilidad a septiembre del año 2016 de **MM\$ 847**, inferior al resultado obtenido a septiembre del año 2015, en que se alcanzó un monto de **MM\$ 1.446**.
- Los Ingresos por ventas tuvieron un crecimiento de **26,8%**, pasando de **MM\$ 108.389** durante los primeros tres trimestres del año 2015 a **MM\$ 137.478** en el mismo periodo del 2016.
- Los Gastos de administración alcanzaron **MM\$ 5.115** a septiembre 2016, aumentando un **22,0%** respecto a igual periodo del año 2015, cuya cifra fue de **MM\$ 4.193**.
- El Backlog del segmento I&C a septiembre de 2016 es de **MM\$ 260.915** comparado con **MM\$ 247.032** a diciembre del año 2015, lo que representa una variación de **5,6%**.
- El Backlog de promesas proporcionales por escriturar del segmento Inmobiliario a septiembre de 2016 es de **UF 979.854** comparado con **UF 1.144.228** a diciembre del año 2015, lo que representa una disminución de **14,4%**.
- El Endeudamiento Total a septiembre de 2016 disminuyó a **1,66** veces en comparación al endeudamiento de **1,89** veces en diciembre del año 2015.
- El indicador de Endeudamiento Financiero pasó de **1,03** veces en diciembre de 2015 a **0,79** veces en septiembre de 2016, mientras que el indicador de Endeudamiento Financiero Neto pasó de **0,60** veces a **0,39** veces.
- Debido a la reestructuración de la deuda que la empresa tiene emitida, en conjunto con los positivos resultados de los últimos periodos, la **clasificación de los bonos de Ingevec aumentó a BBB** por Feller Rate Clasificadora de Riesgo.
- 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
  - Edificio Trigales, Las Condes, 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		
	30-09-2016	30-09-2015	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	137.478.016	108.388.625	26,8%
Costo de ventas	(128.524.938)	(101.480.084)	26,7%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>8.953.078</b>	<b>6.908.541</b>	<b>29,6%</b>
Gastos de administración	(5.115.423)	(4.192.864)	22,0%
Participación neta de inversiones en asociadas	559.164	1.394.178	-59,9%
Otros egresos e ingresos operacionales <sup>1</sup>	75.756	251	
<b>Resultado Operacional</b>	<b>4.472.575</b>	<b>4.110.106</b>	<b>8,8%</b>
Gastos financieros netos <sup>2</sup>	(1.018.243)	(993.284)	2,5%
Resultados por unidades de reajuste	(345.296)	(478.059)	27,8%
<b>Resultado no Operacional</b>	<b>(1.363.539)</b>	<b>(1.471.343)</b>	<b>7,3%</b>
<b>Ganancia Antes de Impuesto</b>	<b>3.109.036</b>	<b>2.638.763</b>	<b>17,8%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(470.313)	(98.397)	378,0%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>2.638.723</b>	<b>2.540.366</b>	<b>3,9%</b>
Resultado Controladora	2.638.722	2.540.365	3,9%
Resultado no Controladora	1	1	0,0%
<b>Total Resultado del Ejercicio</b>	<b>2.638.723</b>	<b>2.540.366</b>	<b>3,9%</b>

A septiembre de 2016 Ingevec obtuvo una ganancia acumulada de M\$ 2.638.723, en comparación con la ganancia de M\$ 2.540.366 obtenida a igual periodo del año 2015, presentando un aumento de 3,9%. Esto se encuentra explicado por la mayor actividad en el área de Ingeniería & Construcción, la que tuvo utilidades por M\$ 1.792.203, cifra un 63,8% mayor a la del mismo periodo del año 2015, lo cual ratifica la tendencia de recuperación en los márgenes exhibida en los últimos periodos. Por otro lado, el área Inmobiliaria aportó con un resultado de M\$ 846.520, por debajo de lo generado al mismo periodo 2015, lo cual se debe a una alta base de comparación y a que una proporción importante de la escrituración estimada para este año está proyectada que se ejecute durante el último trimestre del 2016.

Por su parte, los ingresos de actividades ordinarias tuvieron un crecimiento de 26,8% al comparar los resultados a septiembre de 2016 con los del mismo periodo del año 2015, mientras que los costos de ventas aumentaron un 26,6%. Por su parte, los gastos de administración aumentaron un 22,0%.

<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*.

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

**a) Resultado operacional:** La Sociedad obtuvo al 30 de septiembre de 2016 un Resultado Operacional de M\$ 4.472.575, lo que representa un aumento de 8,8% en relación al resultado obtenido en igual periodo en el año 2015, lo que se explica principalmente por el aumento de 29,6% de la ganancia bruta, producto de la mayor actividad en el área de Ingeniería y Construcción.

La Ganancia bruta al 30 de septiembre del 2016 fue de M\$ 8.953.078, lo que representa un crecimiento de 29,6% en relación al valor obtenido durante igual periodo en el ejercicio 2015, situación dada por el aumento de los Ingresos de actividades ordinarias (26,8%) junto con un menor aumento de los costos de ventas (26,7%), producto de la continua recuperación de márgenes en el área de Ingeniería y Construcción; esto último se ha visto beneficiado por una cartera de contratos actualizada. La Ganancia Bruta corresponde a un margen de un 6,51% sobre las ventas, siendo un 0,14% mayor al margen obtenido en igual periodo en el ejercicio 2015.

Con respecto a los Gastos de administración, hubo un aumento de 22,0% 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 septiembre del 2016 de M\$ 1.363.539, lo cual es M\$ 107.804 menor a la cifra de igual periodo del año 2015.

### 3.- Balance general

Estado de situación financiera (Cifras en miles de pesos - M\$)	30-09-2016	31-12-2015	Variación	31-12-2014	Variación
Activos corrientes	44.345.209	49.221.117	-9,9%	48.786.493	-9,1%
Activos no corrientes	30.529.054	27.863.284	9,6%	29.637.573	3,0%
<b>Total Activos</b>	<b>74.874.263</b>	<b>77.084.401</b>	<b>-2,9%</b>	<b>78.424.066</b>	<b>-4,5%</b>
Pasivos corrientes	26.289.097	24.958.366	5,3%	29.864.743	-12,0%
Pasivos no corrientes	20.409.229	25.442.522	-19,8%	24.187.890	-15,6%
<b>Total Pasivos</b>	<b>46.698.326</b>	<b>50.400.888</b>	<b>-7,3%</b>	<b>54.052.633</b>	<b>-13,6%</b>
<b>Patrimonio neto controladora</b>	<b>28.175.926</b>	<b>26.683.502</b>	<b>5,6%</b>	<b>24.371.427</b>	<b>15,6%</b>
Participaciones no controladora	11	11	0,0%	6	83,3%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>74.874.263</b>	<b>77.084.401</b>	<b>-2,9%</b>	<b>78.424.066</b>	<b>-4,5%</b>

**a) Activos:** Los activos totales de la sociedad al 30 de septiembre de 2016 alcanzaron los M\$ 74.874.263, lo que representa una variación de -2,9% respecto a diciembre del año 2015. Esta variación se desglosa a continuación:

#### Activos corrientes

Esta cuenta presentó a septiembre de 2016 una disminución de 9,9% respecto del valor obtenido a diciembre de 2015. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 2.721.227 (+80,9%) en la cuenta *Cuentas por cobrar a entidades relacionadas* debido principalmente a variaciones en sociedades inmobiliarias.
- Disminución de M\$ 6.707.734 (-60,57%) en la cuenta *Inventarios*, producto de la escrituración de proyectos inmobiliarios y venta de terrenos.

### Activos no corrientes

Esta cuenta aumentó un 9,6% a septiembre de 2016 respecto del valor obtenido a diciembre de 2015, lo que se explica fundamentalmente por:

- Aumento de M\$ 731.923 (+10,62%) en la cuenta *Otros Activos Financieros no corrientes*, producto principalmente a cuentas de participación en proyectos inmobiliarios.
- Aumento de M\$ 1.562.363 (+20,04%) de *Cuentas por cobrar a empresas relacionadas no corrientes*, producto principalmente de variaciones en sociedades inmobiliarias.

**b) Pasivos:** Los pasivos totales de la Sociedad disminuyeron 7,3% con respecto al 31 de diciembre de 2015, llegando a M\$ 46.698.326 al 30 de septiembre de 2016. Las principales variaciones se explican según el siguiente detalle:

### Pasivo corriente

Esta cuenta presenta al 30 de septiembre de 2016 una aumento de 5,3% respecto del 31 de diciembre de 2015. Tal variación se explica fundamentalmente por:

- Disminución de M\$ 381.155 (-16,63%) de *Otros pasivos financieros, corrientes* lo cual se explica principalmente por un menor pago de intereses y capital que se debe realizar debido a la reestructuración de los bonos emitidos por la empresa.
- Aumento de M\$ 3.900.878 (+29,07%) 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\$ 5.033.293 (19,8%) que se explica principalmente por una disminución en la cuenta *Otros pasivos financieros, no corrientes*, debido al prepago parcial de los bonos que la empresa tiene emitidos, el cual fue realizado durante el tercer trimestre.

### Estructura de Financiamiento

En el siguiente cuadro se muestra el endeudamiento financiero de la compañía a septiembre de 2016 en comparación con diciembre de 2015. Cabe destacar que al 30 de septiembre de 2016 no hay deuda financiera asociada a proyectos inmobiliarios.

<b>Estructura financiamiento</b>			
<b>(Cifras en miles de pesos - M\$)</b>	<b>30-09-2016</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>Variación</b>
<b>Deuda financiera bancaria</b>	<b>1.208.906</b>	<b>2.050.973</b>	<b>(842.067)</b>
Leasing maquinarias	121.948	249.360	(127.412)
Proyectos inmobiliarios próximos a escriturar	-	1.709.923	(1.709.923)
Terrenos y proyectos en desarrollo	-	-	-
Capital de trabajo	1.086.958	91.690	995.268
<b>Deuda financiera bono</b>	<b>21.111.226</b>	<b>25.465.674</b>	<b>(4.354.448)</b>
Financiamiento plan inmobiliario	11.662.166	12.241.747	(579.581)
Capital de trabajo	9.449.060	13.223.927	(3.774.867)
<b>Deuda financiera</b>	<b>22.320.132</b>	<b>27.516.647</b>	<b>(5.196.515)</b>
<b>Efectivo y equivalentes</b>	<b>11.401.544</b>	<b>11.575.875</b>	<b>(174.331)</b>
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>10.918.588</b>	<b>15.940.772</b>	<b>(5.022.184)</b>

### c) Patrimonio

El patrimonio de la sociedad aumentó de M\$ 26.683.513 al 31 de diciembre de 2015, a M\$ 28.175.937 al 30 de septiembre de 2016, lo que representa un aumento de 5,6%. Dicho aumento se debe principalmente a la utilidad generada durante el año.

### 4.- Indicadores

Indicadores financieros						
Indicadores de liquidez		30-09-2016	31-12-2015	Variación	31-12-2014	Variación
1. Liquidez corriente <sup>3</sup>	veces	1,69	1,97	-0,28	1,63	0,06
2. Razón ácida <sup>4</sup>	veces	1,52	1,53	-0,01	1,17	0,35
3. Capital de trabajo <sup>5</sup>	M\$	18.056.112	24.262.751	-6.206.639	18.921.750	-865.638
Indicadores de endeudamiento						
4. Endeudamiento <sup>6</sup>	veces	1,66	1,89	-0,23	2,22	-0,56
5. Endeudamiento financiero <sup>7</sup>	veces	0,79	1,03	-0,24	1,26	-0,47
6. Endeudamiento financiero neto <sup>8</sup>	veces	0,39	0,60	-0,21	0,85	-0,46
7. Pasivos corrientes <sup>9</sup>	%	56,3%	49,5%	6,8%	55,3%	1,0%
8. Pasivos no corrientes <sup>10</sup>	%	43,7%	50,5%	-6,8%	44,7%	-1,0%

El indicador de liquidez corriente disminuyó a 1,69 al finalizar el tercer trimestre del año 2016, con respecto a la razón de 1,97 a diciembre de 2015. Una disminución en 0,28 veces debido a una disminución de los Activos corrientes en 9,9%.

El indicador de razón ácida se mantuvo casi sin variaciones a lo registrado en diciembre de 2015, pasando de 1,53 a 1,52 veces.

El capital de trabajo disminuyó un 25,6% a septiembre de 2016 en comparación al cierre de 2015, principalmente por la disminución de los Activos corrientes en M\$ 4.875.908.

La razón de endeudamiento a septiembre de 2016 corresponde a 1,66 veces, en relación con las 1,89 veces a diciembre de 2015. Asimismo, el endeudamiento financiero neto disminuyó desde 0,60 a 0,39 veces.

<sup>3</sup> **Liquidez Corriente** corresponde a Activos corrientes / Pasivos Corrientes

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

<sup>5</sup> **Capital de Trabajo** corresponde a (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)

<sup>6</sup> **Endeudamiento** corresponde a Pasivos Totales / Patrimonio Total

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

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

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

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

Indicadores financieros		Cifras acumuladas			Cifras trimestrales	
Indicadores de resultado		30-09-2016	30-09-2015	Variación	3T16	3T15
1. Ingresos de explotación	M\$	137.478.016	108.388.625	26,8%	46.724.736	38.835.052
2. Costos de explotación	M\$	(128.524.938)	(101.480.084)	26,7%	(43.655.589)	(36.125.987)
3. Ganancia bruta	M\$	8.953.078	6.908.541	29,6%	3.069.147	2.709.065
4. Gastos financieros netos	M\$	(1.018.243)	(993.284)	2,5%	(364.671)	(336.668)
5. EBITDA <sup>11</sup>	M\$	5.758.888	5.050.006	14,0%	1.899.560	1.497.461
6. EBITDA Ajustado <sup>12</sup>	M\$	6.617.800	5.293.048	25,0%	2.335.514	1.571.454
7. Utilidad/(Pérdida) del ejercicio	M\$	2.638.723	2.540.366	3,9%	748.303	722.815
Indicadores de actividad						
8. Rentabilidad patrimonio	%	12,8%	13,4%	-0,6%	10,7%	11,2%
9. Rentabilidad activos operacionales	%	7,9%	5,8%	2,2%	6,7%	4,9%
10. Cobertura de gastos financieros netos	veces	5,7	5,1	0,6	5,2	4,4
11. Cobertura de deuda financiera neta	años	1,4	3,5	(2,1)	1,4	4,0
12. Cuentas por cobrar	días	53	62	(9)	52	58
13. Cuentas por pagar	días	40	48	(8)	39	44
14. Nivel de inventario inmobiliario	días	3	1.469	(1.467)	1	490

Al 30 de septiembre de 2016, el EBITDA Ajustado de la empresa muestra un aumento, alcanzando un monto de M\$ 6.617.800. Este aumento se debe principalmente a la continua normalización de los márgenes del área de Ingeniería y Construcción, y en menor medida al positivo resultado del área Inmobiliaria.

La rentabilidad sobre patrimonio alcanzó un 12,8% a septiembre de 2016, levemente inferior al registrado a igual periodo del año anterior.

La rentabilidad sobre activos operacionales muestra un aumento, pasando de 5,8% al 30 de septiembre de 2015, a un 7,9% al 30 de septiembre de 2016. Aumento explicado por la utilidad de M\$ 2.638.723 obtenida durante el ejercicio.

Indicadores Financieros			
Cumplimiento Covenants Financieros		Condición	30-09-2016
1. Patrimonio Mínimo exigido a Ingevec S.A <sup>13</sup>	UF	> 800.000	1.074.421
2. Patrimonio Mínimo exigido a Inmobiliaria Ingevec S.A <sup>14</sup>	UF	> 800.000	1.197.801
3. Nivel de endeudamiento financiero (sin incorporar deuda bonos) <sup>15</sup>	veces	≤ 0,50	0,04
4. Endeudamiento financiero neto (sin incorporar deuda de bonos) <sup>16</sup>	UF	≤ 700.000	-388.671

<sup>11</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.

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

<sup>13</sup> **Patrimonio Mínimo Ingevec S.A.:** Mantener, en sus estados financieros trimestrales, un Patrimonio Neto Total del Emisor 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.

<sup>14</sup> **Patrimonio Mínimo Inmobiliaria Ingevec S.A.:** Mantener un Patrimonio Neto Total de Inmobiliaria Ingevec S.A. 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" ambas de Inmobiliaria Ingevec S.A., incluidas en la nota denominada "Restricciones Financieras".

<sup>15</sup> **Nivel de Endeudamiento Financiero:** Mantener, en sus Estados Financieros trimestrales, un Nivel de Endeudamiento Financiero menor o igual a cero coma cinco veces, medido sobre cifras de sus Estados Financieros consolidados. Nivel de Endeudamiento Financiero significará la razón entre (i) el resultado de Obligaciones Financieras menos Obligaciones Financieras Relacionadas a Bonos y (ii) Patrimonio Neto Total.

<sup>16</sup> **Endeudamiento Financiero Neto Sin Incorporar la Deuda Relacionada a Bonos:** Mantener, en sus Estados Financieros trimestrales, un Endeudamiento Financiero Neto Sin Incorporar la Deuda Relacionada a Bonos menor o igual a setecientos mil Unidades de Fomento, medido sobre cifras de sus Estados Financieros consolidados (U.F. 700.000).

5. Endeudamiento financiero individual Inmobiliaria Ingevec S.A. menor o igual a UF 200.000 (se incluye dentro de este los avales entregados a otras deudas) <sup>17</sup>	UF	≤ 200.000	0
6. Endeudamiento Financiero Neto Atribuible a Filiales cuyos Estados Financieros se Consolidan con los del Emisor y Endeudamiento Financiero del Emisor Atribuible a Proyectos Inmobiliarios <sup>18</sup>	%	< 20,00%	-78,72%
		<b>Monto BINGE-A Colocado vigente</b>	<b>Monto Colocado vigente</b>
7. No efectuar nuevas colocaciones de bonos <sup>19</sup>	UF	805.025	805.025

El cuadro anterior resume el cumplimiento al 30 de septiembre 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.

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 septiembre de 2016.

## 5.- Estados de flujos del efectivo

Resumen del Flujo de Efectivo (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras Acumuladas			Cifras Trimestrales	
	30-09-2016	30-09-2015	Variación	3T16	3T15
<b>Efectivo Equivalente Inicial</b>	<b>11.575.875</b>	<b>9.956.893</b>	<b>16,3%</b>	<b>12.842.068</b>	<b>12.379.958</b>
Flujo efectivo de la operación	6.757.676	(1.325.246)	609,9%	2.724.824	(802.174)
Flujo efectivo de inversión	(450.021)	(1.355.119)	66,8%	1.076.681	(2.308.156)
Flujo efectivo de financiamiento	(6.481.986)	4.156.727	-255,9%	(5.242.029)	2.163.627
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(174.331)</b>	<b>1.476.362</b>	<b>-111,8%</b>	<b>(1.440.524)</b>	<b>(946.703)</b>
<b>Efectivo Equivalente Final</b>	<b>11.401.544</b>	<b>11.433.255</b>	<b>-0,3%</b>	<b>11.401.544</b>	<b>11.433.255</b>

La Sociedad a septiembre de 2016 tuvo un flujo neto negativo de M\$ 174.331, contrastando con la generación de M\$ 1.476.362 a igual periodo del año 2015. Con esto, el efectivo equivalente a la fecha es de M\$ 11.401.544, siendo un 0,3% menor a septiembre 2015.

<sup>17</sup> **Endeudamiento Financiero Individual Inmobiliaria Ingevec S.A.:** Mantener un Endeudamiento Financiero Individual de Inmobiliaria Ingevec S.A. menor o igual a doscientas mil Unidades de Fomento (U.F. 200.000). Se incluye dentro de este monto los avales entregados a otras deudas. Esto es el resultado de la sumatoria de las cuentas "Otros Pasivos Financieros, Corrientes" de Inmobiliaria Ingevec S.A. y "Otros Pasivos, No Corrientes" de Inmobiliaria Ingevec S.A., ambas incluidas en la nota de los Estados Financieros denominada "Otros Pasivos Financieros", o aquella nota que en el futuro la reemplace. Al resultado anterior, deberá adicionarse todo aval o fianza solidaria que Inmobiliaria Ingevec S.A. otorgue directamente para caucionar obligaciones de terceros, excluyendo de este cálculo aquellas que sean otorgadas para caucionar obligaciones del Emisor, sus Filiales y/o Coligadas, especificadas en la sección "Otros Compromisos" de la nota de los Estados Financieros denominada "Contingencias, Juicios y Compromisos", o aquella nota que en el futuro la reemplace.

<sup>18</sup> **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 Consolidan con los del Emisor menos 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, entendiéndose por tales aquellas Obligaciones Financieras donde el producto de la venta de inmuebles que conforman un proyecto inmobiliario se imputa a la amortización de dichas obligaciones, lo que conlleva la liberación de los correspondientes garantías que están asociadas a las mismas, las que se encuentran especificadas en la sección "Préstamos Bancarios" bajo la columna "Amortización Capital" con el nombre de "Escrituración y Alzamiento" en la nota denominada "Otros Pasivos Financieros", de los Estados Financieros.

<sup>19</sup> **Nuevas Colocaciones de Bonos:** No efectuar nuevas colocaciones de bonos, a menos que se trate de una nueva colocación de bonos que tenga por objeto financiar el rescate anticipado en forma total de los Bonos que se encuentren en circulación.



El flujo proveniente de las actividades de operación alcanzó los M\$ 6.757.676 al cierre del tercer trimestre de 2016. Esto se debe al flujo operacional positivo proveniente del área Inmobiliaria, el que alcanzó un monto de M\$ 6.339.586 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\$ 140.965.206, 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\$ 105.783.924 y M\$ 29.412.301 respectivamente.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M\$ 450.021, debido principalmente a pagos a entidades relacionadas, los que alcanzaron un monto de M\$ 2.099.414.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor negativo de M\$ 6.481.986, que es originado principalmente por Pagos de préstamos por M\$ 29.342.486.

## 6.- Información financiera por segmentos

### a. Estado de resultados

Estado de resultados por segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a Septiembre 2016			Cifras acumuladas a Septiembre 2015		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Ingresos de actividades ordinarias	125.114.018	12.363.998	137.478.016	104.592.268	3.796.357	108.388.625
Costo de ventas	(117.397.350)	(11.127.588)	(128.524.938)	(98.095.938)	(3.384.146)	(101.480.084)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>7.716.668</b>	<b>1.236.410</b>	<b>8.953.078</b>	<b>6.496.330</b>	<b>412.211</b>	<b>6.908.541</b>
Gastos de administración	(4.945.654)	(169.769)	(5.115.423)	(3.794.841)	(398.023)	(4.192.864)
Participación neta de inversiones en asociadas	311.445	247.719	559.164	(79.326)	1.473.504	1.394.178
Otros egresos e ingresos operacionales	-	75.756	75.756	232	19	251
<b>Resultado operacional</b>	<b>3.082.459</b>	<b>1.390.116</b>	<b>4.472.575</b>	<b>2.622.395</b>	<b>1.487.711</b>	<b>4.110.106</b>
Gastos financieros netos	(777.862)	(240.381)	(1.018.243)	(881.363)	(111.921)	(993.284)
Res. por unidades de reajuste	(347.794)	2.498	(345.296)	(418.383)	(59.676)	(478.059)
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(1.125.656)</b>	<b>(237.883)</b>	<b>(1.363.539)</b>	<b>(1.299.746)</b>	<b>(171.597)</b>	<b>(1.471.343)</b>
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>1.956.803</b>	<b>1.152.233</b>	<b>3.109.036</b>	<b>1.322.649</b>	<b>1.316.114</b>	<b>2.638.763</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(164.600)	(305.713)	(470.313)	(228.432)	130.035	(98.397)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>1.792.203</b>	<b>846.520</b>	<b>2.638.723</b>	<b>1.094.217</b>	<b>1.446.149</b>	<b>2.540.366</b>

### b. Balance

Estado de situación financiera por segmentos (miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a Septiembre 2016			Cifras a Diciembre de 2015		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
Activos corrientes	32.330.602	12.014.607	44.345.209	29.892.915	19.328.202	49.221.117
Activos no corrientes	4.352.470	26.176.584	30.529.054	4.178.335	23.684.949	27.863.284
<b>Total activos</b>	<b>36.683.072</b>	<b>38.191.191</b>	<b>74.874.263</b>	<b>34.071.250</b>	<b>43.013.151</b>	<b>77.084.401</b>
Pasivos corrientes	24.446.157	1.842.940	26.289.097	19.552.640	5.405.726	24.958.366
Pasivos no corrientes	11.721.372	8.687.857	20.409.229	12.563.736	12.878.786	25.442.522
<b>Total pasivos</b>	<b>36.167.529</b>	<b>10.530.797</b>	<b>46.698.326</b>	<b>32.116.377</b>	<b>18.284.511</b>	<b>50.400.888</b>

### c. Estado de flujo de efectivo

Resumen del flujo de efectivo por segmentos (Cifras en miles de pesos - M\$)	Cifras acumuladas a Septiembre 2016			Cifras acumuladas a Septiembre 2015		
	I&C	Inmobiliario	Total	I&C	Inmobiliario	Total
<b>Efectivo Equivalente Inicial</b>	<b>8.657.560</b>	<b>2.918.315</b>	<b>11.575.875</b>	<b>6.732.380</b>	<b>3.224.513</b>	<b>9.956.893</b>
Flujo efectivo de la operación	418.089	6.339.586	6.757.675	(626.742)	(698.504)	(1.325.246)
Flujo efectivo de inversión	(405.675)	(44.346)	(450.021)	(1.808.271)	453.152	(1.355.119)
Flujo efectivo de financiamiento	25.070	(6.507.055)	(6.481.985)	1.673.933	2.482.794	4.156.727
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>37.484</b>	<b>(211.815)</b>	<b>(174.331)</b>	<b>(761.080)</b>	<b>2.237.442</b>	<b>1.476.362</b>
<b>Efectivo Equivalente Final</b>	<b>8.695.044</b>	<b>2.706.500</b>	<b>11.401.544</b>	<b>5.971.300</b>	<b>5.461.955</b>	<b>11.433.255</b>

## 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.

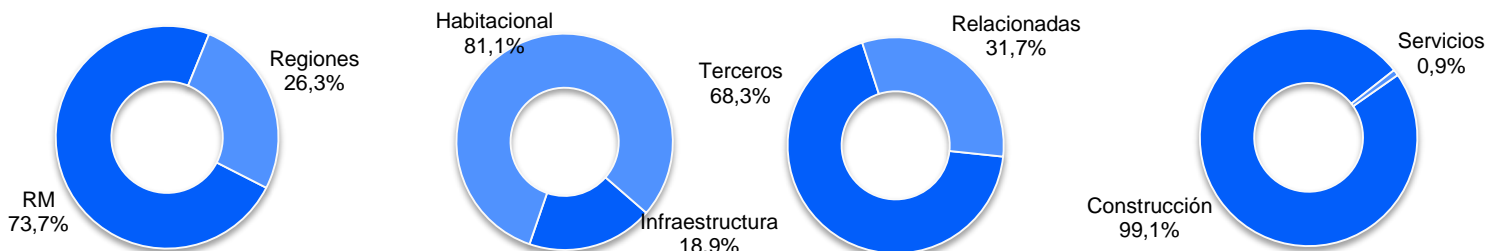
Los principales competidores de Ingevec en este mercado son:

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

### Análisis ventas del período

Al tercer trimestre del 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 0,9% 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
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
Titus (Viña)	Gimax	Privado	Terceros	Centro	Habitacional	2018

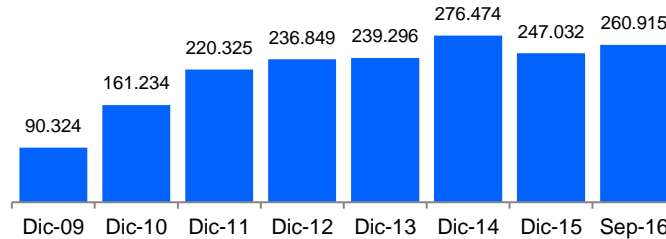
## Saldos de contratos de construcción por ejecutar (Backlog)

El Backlog de la empresa al 30 de septiembre de 2016 asciende a M\$ 260.914.623 en comparación con M\$ 247.032.006 al 31 de diciembre de 2015, lo que representa un aumento de 5,6%.

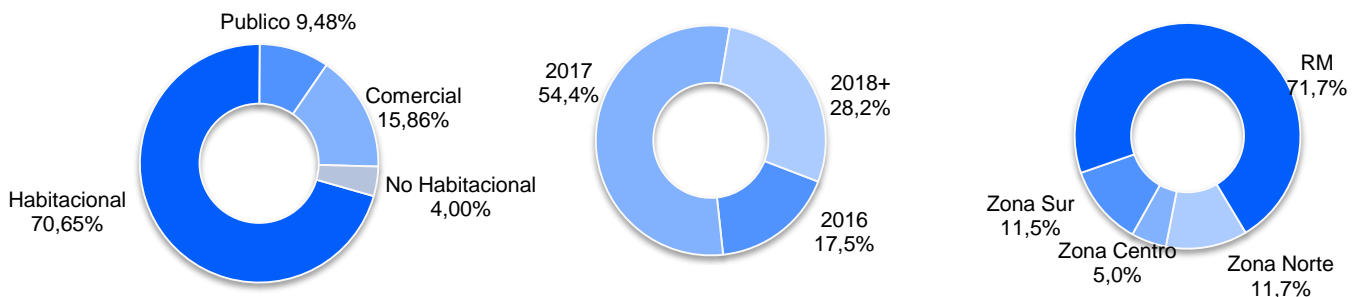
Se presenta a continuación un detalle del tipo de obras que componen el Backlog:

Obras que componen el Backlog	30-09-2016			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	151.950.939	108.963.684	260.914.623	247.032.006
<b>Total Iniciados</b>	<b>132.536.699</b>	<b>59.830.517</b>	<b>192.367.216</b>	<b>184.765.132</b>
<b>Total No Iniciados</b>	<b>19.414.240</b>	<b>49.133.167</b>	<b>68.547.407</b>	<b>62.266.874</b>
<b>Total Backlog</b>	<b>151.950.939</b>	<b>108.963.684</b>	<b>260.914.623</b>	<b>247.032.006</b>

El aumento de M\$ 13.882.617 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 septiembre de 2016 se concentra principalmente en el año 2017, con un 56,2% de su valor total. Se destaca que el Backlog cuenta con contratos cuyos montos ascienden a MM\$ 141.854 para el año 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> |
|-------------------|------------------------------|-----------------|
| • Santa Beatriz   | • Proyecta                   | • Fundamenta    |
| • Nollagam        | • Almagro                    | • PY            |
| • Euro Inmob.     | • Guzmán y Larraín           |                 |
|                   | • Imagina                    |                 |

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"> <li>• RVC</li> <li>• Grupo España</li> <li>• Imagina</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penta</li> <li>• Icafal</li> <li>• Fortaleza</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maestra</li> <li>• Pocuro</li> </ul>

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:

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

### 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) <sup>20</sup>	Venta Potencial Prop. (UF)	Ubicación	Inicio escritura <sup>21</sup>
Antofagasta	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	33,0%	268	1.316.870	434.567	II Región	2016
Ñuñoa	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	47,6%	68	324.566	154.526	Santiago	2016
Santiago Centro	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	47,6%	223	511.596	243.571	Santiago	2016
Ñuñoa	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	47,6%	97	346.616	165.024	Santiago	2016
Santiago Centro	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	10,6%	263	692.179	73.085	Santiago	2017
San Miguel	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	10,8%	223	560.825	60.412	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	501.891	250.946	Santiago	2018
Viña del Mar	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	6,3%	234	518.192	32.521	V Región	2018
<b>Sub-Total</b>				<b>1.843</b>	<b>6.031.263</b>	<b>1.575.612</b>		

<sup>20</sup> Considera la venta proyectada total del proyecto.

<sup>21</sup> En el caso de los proyectos comerciales se considera la fecha que entra en operación.

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

Proyecto	Tipo	Inmobiliaria / gestión	% Part.	Unidades	Venta Total Potencial (UF) <sup>22</sup>	Venta Potencial Prop. (UF)	% Escrituración Acumulada	Ubicación
La Serena	Habitacional	Inmobiliaria Ingevec	100,0%	180	318.539	318.539	90,1%	IV Región
Copiapó	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	23,0%	78	302.854	69.656	54,3%	III Región
Rancagua	Habitacional	Inmobiliaria Ingevec	100,0%	240	312.080	312.080	77,8%	VI Región
Calama	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	13,7%	82	313.665	42.972	78,0%	II Región
San Miguel	Habitacional	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	245	526.000	263.000	97,3%	Santiago
Calama	Habitacional	Inmobiliaria Ingevec	50,0%	202	802.553	401.277	19,9%	II Región
Calama	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	20,7%	198	647.954	133.912	40,3%	II Región
Calama	Habitacional	Inmobiliaria Asociada	13,7%	83	313.665	42.972	0,0%	II Región
<b>Sub-Total</b>				<b>1.225</b>	<b>3.223.644</b>	<b>1.541.436</b>		

### 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) <sup>23</sup>	Venta Potencial Prop. (UF)	Inicio Construcción	Est. inicio escrituración
M. Rodriguez	Habitacional	Asociada	50,00%	226	508.656	254.328	2017	2019
Copiapo	Habitacional	Asociada	15,87%	170	674.630	107.064	En evaluación	-
Copiapo	Habitacional	Asociada	15,87%	151	488.000	77.446	En evaluación	-
Estación Central	Habitacional	Asociada	10,77%	413	739.206	79.627	2017	2019
Curico	Habitacional	Ingevec	100,00%	120	175.037	175.037	2017	2019
Curico	Habitacional	Ingevec	100,00%	120	175.037	175.037	2017	2019
Curico	Habitacional	Ingevec	100,00%	120	175.037	175.037	2017	2019
Chillan	Habitacional	Ingevec	100,00%	104	87.741	87.741	2019	2021
Copiapo	Habitacional	Ingevec	50,00%				2019	2021
Pudahuel	Habitacional	Ingevec	36,90%	204	479.528	176.958	2017	2019
Macul	Habitacional	Ingevec	35,00%	141	406.814	142.385	2016	2018
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
Copiapo	Habitacional	Asociada	13,85%	160	392.947	54.423	En evaluación	-

<sup>22</sup> Considera la venta proyectada total del proyecto.

<sup>23</sup> Corresponde a la estimación de venta total del proyecto.

Copiapo	Habitacional	Asociada	13,70%	83	313.665	42.972	En evaluación	-
Copiapo	Habitacional	Asociada	21,21%	97	333.415	70.724	En evaluación	-
Copiapo	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%	110	316.500	150.686	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
<b>Sub-Total</b>				<b>2.942</b>	<b>7.887.672</b>	<b>2.559.877</b>		

### 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	44,0%	255	2015	2017
Iquique	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	44,0%	280	2015	2017
Calama	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	44,0%	260	2015	2017
Antofagasta	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	44,0%	180	2017	2019
Santiago	Turismo / Comercial	Inv. Latin Sur SpA / indirecta	44,0%	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	40,7%	112	2017	2019
Lima	Turismo / Comercial	Inmobiliaria Latin Sur Peru S.A.C/ indirecta	40,7%	161	2017	2019

En los últimos meses, en línea con el plan de inversión, Ingevec ha ido disminuyendo su participación en estos proyectos, diluyéndose del 50% a un 40% aproximadamente. Este proceso debería continuar en los siguientes meses, en la medida que continúen los desarrollos contemplados dentro del plan de negocios, el cual abarca nuevos hoteles tanto en Perú como en Chile.

En todos estos proyectos, Ingevec cumple el rol de desarrollador y gestor, mientras que la construcción de los hoteles la realizará solo para los desarrollos dentro de Chile. Por otro lado, la suma total de los aportes

realizados por Ingevec para estos proyectos es de alrededor de M\$ 8.638.278 al 30 de septiembre de 2016, los cuales se encuentran detallados en las siguientes cuentas de los Estados Financieros: "Cuentas por cobrar a empresas relacionadas, no corrientes" e "Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación"

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 <sup>2</sup>	Inicio Construcción	Inicio operación
Concepción	Oficinas	Inv. & Rentas / indirecta	15,8%	8.700 m <sup>2</sup>	2011	2012

### Escrituraciones<sup>24</sup>

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 500.567 durante el periodo, lo cual representa un crecimiento de 61,6% 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	Sep 16	Sep 15	Var	Var%	Dic 15
Venta (UF)	500.567	309.722	190.845	61,6%	775.217
Precio Venta Promedio (UF / un)	1.916	1.870	46	2,5%	1.750
Unidades (un)	261	166	96	57,7%	443

### Promesas

Con respecto a las promesas proporcionales, se ve una disminución de las ventas en comparación al tercer trimestre del año anterior, con una caída de 47,0%. 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 554 unidades en septiembre 2015 a 363 unidades al mismo periodo del 2016. Mientras que el valor del stock disponible proporcional a Ingevec disminuyó en UF 596.474, lo que implica una reducción de 33,4% respecto al tercer trimestre 2015.

<sup>24</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.



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	Sep 16	Sep 15	Var	Var%	Dic 15
Venta (UF)	350.587	661.226	-310.640	-47,0%	881.698
Precio Venta Promedio (UF / un)	3.006	2.274	732	32,2%	2.318
Unidades (un)	117	291	-174	-59,9%	380

Stock Disponible Proporcional	Sep 16	Sep 15	Var	Var%	Dic 15
Unidades disponibles (un)	363	554	191	-34,5%	466
Valor Stock Disponible (UF)	1.187.278	1.783.753	-596.474	-33,4%	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:

#### Proyectos en Ejecución a Septiembre 2016\*:

En UF

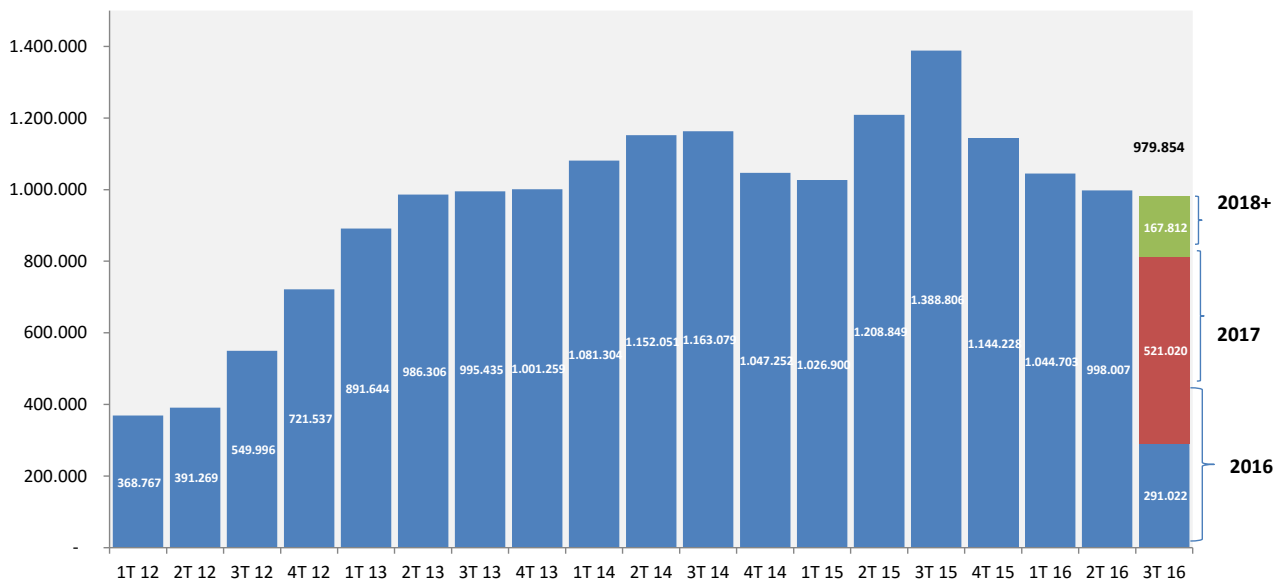
Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Promesadas Proporcionales	Total Ventas Projectadas	Ventas Escrituradas	Promesas por Escriturar	Stock Por Vender
Departamentos	18	320	3.160.020	991.382	979.854	1.187.278

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

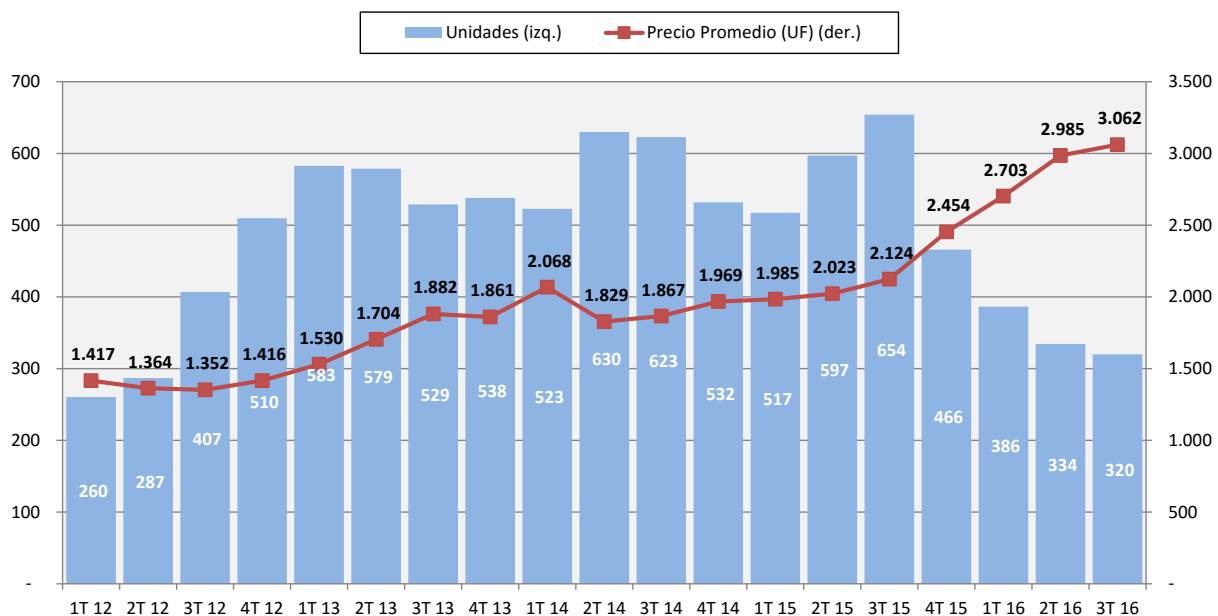
Se observa un nivel de promesas por escriturar (backlog inmobiliario) de UF 979.854, el que representa una disminución de 14,4% con respecto al de dic-15, debido a la caída de la venta comercial durante el presente año. Adicionalmente, se aprecia un nivel de stock por vender de UF 1.187.278.

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

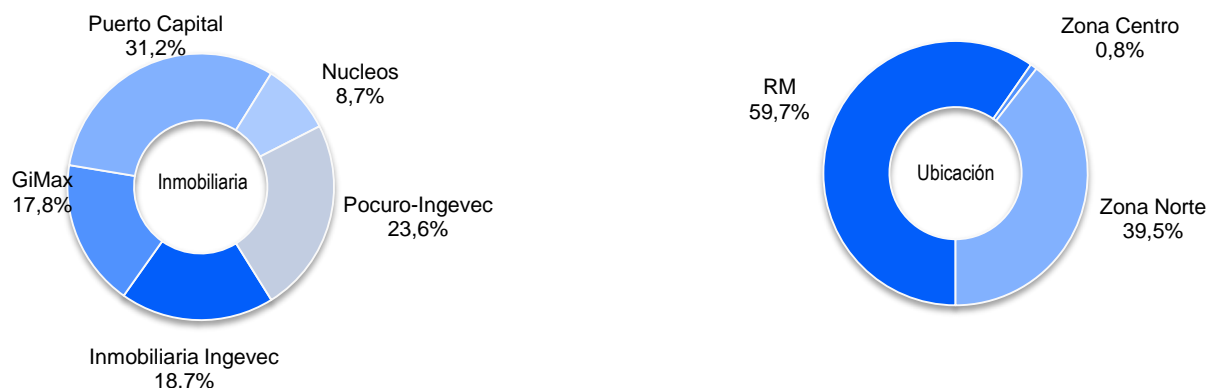
### Evolución Promesas Proporcionales por Escriturar (en UF)



### Unidades y Precios Promedios de Promesas Proporcionales por Escriturar



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 Septiembre 2016\*:

En UF

Tipo	N° Proyectos	N° Unidades Proporcional	Total Ventas Proyectadas	Venta Estimada		
				2017	2018	2019+
Departamentos	21	1.225	2.430.723	-	347.695	2.083.029

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

Se observa un nivel de ventas potenciales provenientes de futuros proyectos de UF 2.430.723, 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 prometados 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 prometados 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>25</sup> que estarán disponibles para ser vendidos en los próximos 12 meses)**

Detalle de Stock de Proyectos Propios	30-09-2016				30-09-2015	
	Stock Disponible		Stock Potencial en próximos 12 meses		Stock Disponible	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	2.472.232	66	-	-	529.943	20

**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	30-09-2016	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 <sup>26</sup> de Proyectos Propios actualmente en ejecución	30-09-2016	30-12-2015
	M\$	M\$
Departamentos	-	-

<sup>25</sup> Actualmente la Compañía cuenta con stock compuesto solamente por departamentos, por lo que las cifras se presentan sólo para este ítem.

<sup>26</sup> Corresponde a saldos por ejecutar de proyectos consolidables que se encuentran en construcción

### c. Información sobre la demanda

#### iii) Montos y unidades escrituradas

Inmueble	30-09-2016		30-06-2016	
	Escrituraciones Consolidables		Escrituraciones Consolidables	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.
<b>Departamentos</b>	<b>8.202.358</b>	<b>203</b>	<b>7.090.540</b>	<b>174</b>
<i>Hasta 1.000 UF</i>	0	0	0	0
<i>1.001 - 2.000 UF</i>	8.202.358	203	7.090.540	174
<i>2.001 - 4.000 UF</i>	0	0	0	0

#### 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.

Inmueble	30-09-2016				30-09-2015			
	Promesas Brutas <sup>27</sup>		Promesas Desistidas		Promesas Brutas <sup>28</sup>		Promesas Desistidas	
	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.	M\$	Unid.
Departamentos	2.123.155	57	1.405.936	37	6.322.698	200	3.164.223	111

Las promesas desistidas al tercer trimestre 2016 alcanzan las 37 unidades, en comparación a las 111 durante el mismo periodo del año anterior. Al analizar estas, con respecto al stock total de unidades consolidables promesadas, hemos visto que la tasa de desistimientos se ha mantenido dentro de los rangos históricos de la empresa.

### 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 <sup>29</sup>	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	30-09-2016	30-09-2015	30-09-2016	30-09-2015
	Meses	Meses	Meses	Meses
Departamentos	6,83	2,61	12,97	6,78

#### vi) Velocidad de ventas.

<sup>27</sup> Promesas brutas de desistimientos

<sup>28</sup> Promesas brutas de desistimientos

<sup>29</sup> Corresponde a la razón entre el Stock Contable en Unidades al cierre del ejercicio y las Unidades Escrituradas promedio móvil del último trimestre.

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 <sup>30</sup>	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	30-09-2016	30-09-2015	30-09-2016	30-09-2015
Criterio SVS	Veces	Veces	Veces	Veces
Departamentos	0,43	1,09	0,21	0,47

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 <sup>31</sup>	Proyectos Propios		Proyectos en Consorcio	
	30-09-2016	30-09-2015	30-09-2016	30-09-2015
	Veces	Veces	Veces	Veces
Departamentos	0,04	0,19	0,12	0,14

## 8.- Análisis del entorno económico Construcción e Inmobiliario

Según las cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), a agosto de 2016 el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) creció un 1,03% 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 agosto de 2016:

Componente	Variación m/m	Variación a/a
Despacho de materiales	-0,13%	-3,0%
Despacho de barras de acero para hormigón	-15,8%	-15,2%
Despacho de cemento	11,6%	4,9%

Fuente: Cámara Chilena de la construcción (CChC)

Por otra parte, los Permisos de Edificación habitacionales otorgados a agosto de 2016, medidos en superficie autorizada, registraron una caída de 38,7% respecto al mismo mes de 2015. Respecto del índice de Costo de Edificación Tipo Medio, a agosto de 2016 el componente de Sueldos y Salarios muestra una disminución de 2,5% comparado con igual mes del año anterior. Mientras que el componente Materiales aumentó en el mismo período un 0,4%. Por su parte el índice general del Costo de Edificación Tipo Medio, disminuyó 1,0% 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 un caída de 39,3% en las ventas totales. Con una contracción de 30,5% y 41,8% 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.

<sup>30</sup> Corresponde a la razón entre las Ventas de los últimos 3 meses y el Stock Disponible en M\$.

<sup>31</sup> Corresponde a la razón entre las Ventas de los últimos 3 meses y el Stock Comercial en M\$.

## 9.- Participación relativa de la Empresa<sup>32</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 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 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%
<b>Mercado I&amp;C tipo Ingevec</b>	<b>1,63%</b>	<b>1,85%</b>	<b>2,29%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,87%</b>	<b>2,64%</b>
<b>Mercado I&amp;C ajustado</b>	<b>2,62%</b>	<b>2,78%</b>	<b>3,06%</b>	<b>2,56%</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,77%</b>

Fuente: Informe MACH 44 (CChC), informe de inversiones CBC, Minvu, Serie histórica MOP e Ingevec S.A.

<sup>32</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.

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".