Análisis Razonado

La siguiente información ha sido preparada según lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile y en la cual las cifras presentadas se expresan en pesos chilenos y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), aplicadas a Ingevec S.A. a partir del cierre del ejercicio 2009. El presente informe ha sido realizado para el período finalizado al 31 de diciembre de 2009 y 2010.

1.- Balance General

Estado de Situación Financiera	31/12/2010 M$	31/12/2009 M$	Variación Dic 2010-Dic 2009 M$	%
Activos Corrientes	28,910,246	30,931,571	-2,021,325	-6.5%
Activos No Corrientes	6,604,943	4,678,927	1,926,016	41.2%
Total Activos	**35,515,189**	**35,610,498**	**-95,309**	**-0.3%**
Pasivos corrientes	20,788,437	21,126,378	-337,941	-1.6%
Pasivos No corrientes	636,723	1,237,527	-600,804	-48.5%
Patrimonio neto controladora	12,512,596	10,876,675	1,635,921	15.0%
Participaciones no controladora	1,577,433	2,369,918	-792,485	-33.4%
Total de Pasivos y Patrimonio	**35,515,189**	**35,610,498**	**-95,309**	**-0.3%**

a) Activos

Los activos totales de la sociedad pasaron de M$ 35.610.498 al 31 de diciembre de 2009 a M$ 35.515.189 al 31 de diciembre de 2010, esto representa una disminución del 0,3%, (M$95.309), variación que se explica por lo siguientes eventos:

Activos Corrientes

Este rubro presenta al 31 de diciembre de 2010 una disminución de M$ 2.021.325, respecto de los valores obtenidos al 31 de diciembre de 2009, la variación negativa es de un 6,5%. Tal variación se explica por el aumento de inversiones en Fondos mutuos por M$ 1.124.205, en los deudores por venta del área construcción en M$ 1.605.289, anticipos otorgados para ejecución de obras por M$ 837.551 y disminuciones por la venta de unidades inmobiliarias por M$ 5.007.940

Activos No Corrientes

La variación de los activos no corrientes fue un aumento de un 41,2% producido por el reconocimiento de un intangible por un menor valor por la

adquisición de cuotas de Progesta FIP y el reconocimiento de activos financieros como Colon FIP y Portales FIP.

b) Pasivos

Los pasivos totales de la sociedad pasaron de M$ 22.363.905 al 31 de diciembre de 2009 a M$ 21.425.160 al 31 de diciembre de 2010, lo que representa una disminución de un 4,2%, (M$ 938,745). Esta variación se explica por las siguientes transacciones:

Pasivo corriente

Este rubro muestra una disminución de M$ 337.941 explicado por la disminución de las obligaciones con bancos del área inmobiliaria por M$ 2.503.514, también se producen M$ 806.950 en mayores cuentas por pagar a proveedores del área construcción y, finalmente, se produce un aumento de los ingresos anticipados de M$ 1.520.318 originados por anticipos recibidos para la ejecución de obras por parte de los mandantes del área construcción.

Pasivo No Corriente

El Pasivo no corriente muestra una disminución de M$ 600.804 que se explica mayoritariamente por la disminución de las obligaciones bancarias en M$ 587.950 por motivo del traspaso a corto plazo de una parte de la deuda.

Patrimonio

El patrimonio de la sociedad aumento de M$ 13.246.593, al 31 de diciembre de 2009 a M$14.090.029, al 31 de diciembre de 2010, lo que representa un incremento del 6,4% (M$ 843.436), que se explica por la utilidad del ejercicio y la distribución de dividendos. Por otra parte el cambio entre el patrimonio de los accionistas controladores y el patrimonio de las participaciones minoritarias se debe a la compra de cuotas (acciones) de una de las empresas filiales. En el futuro, la Sociedad espera comprar más cuotas para aumentar su participación

2.- Estado de Resultados

Estados de Resultados Integrales	31/12/2010 M$	31/12/2009 M$	Variación Dic 2010-Dic 2009 M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	64,437,319	67,900,858	(3,463,539)	-5.10%
Costo de ventas	(57,758,245)	(61,100,220)	3,341,975	-5.47%
GANANCIA BRUTA	**6,679,074**	**6,800,638**	**(121,564)**	**-1.79%**
Gastos de Administración	(4,126,347)	(3,606,555)	(519,792)	14.41%
RESULTADO OPERACIONAL	**2,552,727**	**3,194,083**	**(641,356)**	**-20.08%**
Participación neta de inversiones en asociadas	30,469	(199,812)	230,281	-115.25%
Otros ingresos de operación	653,030	321,697	331,333	103.00%
Otros egresos de operación	(103,797)	(142,452)	38,655	-27.14%
Gastos financieros	(539,313)	(527,040)	(12,273)	2.33%
Resultado por unidades de reajustes	482,834	(313,885)	796,719	-253.83%
RESULTADO NO OPERACIONAL	**523,223**	**(861,492)**	**1,384,715**	**-160.73%**
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO	**3,075,950**	**2,332,591**	**102,003**	**31.87%**
Gasto por impuesto a las ganancias	(553,229)	(442,513)	(110,716)	25.02%
GANANCIA DEL EJERCICIO	**2,522,721**	**1,890,078**	**(8,713)**	**33.47%**
GANANCIA CONTROLADORA	2,553,146	2,015,692	537,454	26.66%
RESULTADO NO CONTROLADORA	(30,425)	(125,614)	95,189	-75.78%
TOTAL GANANCIA DEL EJERCICIO	**2,522,721**	**1,890,078**	**632,643**	**33.47%**

La Sociedad obtuvo al 31 de diciembre de 2010 una utilidad después de impuestos de M$ 2.522.721 que representa un incremento del 33,47% respecto del resultado obtenido con fecha 31 de diciembre de 2009. La ganancia atribuible a los accionistas controladores es de M$ 2.553.146 que representa un incremento de un 26,66% respecto del resultado de diciembre de 2009 y representa un 3,92% de rentabilidad sobre los ingresos ordinarios de la sociedad.

A continuación se presentan las principales variaciones

a) Resultado Operacional: La Sociedad muestra al 31 de diciembre de 2010 M$ una utilidad de M$ 2.552.727, lo que representa una disminución del 20,08% en relación al resultado obtenido al 31 de diciembre de 2009, M$ 3.194.083.

La ganancia bruta al 31 de diciembre de 2010 es de M$ 6.679.074 lo que representa una disminución del 1,79% en relación al valor obtenido en 2009. Por otra parte, la variación que muestran los gastos de administración es la que explica principalmente el resultado operacional, que pasó de M$3.606.555 en 2009 a M$ 4.126.347 a diciembre de 2010, mostrando un incremento del 14,41%

b) Resultado No operacional: El resultado no operacional de la sociedad muestra un resultado positivo al 31 de diciembre de 2010 de M$ 523.223, que revierte los M$-861.492 obtenidos al 31 de diciembre de 2009. Dicha variación se explica principalmente por dos factores, uno es por el efecto positivo obtenido en el reconocimiento de reajustes de activos del área inmobiliaria y el

otro efecto se produce por el mejor desempeño de las inversiones inmobiliarias relacionadas de la Sociedad.

3.- Análisis financiero del Balance y Estado de Resultados

INDICADORES FINANCIEROS		31/12/2010	31/12/2009
Indicadores de liquidez			
1 Liquidez corriente	veces	1.39	1.46
2 Razón acida	veces	0.76	0.60
3 Capital de trabajo	M$	8,121,809	9,805,193
Indicadores de endeudamiento			
4 Razón endeudamiento	veces	1.52	1.69
5 Deuda corto plazo/deuda total	%	1.00	1.00
6 Deuda largo plazo/deuda total	%	0.03	0.06
7 Cobertura gastos financieros	veces	6.70	5.43
Indicadores de resultado			
11 Ingresos de Explotación	M$	64,437,319	67,900,858
12 Costos de Explotación	M$	-57,758,245	-61,100,220
13 Ganancia Bruta	M$	6,679,074	6,800,638
14 Gastos Financieros	M$	-539,313	-527,040
15 R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	3,872,761	2,882,884
16 Utilidad/(Pérdida) después impuestos	M$	2,522,721	1,890,078
Indicadores de actividad			
17 Rentabilidad Patrimonio	%	20.16%	17.38%
18 Rentabilidad activo	%	7.10%	5.31%
19 Rentabilidad activos operacionales	%	8.73%	6.11%
20 Utilidad por Acción	$	56.06	42

El índice de liquidez corriente fue de 1,39 veces al 31 de diciembre de 2010, en relación a 1,46 veces al 31 de diciembre de 2009. La variación observada se genera por una mayor disminución porcentual los activos corrientes, que se reducen un 6,5%, en cambio la disminución de los pasivos corrientes llega a un 1,6%. Esta variación se genera por factores que inciden tanto positiva como negativamente: disminución de deuda bancaria, aumento de deudas con proveedores, disminución del inventario, entre otras.

La razón ácida muestra al 31 de diciembre de 2010 0,76 veces, en relación a 0,60 veces al 31 de diciembre de 2009. Esto se explica por la disminución de inventarios.

La razón de endeudamiento muestra a diciembre de 2010 1,52 veces, en relación con 1,69 veces obtenido en 2009. Esto se explica por la disminución general del endeudamiento bancario.

La razón deuda de corto plazo y deuda de largo plazo muestran valores similares en los períodos 2010 y 2009.

4.- Estados de flujos del efectivo

La Sociedad generó durante el año 2010, un flujo neto negativo del ejercicio de M$ 96.357 lo que representa una variación negativa de un 7% respecto del período 2009.

El flujo proveniente de las actividades de operación muestra un valor positivo de M$ 6.883.381, originado por la utilidad del ejercicio, la venta de unidades en inversiones inmobiliarias, el incremento de anticipos recibidos de clientes, el aumento en las cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de M$ 3.722.869, originado por la inversión en activos financieros, adiciones de propiedad, planta y equipos y reconocimiento de un goodwill o menor valor en la compra de cuotas de una de las filiales de la Sociedad.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor a diciembre 2010 de M$ 3.256.869, que es originado principalmente por el pago de préstamos bancarios.

5.- Análisis de valor libro y valor económico de los principales activos

La valorización de activos del grupo Ingevec S.A. utiliza distintos criterios contables, según sea la naturaleza de la transacción involucrada

a) Inversiones Inmobiliarias: Las inversiones en bienes raíces se valorizan al menor valor entre su costo de adquisición y/o construcción de los inmuebles, según corresponda y su valor neto realizable, que corresponde al precio de venta estimado menos los gastos de venta correspondientes.

En el costo de construcción de las inversiones inmobiliarias se incluyen: costo de los terrenos, diseño, otros costos directos y gastos directos relacionados, adicionalmente de los costos por intereses, en el caso que se cumpla con las condiciones para ser designados como activos.

b) Propiedad, Planta y Equipos: Las Propiedades, Plantas y Equipos se valoran a su costo de adquisición, neto de depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que haya experimentado.
Los gastos asociados con la mantención, conservación y reparación se reconocen directamente como costo del período en que se realizan.
Estos activos se deprecian en forma lineal durante el período en que se espera utilizarlos. La vida útil se revisa periódicamente y si procede, se ajusta en forma prospectiva.

Las ganancias o pérdidas que surgen en ventas o retiros de bienes del rubro Propiedades, Plantas y Equipos se reconocen como resultados del ejercicio y se calculan como la diferencia entre el valor de venta y el valor neto contable del activo.

c) Intangibles: Las licencias adquiridas de programas informáticos son capitalizadas al valor de los costos incurridos en adquirirlas y prepararlas para usar los programas específicos. Estos costos se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (3 años).

Los costos directamente relacionados con la producción de programas informáticos únicos e identificables controlados por Ingevec S.A. y Filiales, y que es probable que vayan a generar beneficios económicos futuros, se reconocen como activos intangibles. Los costos directos incluyen los gastos del personal que desarrolla los programas informáticos y un porcentaje adecuado de gastos generales. Estos programas informáticos se clasifican como activos intangibles con vida útil indefinida, y se valorizan a sus costos menos cualquier pérdida por deterioro. Estos activos se someten a pruebas de deterioro anualmente.

La plusvalía (menor valor de inversión) representa el exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de la Sociedad en los activos netos identificables de la filial coligada adquirida en la fecha de adquisición. La plusvalía relacionada con adquisiciones de filiales se incluye en activos intangibles. La plusvalía relacionada con adquisiciones de coligadas se incluye en inversiones en coligadas, y se somete a pruebas por deterioro de valor junto con el saldo total de la coligada. La plusvalía reconocida por separado se somete a pruebas por deterioro de valor anualmente y se valora por su costo menos pérdidas acumuladas por deterioro. Las ganancias y pérdidas por la venta de una entidad incluyen el importe en libros de la plusvalía relacionada con la entidad vendida.

d) Inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación: Las participaciones en Asociadas sobre las que la sociedad posee una influencia significativa se registran siguiendo el método de participación. Con carácter general, la influencia significativa se presume en aquellos casos en las que Ingevec S.A. y Filiales posee una participación superior al 20%.

El método de participación consiste en registrar la participación en el estado de situación financiera por la proporción de su patrimonio neto que representa la participación de Ingevec S.A. y Filiales en su capital, una vez ajustado, en su caso, el efecto de las transacciones realizadas con la sociedad, más las plusvalías que se hayan generado en la adquisición de la sociedad (Plusvalía comprada).

Si el monto resultante fuera negativo, se deja la participación a cero en el estado de situación financiera, a no ser que exista el compromiso por parte de Ingevec S.A. y Filiales de reponer la situación patrimonial de la sociedad, en cuyo caso, se registra la provisión correspondiente.

Los dividendos percibidos de estas sociedades se registran reduciendo el valor de la participación y los resultados obtenidos por las mismas, que corresponden a Ingevec S.A. y Filiales conforme a su participación, se registran

en el rubro "Participación en ganancia (pérdida) de Asociadas contabilizadas por el método de participación".

6.- Análisis del Entorno Económico a diciembre de 2010.

El entorno económico exterior a principios del año 2011 ha estado marcado por las presiones inflacionarias alrededor del globo, sobre todo en las principales economías del mundo. La inflación de EE.UU. en enero podría estar indicando un alza en el ritmo de crecimiento de su economía. Asimismo, la inflación en China ha mostrado niveles importantes, obligando al Banco Popular a decretar medidas como un nuevo incremento en los encajes bancarios. Factores como las alzas de precios en los alimentos, junto con el aumento en el precio del petróleo, han impulsado un incremento adicional en los alimentos, incrementando aún más los riesgos alcistas sobre los precios externos.

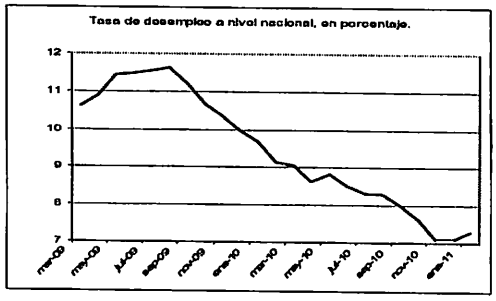
En el ámbito local, las cifras de actividad económica dejan entrever un interesante ritmo de crecimiento. Según el Banco Central, el IMACEC de diciembre se incrementó un 5,7% a/a. Con esto, los economistas estiman que el crecimiento anual de la economía sería de un 5,2% en el año 2010. Por otro lado, si bien durante el cuarto trimestre del 2010 existió una importante desaceleración en la actividad (crecimiento de 2,4% anualizado respecto al período anterior), factores como la recuperación en el empleo, un buen manejo de la política monetaria y los buenos resultados que han dejado entrever las encuestas de confianza, entre otros, permiten estimar una aceleración de la actividad a partir del primer trimestre de 2011.

Con respecto a la inflación, el IPC de enero mostró una variación mensual de 0,3% (2,7% a/a). En particular, aumentaron todas las medidas subyacentes, dejando en evidencia que la inflación positiva no fue sólo por la contribución generada por los combustibles.

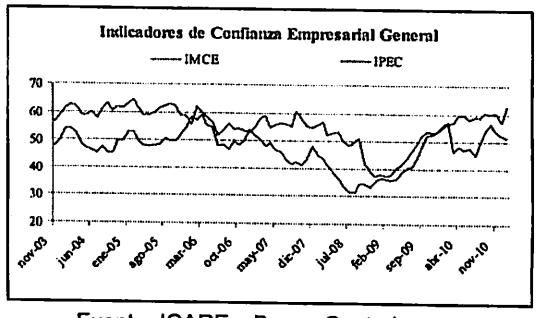
Por otro lado, el Consejo del Banco Central decidió aumentar en 25 puntos base la Tasa de Política Monetaria en el mes de febrero de 2011, situándola en 3,5%, retomando así el proceso de alza de tasas que había interrumpido en enero.

La tasa de desempleo sigue su tendencia a la baja, siendo de 7,1% hacia el último trimestre de 2010. Si bien no registró variación respecto del trimestre móvil anterior, disminuyó 0,9 punto porcentual comparado con el tercer trimestre del año.

Por otro lado, el IMCE (Índice Mensual de Confianza Empresarial) alcanzó el mes de enero 2011 un nivel de 62,7 puntos, incrementándose 6,0 puntos respecto del mes pasado y 7,2 puntos respecto al año anterior, retomando la tendencia positiva de los meses previos a diciembre. En tanto, el IPEC (Índice de Percepción de la Economía) alcanzó al mes de diciembre de 2010, 52,2 puntos retrocediendo 1,5 puntos con respecto a la medición de noviembre último. Se confirma entonces, con este resultado, que los consumidores moderaron su optimismo y las expectativas con respecto a octubre de 2010, mes en que el índice llegó a 56,5 puntos.



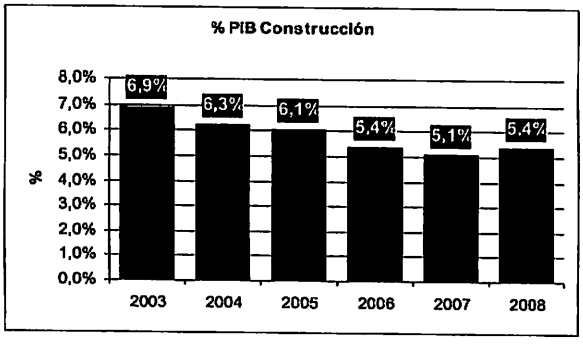
Fuente: INE



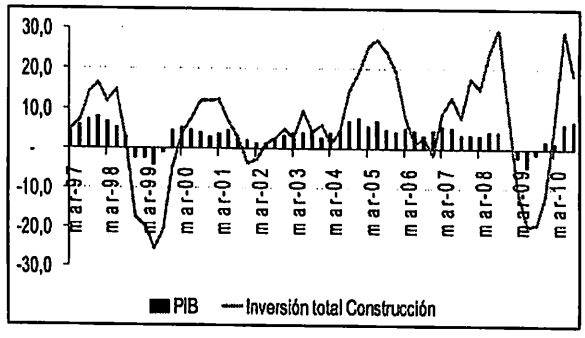
Fuente: ICARE y Banco Central

El Sector de la Construcción

La industria de la construcción es uno de los rubros más importantes del país, aportando un importante porcentaje de la producción total a nivel nacional, cercano al 6%.
Por otro lado, existe una alta correlación entre las variaciones del PIB y del monto total de la inversión en construcción a nivel nacional. Asimismo, existe un efecto amplificador, observándose fuertes movimientos en la inversión en construcción cuando el PIB baja o sube.



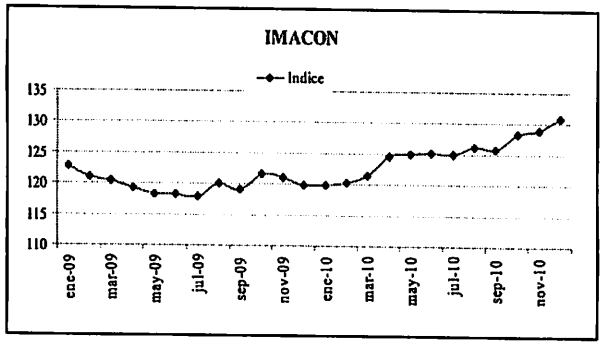
Fuente: Fuente: Banco Central



Fuente: INE y Dpto. de Estudios LarrainVial

Sin embargo, según las cifras disponibles a septiembre de 2010, el PIB de la Construcción anotó un crecimiento de 2,8%, cifra inferior al de la economía local (5,1%). El desempeño de la actividad de la construcción sería menor al esperado para el año 2010, de acuerdo a la información reportada por la Cámara Chilena de la Construcción. Esto se vería explicado por una suma de factores que frenaron el crecimiento de la actividad, entre los cuales se encuentran los efectos adversos del terremoto y la postergación de inicios de obras y saldos pendientes de gasto por parte del sector público.

En tanto, según informó la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) anotó un crecimiento de 9,3% anual en diciembre de 2010, registrando de este modo, el mayor crecimiento desde agosto de 2008. Este positivo resultado se ve explicado gracias al aumento de obras de edificación no habitacionales vinculadas al sector servicios, así como también a los aumentos en los Permisos de Edificación autorizados.

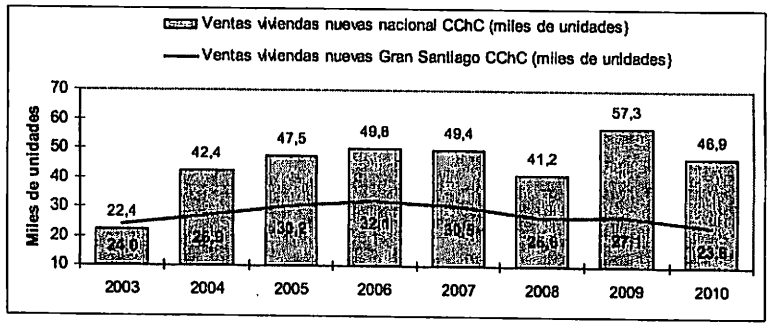


Fuente: CChC

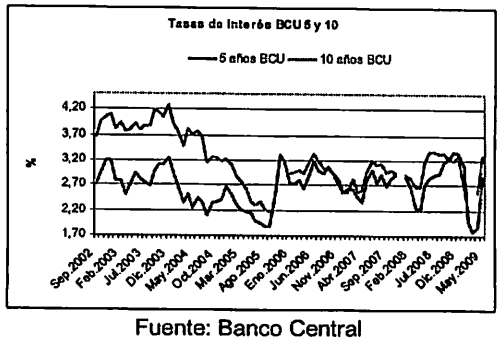
El Mercado Inmobiliario

Durante la última década, se ha observado que las ventas totales de vivienda siguieron una tendencia positiva hasta la crisis financiera de 2008, cayendo ese año. El año 2009 se vio una fuerte mejora, viéndose nuevamente opacado el panorama en 2010 debido al fuerte terremoto que hizo que predominantemente bajara la demanda por departamentos.

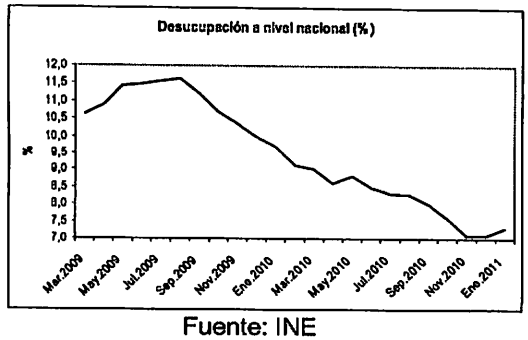
Los factores probablemente más relevantes para explicar el repunte visto hacia fines de 2010, están dados por la positiva evolución de las percepciones respecto al empleo, las bajas tasas aún existentes en el mercado, sobretodo a partir del segundo semestre de este año, y la gran variedad de oferta en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



Fuente: CChC

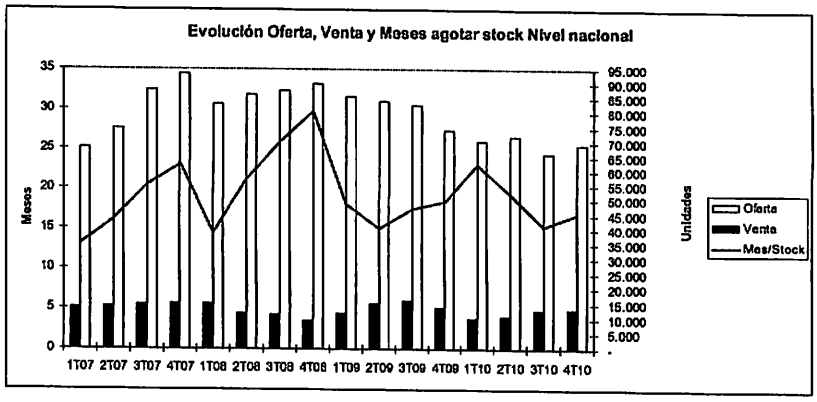


Fuente: Banco Central



Fuente: INE

Con respecto a las ventas de viviendas, según información de la Cámara Chilena de la Construcción, hasta el tercer trimestre de 2010 se produjo una disminución de un 21,8% respecto de igual período de 2009, distribuida en una caída de 25,8% en la venta de departamentos y en una disminución de 15,4% en la venta de casas. Las principales razones de estos resultados son el negativo efecto que generó el terremoto en la conducta de los consumidores, y las mayores exigencias bancarias para la aprobación de créditos hipotecarios que perduraron en la primera mitad del año. Sin embargo, esto ha sido en parte compensado por la consolidación de la recuperación tras la crisis de 2008, en un entorno positivo para la economía. El stock de viviendas nacional llegó en septiembre a 68.015 unidades, compuesto por un 18,1% de casas y 81,9% de departamentos. De este modo, los meses para agotar stock llegaron a 15,3 en septiembre, ubicándose por debajo del promedio histórico de 16,5 meses.



Fuente: CChC

7.-Principales Competidores

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

- Besalco
- SalfaCorp
- Bravo Izquierdo
- Claro, Vicuña, Valenzuela
- Brotec
- Desco
- Ebco
- Icafal
- Desco
- DLP
- Echeverría Izquierdo

- Cypco
- Mena y Ovalle
- Sigro, entre otros.

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

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

8.- Participación Relativa de la Empresa

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

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

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

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

Para poder estimar de mejor forma la participación de la compañía en el mercado de construcción de obras de Infraestructura, se puede aislar la inversión de los sectores en los cuales sí participa Ingevec del total informado por CChC con ayuda de la información publicada por la Corporación de

Desarrollo Tecnológico de Bienes de Capital, CBC, en su informe de inversiones de 2010. En ese año, la participación de Ingevec fue de un 0,8% en proyectos de Infraestructura, mientras que el promedio desde el año 2005 ha sido también de un 0,8%.

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

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

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

TOTAL DE VIVIENDAS GRAN SANTIAGO (CASAS + DEPTOS)	2006	2007	2008	2009	2010	Promedio
Incorporación Unidades por año	44.108	46.510	38.774	19.159	29.238	35.558
Unidades incorporadas por Ingevec al mercado	1.762	1.768	1.930	1.714	1.591	1.753
Participación Ingevec	4,0%	3,8%	5,0%	8,9%	5,4%	4,9%

TOTAL DE DEPARTAMENTOS GRAN SANTIAGO	2006	2007	2008	2009	2010	Promedio
Incorporación Unidades por año	32.339	35.876	30.033	11.542	19.446	25.847
Unidades incorporadas por Ingevec al mercado	1.762	1.253	1.824	1.533	1.591	1.593
Participación Ingevec	5,4%	3,5%	6,1%	13,3%	8,2%	6,2%

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

9.- Factores de Riesgo

a) Ciclos económicos:

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

volviendo a los niveles previos a la mencionada crisis.

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

b) Condiciones de financiamiento:

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

c) Variables regulatorias y reglamentarias:

En el sector de I&C, ciertas determinaciones de la autoridad pueden llevar a inversionistas a postergar sus decisiones de inversión, tales como modificaciones en las leyes tributarias, ambientales, de inversión, etc. Variaciones en el plan regulador pueden afectar al sector inmobiliario, y es por esto que es clave la correcta elección de los terrenos para el desarrollo de futuros proyectos.

d) Tipo de cambio y costo de los insumos:

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

e) Competencia:

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

f) Disponibilidad de terrenos:

Sobre todo en el sector inmobiliario, el negocio depende fuertemente de la disponibilidad de terrenos para el desarrollo y gestión de proyectos. No siempre

es fácil encontrar terrenos, pero la Compañía y sus filiales llevan a cabo continuamente sistemas de estudio y búsqueda, estando siempre atentas a posibles oportunidades de negocio.