

	Mayo 2025	Mayo 2026
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Positivas

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2024	2025	Mar.26*
Ingresos de la operación	242.801	290.119	84.602
Ebitda	20.519	29.256	9.224
Ebitda Aj.	22.998	32.066	9.230
Margen Ebitda	8,5%	10,1%	10,9%
Margen Ebitda Aj.	9,5%	11,1%	10,9%
Deuda Financiera	81.915	101.652	141.428
Endeudamiento Total	2,0	2,2	2,6
Endeudamiento Financiero	1,0	1,0	1,4
Ebitda Aj. / Gastos Financieros Aj.	5,3	6,8	7,2
Deuda Financiera / Ebitda Aj.	3,6	3,2	4,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda Aj.	2,7	1,8	1,8
FCNO / Deuda Financiera	36,7%	43,4%	32,5%

(\*) Cifras e indicadores anualizados donde corresponda

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO					
Principales Aspectos Evaluados					
	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Participación en industrias cíclicas y competitivas					
Participación en negocios distintos a los de su principal actividad					
Diversificación geográfica y de negocios					

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA					
Principales Aspectos Evaluados					
	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Liquidez					

Analista: Felipe Acevedo  
 Felipe.acevedo@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La clasificación de solvencia, líneas de bonos y líneas de efecto de comercio de Ingevec S.A., refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

El "Adecuado" perfil de negocios obedece a la sólida experiencia y especialización de la compañía en el sector de edificación habitacional, con participación en subsegmentos con características contra cíclicas (viviendas de subsidio DS19 y DS49). Ello, entre otros factores, le han permitido mantener una mayor base de adjudicaciones de proyectos en los últimos años, pese a la situación adversa de la industria. Asimismo, considera la eficiente gestión comercial y operacional de la empresa, que le ha permitido conservar adecuados niveles de rentabilidad.

La clasificación continúa considerando que Ingevec, si bien presenta una alta concentración de operaciones en la industria de construcción, registra una mayor diversificación de resultados a través de negocios que no consolidan y que la generación de flujos está asociada a una cartera diversificada de contratos adjudicados.

En contrapartida, incorpora que la empresa opera en una industria atomizada, altamente competitiva, sensible al ciclo, con márgenes relativamente estrechos y expuesta a riesgos de sobrecostos y contingencias, además de participar en industrias con riesgos distintos a los de su negocio principal (negocios que no consolidan).

La "Intermedia" posición financiera considera el uso de una modalidad contractual que contribuye a reducir las necesidades de financiamiento en su principal unidad de negocios. Con ello, la compañía ha logrado mantener indicadores crediticios por debajo del promedio de sus comparables, atenuando así los mayores requerimientos de financiamiento externo asociados a las inversiones en los negocios que no consolidan, especialmente en el área inmobiliaria.

Por su parte, la calificación de las acciones en "Primera Clase Nivel 2" se sustenta, principalmente, en la clasificación de la solvencia, además de considerar factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

A marzo de 2026, los ingresos consolidados registraron un aumento interanual de 36,4%, totalizando \$84.602 millones, principalmente por mayores ingresos en los segmentos de I&C e inmobiliaria. A igual período, la generación de Ebitda alcanzó los \$9.224 millones, cifra 38% superior a la registrada a marzo de 2025. Al respecto, la mayor participación relativa del segmento inmobiliaria dentro de los resultados consolidados resultó en que el margen Ebitda alcanzara un 10,9%.

A igual periodo, el resultado neto de empresas relacionadas revirtió las pérdidas evidencias a igual periodo del año anterior, alcanzando los \$5,7 millones (\$-299 millones a marzo de 2025). Lo anterior contribuyó a una generación de Ebitda ajustado por \$9.230 millones, cifra 44,5% superior a la registrada a marzo de 2025.

Considerando lo anterior, al primer trimestre de 2026 el margen Ebitda y el margen Ebitda ajustado alcanzaron un 10,9%, la mayor cifra del periodo evaluado (6,3% y 7,9% en promedio para el periodo 2017-2025, respectivamente).

La modalidad de contratos de la entidad le ha permitido sostener indicadores crediticios por debajo del promedio de comparables. Ello, pese al hecho de que el desarrollo del plan estratégico ha significado un mayor nivel de endeudamiento estructural consolidado. En efecto, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ha presentado una mejoría en los últimos años analizados, pasando desde las 7,4 veces en 2022 hasta las 2,0 veces a diciembre de 2025 (misma cifra a marzo de 2026). A su vez, la cobertura

de gastos financieros pasó desde las 1,9 veces hasta las 6,2 veces entre igual periodo (6,5 veces al primer trimestre de 2026).

## PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas desde "Estables" a "Positivas" refleja el creciente nivel de actividad evidenciado en su principal línea de negocios, en conjunto con un mayor grado de diversificación derivado de los honorarios por gestión inmobiliaria y de los negocios que no consolidan. Ello, si bien ha significado un mayor nivel de deuda estructural, ha venido acompañado de una mejoría en la generación operacional, con mayores márgenes y manteniendo satisfactorios indicadores de cobertura.

Feller Rate continuará monitoreando la evolución de la estrategia de mediano y largo plazo de los negocios que no consolidan y su implicancia en la clasificación.

**ESCENARIO DE ALZA:** Se podría gatillar ante la rentabilización de los negocios que no consolidan, con un incremento en los flujos recibidos desde empresas relacionadas; en conjunto con mantener los niveles de actividad y recaudación de los negocios consolidados.

**ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN:** Se podría dar ante un cambio adverso en las condiciones de mercado en las diferentes industrias en las que participa, especialmente en la de I&C e inmobiliaria, que generen un retraso en la rentabilización esperada o mayores requerimientos de financiamiento con terceros, de tal manera de presionar los principales índices crediticios.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Operación en industria atomizada, altamente competitiva, sensible al ciclo, y con márgenes relativamente estrechos.
- Amplia experiencia y especialización en el segmento de edificación.
- Baja diversificación de ingresos por segmentos. No obstante, generación de Ebitda registra mayor diversificación debido a los altos márgenes por honorarios inmobiliarios, además de las utilidades de empresas que no consolidan.
- Industria de I&C expuesta a riesgos de sobrecostos y contingencias, dada la modalidad de los contratos.
- Participación en negocio inmobiliario, hotelero y de renta residencial, con riesgos distintos a los de su *core business*. Estos han implicado un relevante nivel de cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

#### POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

- Exposición a volatilidad de ingresos y costos operacionales.
- Flujos provenientes de una amplia cartera de contratos adjudicados.
- Liquidez calificada como "Satisfactoria".
- Desarrollo de plan estratégico ha significado un mayor nivel de endeudamiento estructural.
- Generación operacional e indicadores de cobertura se han visto influenciados de forma positiva por los mayores márgenes del negocio inmobiliario.

## ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Con fecha 15 de marzo de 2018, Ingevec S.A. realizó una colocación de acciones en la cual el grupo controlador renunció a sus derechos de suscripción preferente.

Actualmente, la sociedad se encuentra controlada por un grupo de 7 accionistas, que en conjunto poseen el 48,13%. Estos corresponden a los empresarios chilenos: Enrique Besa, José Antonio Bustamante y Francisco Vial; y a los ejecutivos de la compañía: Aldo Balocchi, Rodrigo González, Enrique Dibarrart y Gonzalo Sierralta.

El grupo controlador cuenta con un acuerdo de actuación conjunta que contempla limitaciones a la libre disposición de acciones.

## DIVERSIFICACIÓN EN LAS VENTAS DEL SEGMENTO I&C

Tipo de construcción

	2023	2024	2025	Mar. 2026
Habitacional	98,0%	93,0%	83,5%	82,2%
No habitacional	2,0%	7,0%	16,5%	17,8%

Según la relación con el mandante

	2023	2024	2025	Mar. 2026
Relacionadas	56,0%	22,0%	10,4%	24,1%
Terceros	44,0%	78,0%	89,6%	75,9%

Zona geográfica

	2023	2024	2025	Mar. 2026
RM	78,0%	84,0%	73,8%	66,7%
Otras regiones	22,0%	16,0%	26,3%	33,3%

Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.

## PERFIL DE NEGOCIOS

### ADECUADO

Ingevec S.A. fue constituida con su actual denominación en 2005, aunque sus orígenes se remontan a 1983, cuando comenzó a operar como Constructora Ingevec S.A. Desde sus inicios, la empresa ha centrado su actividad en el sector de construcción, especialmente en proyectos de edificación habitacional, con una fuerte presencia en la Región Metropolitana.

Actualmente, Ingevec desarrolla su actividad a través de tres unidades de negocio: Ingeniería y Construcción (I&C), Inmobiliaria e Inversiones y Rentas.

La unidad de I&C es gestionada principalmente por su filial Constructora Ingevec S.A., mientras que el negocio inmobiliario se canaliza a través de Inmobiliaria Ingevec S.A., mediante inversiones en sociedades filiales y asociadas. En cuanto al área de Inversiones y Rentas, esta se gestiona de forma indirecta por medio de Inmobiliaria Ingevec S.A., invirtiendo en diversas sociedades filiales con proyectos hoteleros (incluye una parte de oficinas) en Chile y Perú, y de renta residencial en Chile.

Respecto de lo anterior, cabe destacar que actualmente los proyectos inmobiliarios y hoteleros no consolidan en los estados financieros de Ingevec, estando su resultado reconocido como participación neta de inversiones en asociadas. Sin embargo, la compañía cuenta con ingresos operacionales asociados a esos negocios derivados de honorarios de gestión que se perciben al llevar el control y ejecución de diferentes proyectos.

En línea con lo anterior, a marzo de 2026, los ingresos operacionales estaban asociados principalmente al área de I&C, la que representó un 94%. El porcentaje restante estaba asociado a actividades de gestión y desarrollo de proyectos inmobiliarios (6%) y honorarios por asesorías en el negocio de inversiones y rentas (0,001%).

## AMPLIA EXPERIENCIA Y ESPECIALIZACIÓN EN EL SEGMENTO DE EDIFICACIÓN

La compañía participa en el sector de I&C desarrollando proyectos a terceros y realizando proyectos como contratista de empresas relacionadas. A su vez, con el objeto de mitigar los riesgos asociados a contratos de mayor envergadura y de maximizar sus recursos, la compañía ha realizado proyectos a través de la participación en consorcios con distintas empresas constructoras, manteniendo una cartera más diversificada.

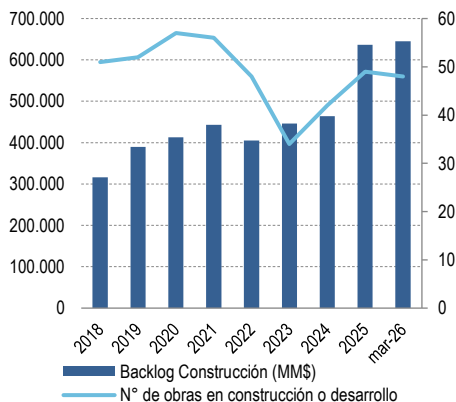
En los últimos periodos evaluados la compañía ha estado fuertemente focalizada en proyectos inmobiliarios con terceros y relacionados, resultando en una mayor concentración de los ingresos del segmento en proyectos habitacionales. Entre los años 2019 y 2024, este tipo de proyectos representó en promedio un 95,2% de las ventas del área (69,9% entre los años 2006 y 2018).

Posteriormente, si bien se observa una mayor diversificación en la composición de las ventas (un 16,5% y un 17,8% de las ventas estuvieron asociadas a proyectos no habitacionales a diciembre de 2025 y marzo de 2026, respectivamente), se mantiene por debajo de lo presentado con anterioridad al año 2019.

Por otro lado, destaca la mayor diversificación que la compañía ha evidenciado en los últimos años en cuanto a la relación con el mandante. En efecto, entre 2021-2023 cerca de un 58,3% de las ventas estuvieron asociadas a partes relacionadas, mientras que el porcentaje restante correspondía a terceros. En los años siguientes las ventas a empresas

## EVOLUCIÓN BACKLOG I&C

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.

relacionadas han representado en torno a un 18,8%, alcanzando un 10,4% a diciembre de 2025 (24,1% a marzo de 2026).

Por otro lado, la compañía ha diversificado las ventas del segmento hacia viviendas con subsidio DS19 y DS49, las cuales representaron un 38% y 34% de participación a diciembre de 2025 y primer trimestre de 2026 respectivamente, por sobre el promedio registrado entre 2022 y 2024 de 30%. Este tipo de proyectos presenta características contra cíclicas y se han encontrado potenciadas en los últimos periodos a raíz del Plan de Emergencia Habitacional impulsado por la autoridad central.

## IMPORTANTE CRECIMIENTO EN LOS SALDOS DE CONTRATOS POR EJECUTAR (BACKLOG) EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

En los últimos periodos analizados, el nivel de adjudicación de proyectos de la compañía, junto con los ajustes por inflación, han permitido que el saldo de contratos por ejecutar (*backlog*) presente un importante crecimiento a pesar de las presiones evidenciadas en el sector. En efecto, tras mantenerse en torno a los \$430.000 millones entre los años 2020 y 2024 (\$297.251 millones en promedio entre 2015-2019), se ubicó en los \$636.649 millones al cierre de 2025.

A marzo de 2026, la tendencia antes mencionada se mantuvo, con un *backlog* que alcanzó los \$644.829 millones, presentando un avance interanual del 27,8% (1,3% con respecto a diciembre del año anterior). En este sentido, el nivel de *backlog* mantenido por Ingevec le otorga una sólida base de actividad para los próximos periodos.

A la misma fecha, la relación entre el *backlog* y los ingresos consolidados alcanzó 2,1 veces, manteniéndose en línea con los niveles históricos exhibidos por la compañía (2,0 veces promedio entre 2017 y 2025)

Respecto de lo anterior, cerca de un 38% del *backlog* sería ejecutado durante 2026 (51% en 2027 y 10,7% en 2028), manteniendo una mayor relevancia, en términos de zona geográfica, la Región Metropolitana (67,9% del total a marzo de 2026), aunque en menor medida respecto de periodos anteriores (entre 2019 y 2022, en promedio, un 89,5% estuvo concentrado en dicha región).

Históricamente, la composición de este *backlog* ha estado concentrada principalmente en proyectos de edificación habitacional, en línea con la especialización de la compañía. A marzo de 2026, un 90,5% del *backlog* correspondía a proyectos de este tipo. (88,2% a diciembre de 2025)

## MODALIDAD DE CONTRATOS CONTRIBUYE A MENORES NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO, SIN EMBARGO, EXPONE A INGEVEC A RIESGOS DE SOBRECOSTOS Y CONTINGENCIAS

Todos los contratos adjudicados por Constructora Ingevec, tanto de mandantes relacionados como de externos, son sobre la base de contratos a precio fijo o suma alzada, los que se reajustan exclusivamente por inflación, implicando que Ingevec absorba una parte importante de los riesgos asociados a sobrecostos y posibles contingencias de los proyectos.

Al respecto, todos los contratos son a precios de mercado, en U.F., lo que garantiza la competitividad de la empresa y permite absorber parte de las alzas en los precios de materiales y mano de obra que no necesariamente crecen al mismo ritmo.

## VENTAS DEL SEGMENTO INMOBILIARIO \*

Promesas proporcionales por escriturar (Backlog)

	2023	2024	2025	Mar. 2025	Mar. 2026
M U.F.	4.184	3.419	3.897	3.316	4.526
Unidades	1.536	1.252	1.401	1.222	1.620
Precio promedio (U.F.)	2.724	2.731	2.781	2.713	2.794

Promesas proporcionales

	2023	2024	2025	Mar. 2025	Mar. 2026
M U.F.	894	2.177	2.612	366	843
Unidades	284	820	946	144	293
Precio promedio U.F.	3.149	2.655	2.761	2.545	2.878

Escrituración proporcional

	2023	2024	2025	Mar. 2025	Mar. 2026
M U.F.	1.442	2.962	2.120	498	306
Unidades	492	1.112	721	185	108
Precio promedio U.F.	2.931	2.664	2.941	2.692	2.835

(\*) No consolida dentro de los resultados operacionales de Ingevec S.A.

Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.

En contrapartida, esta modalidad de contratos permite a la empresa financiar parte importante de su operación a través del calce de flujos de pago entre sus clientes y proveedores, disminuyendo sus necesidades de financiamiento externo, ya que recibe un pago anticipado y luego flujos de pago por parte de los clientes según el grado de avance y cumplimiento alcanzado por las obras.

## ÁREA INMOBILIARIA: PARTICIPACIÓN EN PROYECTOS A TRAVÉS DE CONSORCIOS QUE NO CONSOLIDAN

A contar de 2013, Ingevec ha privilegiado el desarrollo del negocio inmobiliario junto con terceros, actuando como socio, constructor y gestor. Dicha modalidad de operación posibilita ejecutar una mayor cantidad de proyectos y permite compartir el riesgo asociado a cada uno, alcanzando una mayor diversificación de cartera y una menor agresividad competitiva. En contrapartida, suele implicar menores márgenes a la vez que introduce el riesgo operacional asociado a una administración compartida.

En cada proyecto, la compañía participa con un porcentaje de entre un 15% y un 50%, siendo Constructora Ingevec quien construye los proyectos.

La oferta habitacional de Ingevec está orientada a los segmentos socioeconómicos medios y medios bajos, con valores de venta por vivienda entre U.F. 2.000 y U.F. 4.500.

Durante los últimos períodos la compañía ha incrementado su participación en proyectos DS19, lo que le ha permitido ampliar su presencia en el mercado de viviendas bajo UF 2.800. La entidad se adjudica constantemente subsidios para la construcción de viviendas sociales, para mitigar los riesgos de la industria.

A diciembre de 2025, la compañía registró una disminución anual de 28,4% en las escrituras proporcionales, alcanzando aproximadamente U.F. 2,1 millones. No obstante, cabe destacar que la escrituración proporcional del segundo semestre creció un 25,7% respecto de los primeros seis meses del año, impulsada por la ley de subsidio a la tasa hipotecaria que desde julio impulsó la venta y posterior escrituración.

El resultado observado durante 2025 considera una disminución de 35,2% en las unidades comercializadas, compensada en parte por un aumento del 3,7% en el precio promedio de venta. Pese a lo anterior, el índice de meses para agotar stock cerró el año en 6,5 meses, lo que se compara positivamente con lo registrado en 2024 (8,0 meses).

A igual periodo, en las promesas proporcionales (considerando únicamente el segmento habitacional), se observó un monto de U.F. 2,6 millones, cifra un 20% superior a lo registrado a diciembre del año anterior. Ello, considera un aumento del 15,4% en las unidades promesadas, impulsado por los cambios en su estrategia comercial y por la nueva ley de subsidio a la tasa hipotecaria que beneficia a unidades bajo UF 4.000 (segmento en el que se encuentra más del 90% de su oferta).

En cuanto al primer trimestre de 2026, las escrituras proporcionales registraron una disminución interanual de 38,5%, totalizando aproximadamente U.F. 306 mil, frente a U.F. 498 mil a marzo de 2025.

Dicha caída se explica principalmente por una menor cantidad de unidades escrituradas (108 unidades versus 185 en igual período del año anterior). Adicionalmente, el desempeño del período habría estado influido por la incertidumbre asociada al proyecto de ley que establece la exención de IVA para viviendas nuevas, situación que ha mantenido parte de la demanda a la espera de una eventual materialización de la iniciativa.

Pese a lo anterior, el índice de meses para agotar stock alcanzó los 8,4 meses a marzo de 2026 (10,7 meses a marzo de 2025).

A igual periodo, las promesas proporcionales habitacionales continuaron con la tendencia evidenciada desde 2024, alcanzando a U.F. 843 mil, cifra un 130% por sobre lo registrado al primer trimestre de 2025 (U.F. 366 mil). Dicha mejora fue impulsada por la ley de subsidio a la tasa hipotecaria y las mejoras en la gestión comercial de la compañía.

Dado lo anterior, el índice de meses para agotar oferta disminuyó hasta 20 meses, comparado con los 36 meses registrados a marzo de 2025, considerando también una reducción en su tasa de desistimiento, la cual alcanzó un 13,9% a marzo de 2026 (23,6% en marzo de 2025). En este contexto, la oferta proporcional disponible alcanzó aproximadamente U.F. 5,6 millones, registrando un aumento de 12,5% respecto de marzo de 2025.

Lo anterior considera el plan de inversión impulsado por la compañía, que mantiene 13 proyectos en etapa blanca y 25 en etapa verde a la espera de su construcción.

Respecto del *backlog* de promesas (indicador de la potencial escrituración), a marzo de 2026 este llegó a U.F. 4,5 millones, superior a los U.F. 3,3 millones registrados en marzo de 2025, con un precio promedio de U.F. 2.794 (U.F. 2.713 en marzo del año anterior).

## NEGOCIOS QUE NO CONSOLIDAN GENERAN UNA MAYOR DIVERSIFICACIÓN E INCORPORAN RIESGOS DISTINTOS A LOS DE SU CORE BUSINESS

El área de Inversiones y Rentas fue creada en el año 2010 con el propósito de consolidar a la compañía como un vehículo de inversión, participando como accionista en asociación con operadores y/o inversionistas financieros, como gestor y desarrollador inmobiliario y/o como constructor, a través del área de I&C.

Actualmente, la empresa cuenta con 11 hoteles en Chile y Perú bajo las marcas de Accor (Ibis, Ibis Budget e Ibis Styles) y también administra 7 proyectos de renta residencial mediante un fondo en conjunto con Larraín Vial.

Feller Rate considera favorable la diversificación de negocios de la compañía al incorporar el negocio hotelero y de renta residencial. No obstante, estos pertenecen a industrias altamente atomizadas, competitivas y con distinto grado de sensibilidad al ciclo económico, por lo cual se seguirán las respectivas tasas de ocupación, además de su adecuación al mercado actual.

### — INVERSIONES Y RENTAS HOTELES

A través de Inversiones y Rentas Hoteles SpA la compañía posee un 40,8% de la propiedad en ocho hoteles en Chile y un 40% de participación en tres hoteles en Perú. En cada uno de estos proyectos Ingevec tuvo un rol de desarrollador y gestor, construyendo los activos en Chile (en Perú los proyectos fueron construidos por empresas con presencia local).

Lo anterior significó una inversión de aproximadamente US\$180 millones (US\$120 millones para la inversión en Chile), monto que fue financiado a través de un mix de aportes de capital y deuda financiera de largo plazo.

Dichas inversiones fueron realizadas en conjunto con dos socios estratégicos en Chile y uno en Perú. Los participantes locales son la familia Albala (accionista principal de Laboratorios Maver) y el grupo Amszynowski, este último con experiencia en desarrollos inmobiliarios residenciales a través de Inmobiliaria Prados e Inversiones Amsal. En Perú, participa en la sociedad la familia Kulisic, dueña de la pesquera Cantabria y con experiencia en el segmento inmobiliario y en el sector pesquero en Ecuador.

Para la operación, la entidad mantiene una alianza con la operadora internacional Accor (operador de hoteles más grande del mundo, con más de 5.200 hoteles en más de 110 países), bajo las marcas Ibis, Ibis Budget e Ibis Styles en Chile, y las marcas Ibis Budget e Ibis Styles en Perú. Estas, representan hotelería de entre dos y tres estrellas de estándar internacional.

Durante 2018 la sociedad realizó la puesta en operación de seis hoteles, ubicados en Iquique, Copiapó y Calama (un Ibis y un Ibis Budget por ciudad). Asimismo, durante el segundo semestre de 2019, entraron en operación dos nuevos hoteles, ubicados en la comuna de Providencia en Chile y Trujillo en Perú.

A fines de 2020 entró en operación el activo ubicado en la comuna de Miraflores, Perú, mientras que en octubre de 2021 tuvo lugar el inicio de operación del hotel ubicado en la comuna de San Isidro, Perú. Finalmente, en diciembre de 2022 tuvo lugar la entrada en operación del hotel ubicado en Antofagasta.

Estos negocios cuentan con ingresos asociados a alimentos y bebidas, además de incorporar espacios destinados a locales comerciales, estacionamientos y viviendas, lo que otorga una mayor diversificación y estabilidad de flujos a este segmento.

Tras las presiones evidenciadas en el año 2020 (los activos se mantuvieron completamente cerrados durante el segundo trimestre del año), los hoteles asociados a Ingevec han mantenido adecuados niveles de ocupación, promediando un 66% entre 2024 y 2025, en comparación al 58% promedio en 2023.

Durante el primer trimestre de 2026 la ocupación promedio fue de un 69%, con un aumento interanual de cuatro puntos porcentuales, destacando un 72,8% de ocupación en Chile y un 61,3% en Perú.

## — RENTA CAPITAL

En el año 2018 la compañía anunció que ingresaría al negocio de Renta Residencial, con lo cual agregaría una cuarta línea de negocios a su portafolio. Al respecto, Ingevec actúa como constructor, desarrollador, gestor e inversionista con una participación de un 32% a diciembre de 2025.

El plan inicial contemplaba el desarrollo de cuatro edificios con un total de aproximadamente 1.000 unidades, los que estarían bajo la administración de la empresa Asset Plan, quien es socio de Ingevec en este negocio. No obstante, durante el año 2021, en conjunto con Larraín Vial, la entidad gestó la ampliación del Fondo destinado a este negocio (desde U.F. 900 mil a U.F. 1,7 millones), manteniendo el grupo gestor inicial y añadiendo nuevos inversionistas, pasando de cuatro a siete activos.

En julio de 2023 inició operaciones el primer activo destinado a renta residencial en la comuna de La Florida, el que cuenta con 165 departamentos. Durante 2024 entraron en operación otros 4 proyectos: 2 en Santiago, 1 en Ñuñoa y 1 en La Florida, asimismo, durante 2025 entraron en operación otros 2 activos ubicados en las comunas de Santiago y La Florida. Totalizando 1.830 departamentos entre sus 7 activos.

Cabe destacar que, de los 7 proyectos en este segmento, 6 registran niveles de ocupación superiores al 90%, mientras que el último activo, iniciado en junio de 2025, alcanza una ocupación cercana al 80%.

## RELEVANTE INCREMENTO EN CUENTAS POR COBRAR A EMPRESAS RELACIONADAS

En el periodo analizado, se observa una tendencia al alza en las cuentas por cobrar a empresas relacionadas, en particular del segmento inmobiliario. En efecto, desde 2017

estas cuentas pasaron desde \$34.896 millones hasta alcanzar los \$146.702 millones a diciembre de 2025 (\$160.966 millones a marzo de 2026).

En línea con lo anterior, estas cuentas representan la mayor proporción de los activos de la compañía, significando un 47% del total a diciembre de 2025 (44% a marzo de 2026). Asimismo, al compararlo con el patrimonio de la compañía, su incidencia ha presentado un avance desde un 88% en el año 2018 hasta un 151% al cierre de 2025 (158% a marzo de 2026).

Por otro lado, se observa la misma tendencia al medirlo en términos de resultados. En particular, la incidencia de dichas cuentas sobre ingresos pasó desde un 22% en 2017 hasta un 51% a diciembre de 2025 (misma cifra al primer trimestre de 2026).

En este contexto, se espera que en los próximos periodos se registren mayores utilidades en proyectos que no consolidan, junto con un incremento en los flujos recibidos de empresas relacionadas, de tal manera de rentabilizar las transacciones con empresas asociadas.

## PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIAS ATOMIZADAS, COMPETITIVAS Y CON DISTINTOS GRADOS DE EXPOSICIÓN AL CICLO ECONÓMICO

La industria de Ingeniería y Construcción (I&C) e Inmobiliaria presentan una correlación positiva a las condiciones macroeconómicas. Contracciones provocan postergación en grandes inversiones del sector y así, variables como acceso al financiamiento, tasa de desempleo, inflación y expectativas económicas condicionan fuertemente la actividad del sector.

Por su parte, si bien la industria hotelera presenta un grado importante de correlación al ciclo económico, el segmento al que apunta la compañía (viajero de negocios) evidencia una menor exposición relativa.

Finalmente, la industria de renta residencial presenta una menor exposición al ciclo económico que el resto de la industria de renta inmobiliaria y que el resto de las líneas de negocios en las que participa Ingevec.

### — SECTOR INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN

La industria de I&C está constituida por varios oferentes que participan en la amplia gama de negocios relacionados a esta actividad. En Chile coexisten grandes empresas constructoras enfocadas principalmente en grandes obras de infraestructura hasta pequeñas compañías enfocadas en obras más específicas y de menor envergadura. En este ámbito, las crecientes exigencias técnicas y la competencia en precios que impera en el sistema de adjudicación de proyectos vía licitación hacen que las empresas compitan fuertemente y se vean obligadas a ser cada vez más eficientes en el desarrollo de sus proyectos generando presiones en los márgenes de operación.

El segmento de construcción se caracteriza por márgenes estrechos, asociados principalmente al desarrollo de proyectos y obras que suele realizarse bajo la modalidad "llave en mano" y sobre la base de contratos a precio fijo, recibiendo flujos de pago por parte de los clientes según el grado de avance y cumplimiento alcanzado por las obras. Esto permite, generalmente, financiar parte importante de su operación a través del calce de flujos de pago entre sus clientes y proveedores. No obstante, cabe señalar que ante escenarios de menor dinamismo o de menores eficiencias operacionales, existen riesgos de sobrecostos y una extensión en los plazos en las respectivas obras.

Destaca, asimismo, la utilización de boletas de garantía, con el fin de asegurar los plazos y formas para los mandantes.

## — SECTOR INMOBILIARIO

La industria inmobiliaria presenta una alta sensibilidad al ciclo económico, con una demanda fuertemente influida por el costo y el acceso a financiamiento, la tasa de desempleo, la inflación y las expectativas económicas. Los oferentes, por su parte, son sensibles al costo y al acceso a financiamiento, y a la variabilidad de precios de la mano de obra e insumos.

El largo ciclo productivo genera un desfase relevante entre las decisiones de inversión y la materialización de la compra, lo que genera frecuentes desbalances entre oferta y demanda real. El desarrollo de proyectos inmobiliarios requiere de fuertes necesidades de recursos para el financiamiento de compras de terrenos y de capital de trabajo para la construcción.

Normalmente, el financiamiento de la construcción se realiza a través de líneas de créditos, cuya amortización está ligada a la escrituración de las unidades vendidas. Por tanto, situaciones de sobreoferta y ralentización de las ventas repercuten directamente sobre la velocidad de pago de las líneas de crédito a la construcción e incrementan su costo financiero afectando negativamente la flexibilidad financiera de las empresas.

En la medida que no existan deudas estructurales cuya capacidad de pago no esté sustentada por los excedentes generados (utilidades) por los proyectos inmobiliarios, la presión sobre la flexibilidad financiera generada por una caída en el ritmo de actividad será considerablemente menor.

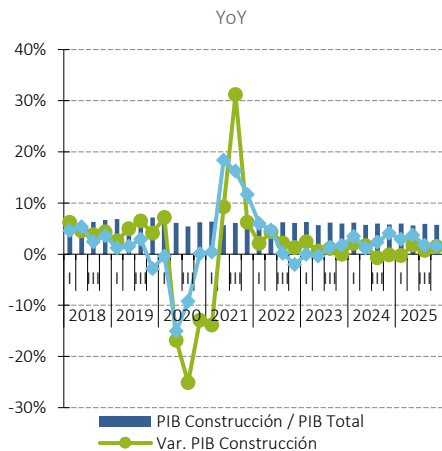
Sin embargo, empresas con estructuras de capital fuertemente apalancadas, influidas por agresivos planes de desarrollo que consideran compras de terrenos o adquisiciones de empresas mediante un alto uso de financiamiento externo, pueden ver su flexibilidad financiera fuertemente restringida ante cambios adversos en las condiciones de mercado.

## — SECTOR HOTELERO

La industria hotelera es altamente competitiva, donde conviven grandes empresas o inversionistas especializados, con pequeños y medianos participantes, con una gran oferta y distintas propuestas de valor. A su vez, plataformas electrónicas que están irrumpiendo en el mercado, como Airbnb, son sustitutos altamente competitivos que se encuentran en pleno crecimiento buscando ampliar su segmento objetivo.

Por otra parte, la industria hotelera presenta importantes barreras de entrada y salida para estos formatos, favoreciendo el negocio de los actuales participantes. El elevado nivel de inversión en capital, la necesidad de bancos de terreno y una atractiva ubicación dificultan la entrada de nuevos competidores.

## EVOLUCIÓN PIB NACIONAL Y SECTORIAL



Fuente: elaboración propia en base a información pública del Banco Central de Chile (BCCh).

Adicionalmente, los distintos segmentos objetivos pertenecientes a la industria hotelera presentan diversas exposiciones al ciclo económico. El segmento turista tiene una mayor sensibilidad al ciclo económico junto con una mayor estacionalidad y una demanda más elástica con respecto a los precios. El segmento corporativo, al cual apunta Ingevec, posee una menor sensibilidad al ciclo económico, una ocupación mucho más estable y menos elasticidad al precio.

### — SECTOR RENTA RESIDENCIAL

La industria de rentas inmobiliarias habitacionales es altamente competitiva, donde conviven grandes y pequeños operadores, tales como empresas inmobiliarias, agentes administradores, individuos propietarios de inmuebles como agentes oferentes y fondos de inversión enfocados en la renta residencial.

En el caso de los operadores medianos y grandes, la industria presenta importantes barreras de entrada y a la salida, favoreciendo el negocio de los actuales participantes. El elevado nivel de inversión en capital, la necesidad de propiedades con buena ubicación y adecuado acceso, dificultan la entrada de nuevos competidores. Ello, en particular en el negocio multifamily, donde los edificios tienen un solo dueño.

Por otra parte, el costo de las inversiones realizadas y la existencia de contratos limitan la salida de estos operadores, disminuyendo el incentivo a nuevos participantes.

### PROYECCIONES DE ACTIVIDAD NACIONAL SE ENMARCAN EN UN ESCENARIO DE ALTA INCERTIDUMBRE

Según estimaciones del Banco Central de Chile (BCCh), la actividad nacional registró un crecimiento anual del 2,5% durante 2025, con una mayor contribución al crecimiento de las actividades de comercio, servicios personales, la industria manufacturera y los servicios empresariales, con avances anuales del 6,1%, 3,9%, 3,1% y 2,6%, respectivamente, lo que permitió compensar las bajas registradas en la minería del cobre, electricidad, gas, agua y gestión de desechos, y bebidas y tabaco.

Por su parte, el sector construcción evidenció un leve aumento (0,9% anual), con resultados disímiles en sus principales componentes. En efecto, las obras de ingeniería aumentaron mientras que la edificación y actividades especializadas disminuyeron.

En obras de ingeniería destacan los aumentos evidenciados en proyectos mineros, eléctricos y de obras públicas.

En edificación, tanto el componente habitacional como el no habitacional evidenciaron contracciones, sobresaliendo en el primero una caída de la construcción de departamentos, mientras que en el segundo destaca la disminución de la construcción de oficinas. Por su lado, la disminución en actividades especializadas se correlaciona con una menor demanda por reparaciones.

Para el año 2026, la misma institución prevé un crecimiento de entre un 1,5% y un 2,5%, rango menor al proyectado en la revisión anterior (2,0% y 3,0%), lo que considera la mayor incertidumbre a nivel global y precios externos que contrarrestan el mejor desempeño de 2025 e inicios de 2026. A lo anterior se suman las menores perspectivas para la minería, afectada por una menor ley del cobre y los efectos más persistentes en las interrupciones de algunas faenas.

Por otro lado, las estimaciones también incorporan el ajuste fiscal de US\$3.800 millones, según lo señalado por el Ministerio de Hacienda.

Asimismo, el BCCh estima que en los años 2027 y 2028 la actividad nacional crecerá entre un 1,5% y un 2,5%.

En cuanto a las proyecciones de inflación, se estima que ésta alcanzará su nivel meta hacia el año 2027. En particular, esta se ubicaría en torno al 4% anual desde el segundo trimestre del año en curso para luego volver a 3% hacia el segundo trimestre de 2027, lo que considera la desaparición del shock de costos.

Sin embargo, las estimaciones antes mencionadas se enmarcan en un escenario externo complejo, lo que considera los conflictos geopolíticos a nivel mundial y su impacto sobre el nivel de incertidumbre y la actividad global.

### — EN 2025 INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN REVERTIÓ LA TENDENCIA NEGATIVA DE LOS DOS AÑOS ANTERIORES

Durante el año 2025, según estimaciones de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión sectorial presentó una expansión anual del 2,2%, revirtiendo la tendencia a la baja evidenciada en 2023 y 2024 (-0,1% y -0,3% anual, respectivamente). Ello, estuvo impulsado principalmente por la inversión en infraestructura (3,3% anual), mientras que el rubro inmobiliario continuó rezagado, presentado un acotado crecimiento (0,1% anual).

En infraestructura destaca el crecimiento en el sector productivo (5,5%), en particular en empresas privadas (10,3% anual) dado el mayor dinamismo de los sectores de minería y energía, lo que permitió compensar la contracción evidenciada en empresas públicas (48,4%).

Para el año 2026, la misma entidad proyecta un crecimiento entre un 3,8% y un 4,8% para la inversión en construcción, lo que superaría de forma relevante lo evidenciado en los tres años anteriores. Sin embargo, el dinamismo estimado difiere de forma importante en cada uno de los componentes.

En efecto, la inversión en infraestructura crecería a una tasa cercana al 5,5% anual, lo que considera una contracción en infraestructura pública del 5,1% y un avance anual del 13,6% en infraestructura productiva, impulsado por proyectos mineros y energéticos. Por su parte, el crecimiento estimado para vivienda pública (11% anual) permitiría mitigar la contracción proyectada para el sector privado (-0,1%), lo que resultaría en un crecimiento anual del 3,4% para la vivienda agregada.

Respecto de lo anterior, dentro de los factores que podrían impactar las proyecciones antes mencionadas se encuentra la evolución de la demanda, el recorte del presupuesto público, la permisología y los costos laborales. A su vez, las condiciones financieras, como el acceso al crédito y el nivel de tasas de interés, tendrán influencia sobre el subsector inmobiliario.

### — MAYOR ACTIVIDAD RELATIVA EN LA INDUSTRIA PERMITIRÍA DISMINUIR LOS NIVELES DE STOCK DISPONIBLE

Durante los últimos años, a nivel nacional se ha configurado un entorno macroeconómico desafiante que ha afectado de manera relevante al sector inmobiliario. La demanda ha estado afectada por la evolución en el poder adquisitivo de los hogares, el ahorro disponible y condiciones de crédito más caras y restrictivas, mientras que en la oferta se ha acotado el ingreso de nuevos proyectos ante el alza de los costos y las restricciones financieras.

En consideración a lo anterior, entre 2022 y 2024, según cifras de la CChC, la venta de viviendas en el Gran Santiago se ha ubicado en torno a las 23.700 unidades por año. Al respecto, ello considera una relativa recuperación en el año 2023, con un avance anual del 23,7% en las unidades vendidas y una contracción anual del 8% en el año 2024 (-8,5%

para departamentos y -4,2% para casas), alcanzando aproximadamente las 24.000 unidades, siendo de los peores registros de la última década.

Durante 2025, se evidenció un relativo dinamismo en el mercado, particularmente en segmentos de hasta U.F. 4.000, impulsado por medidas de apoyo como subsidios al dividendo y programas de garantía estatal (FOGAES). A lo anterior se suma un proceso de normalización de la inflación, que ha permitido reducciones en la tasa de política monetaria y una relativa reactivación del crédito hipotecario.

De acuerdo con cifras de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), las ventas de viviendas en el Gran Santiago alcanzaron aproximadamente las 26.638 unidades en 2025, evidenciando una recuperación respecto del año anterior. Este desempeño se explica por un crecimiento anual de 8,4% en el segmento de departamentos y de 21,6% en casas. No obstante, estos niveles se mantienen por debajo de los registros prepandemia, que promediaban 33.778 unidades anuales en el período 2015-2019.

Por su parte, la oferta de viviendas en el Gran Santiago se ha mantenido en niveles elevados, superando las 67.000 unidades a diciembre de 2025, cifra similar a la observada en 2024. Sin embargo, dado el repunte en las ventas, se ha registrado una mejora en los meses necesarios para agotar el stock, los que alcanzaron 28,9 meses al cierre de 2025 (31,7 meses en departamentos y 15,2 meses en casas), en comparación con 33,6 meses a nivel agregado al cierre de 2024 (36,3 meses en departamentos y 18,8 meses en casas). Con todo, estos indicadores continúan significativamente por sobre los niveles observados previos a la pandemia, cercanos a 18 meses.

Según proyecciones de la CChC, para 2026 se espera una recuperación adicional en los niveles de actividad, superando los registros observados desde 2020. Este escenario podría verse fortalecido en la medida que se implementen nuevas políticas de apoyo que contribuyan a dinamizar el sector y mitigar los efectos del actual contexto económico.

Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo de los principales factores que inciden en el desempeño del sector y, por consiguiente, en el perfil de negocios y la posición financiera de la compañía. Si bien se observa un escenario relativamente más favorable en el corto plazo, persisten riesgos relevantes, tales como la fragilidad del entorno externo, la evolución del mercado laboral, el deterioro del poder adquisitivo de los hogares –que podría traducirse en mayores niveles de desistimiento– y las restricciones fiscales que podrían afectar la ejecución de nuevas iniciativas de inversión pública, entre otros factores.

## PRINCIPALES FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

La entidad elabora su Memoria Integrada conforme a los criterios y contenidos exigidos por la CMF en su Norma de Carácter General N°461, la que incorpora aspectos de sostenibilidad en las memorias anuales, otorgando especial relevancia a los factores ESG y a los estándares SASB (Sustainability Accounting Standards Board) que son pertinentes para la industria.

La compañía cuenta con un comité de directores y un área específica de responsabilidad social y sostenibilidad, encargados de supervisar y reportar semestralmente al directorio los principales avances y desafíos en materias ambientales y sociales, reafirmando su compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad corporativa.

### — AMBIENTALES

En materia de responsabilidad ambiental, la entidad se encuentra enfocada en reducir su impacto ecológico mediante la gestión de emisiones de gases de efecto invernadero

(GEI), consumo energético, uso de agua, residuos de construcción y adquisición de materiales con menor impacto ambiental, entre otros aspectos.

#### — SOCIALES

Los grupos de interés de la compañía consideran, entre otros, a sus clientes, colaboradores y comunidades vecinas.

Respecto de lo anterior, la compañía cumple con la regulación nacional vigente, contando con procedimientos de respuesta al consumidor, los que son gestionados por el área comercial, con el apoyo de la gerencia legal.

Por otro lado, cuenta con un reglamento interno de orden, higiene y seguridad enfocado en la prevención y detección de incumplimientos regulatorios a los derechos de sus colaboradores en: prevención de delitos, derecho a la equidad salarial y espacio digno y de respeto.

Finalmente, cuenta con un procedimiento auditado PRAC11 que promueve la ejecución de medidas de mitigación para fuentes puntuales de ruido, como cierres perimetrales acústicos, pantallas móviles y talleres de corte insonorizados. A su vez, realiza auditorías bimestrales para informar el estado de implementación de las medidas a través de fotografías georreferenciadas e informes de medición acústica de Entidades Técnicas de Supervisión Ambiental.

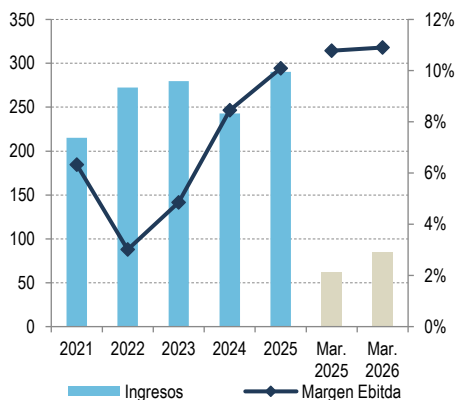
#### — GOBIERNOS CORPORATIVOS

En este apartado, se considera como suficientes aspectos de sus gobiernos corporativos, donde la empresa es administrada por un directorio de 7 miembros (3 de ellos independientes), elegidos por un periodo de tres años con la posibilidad de ser reelegidos. Asimismo, incorpora que la entidad posee un Comité de Directores que sesiona regularmente.

Respecto de la disponibilidad de información, la compañía publica en su página Web una importante cantidad de información para sus inversionistas, destacando noticias, memoria, estados financieros trimestrales, presentaciones, entre otros.

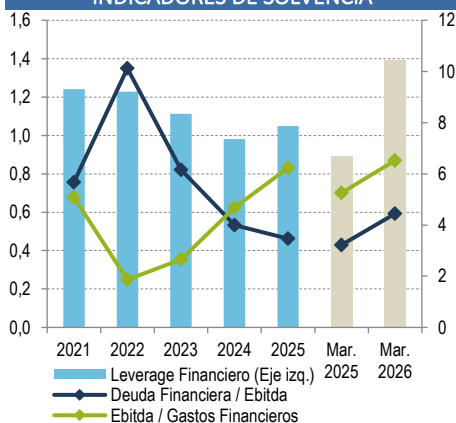
## EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía

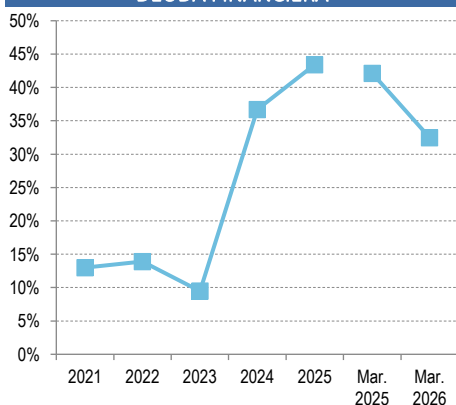
## EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía

\*Cifras a marzo se presentan anualizadas

## EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía

\*Cifras a marzo se presentan anualizadas

## POSICIÓN FINANCIERA

INTERMEDIA

## RESULTADOS Y MÁRGENES

Mejoría en los márgenes de la operación en los últimos periodos informados

La rentabilidad de la operación de la compañía se encuentra altamente relacionada a los volúmenes de operación que obtenga, asociados a los ciclos macroeconómicos y al nivel de competencia de la industria. Además, se encuentra influenciada por la evolución de los costos de sus principales insumos, así como por la capacidad de la compañía de mitigar dichas variaciones.

Adicionalmente, los resultados de última línea se ven influenciados por el nivel de participación en proyectos con consorcios y por la evolución de la actividad de los negocio inmobiliario, hotelero y de renta residencial.

En el área de I&C, Ingevec utiliza una política de reconocimiento de ingresos de acuerdo con el grado de avance de las obras, mientras que, en el área inmobiliaria, los ingresos se reconocen cuando se realiza la escrituración de las viviendas. Lo anterior incide en que atrasos en la ejecución de obras o, en menor medida, en la escrituración de las viviendas, introduzcan un elemento de volatilidad en los resultados entre un periodo y otro, de naturaleza contable.

Los ingresos consolidados de la compañía se encuentran concentrados en el segmento de I&C, tras la decisión de la entidad de desarrollar los proyectos inmobiliarios mediante consorcios, los cuales no consolidan, no obstante, en términos de generación de Ebitda, se observa una mayor diversificación dados los mayores márgenes de la parte inmobiliaria.

Durante 2025, los resultados de la compañía se vieron influenciados por la adjudicación de contratos con precios y plazos actualizados, menores presiones en los costos de construcción y las eficiencias obtenidas, además de una mayor actividad en el segmento inmobiliarios y de inversiones y rentas.

En línea con lo anterior, a diciembre de 2025, en términos consolidados, los ingresos operacionales de la compañía registraron un aumento anual del 19,5%. Dicha variación se explica mayoritariamente por los mayores ingresos del negocio de I&C (19,7% anual) y, en menor medida, de acuerdo con su peso relativo, por la variación positiva de los ingresos por gestión y ejecución de diversos proyectos en el segmento inmobiliario (15,7% anual), por otro lado, se vio una disminución en inversiones y rentas (-92,1%).

A igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los \$29.256 millones, lo que representa un aumento de un 43% en comparación a lo registrado en 2024. De esta forma, el margen Ebitda fue de 10,1%, cifra superior a lo obtenido entre 2017 y 2024 (5,8% promedio).

Dicho aumento es explicado de acuerdo con su peso relativo por un mejor Ebitda en el área de I&C (28%), seguido por un crecimiento en el área inmobiliaria (95%) y una menor pérdida registrada en inversiones y rentas.

Por su parte, en los negocios que no consolidan, las utilidades por participación en los resultados de asociadas contabilizadas bajo el método de participación aumentaron un 13,4% anual. Este desempeño se explica principalmente por el crecimiento de 65,3% en

el segmento inmobiliario habitacional y por una menor pérdida en el segmento de I&C, la que alcanzó -\$1.503 millones (-\$3.164 millones en 2024), lo que permitió compensar los menores resultados del segmento de inversiones y rentas.

De esta forma, la generación de Ebitda ajustado (que incluye la participación neta de inversiones en asociadas) presentó una variación anual del 39,4%, con un margen Ebitda ajustado de 11,1% (7,5% promedio en los ocho años anteriores).

A marzo de 2026, los ingresos consolidados registraron un aumento interanual de 36,4%, totalizando \$84.602 millones. De acuerdo con su peso relativo, este crecimiento se explica principalmente por mayores ingresos en los segmentos de I&C e inmobiliaria, los cuales aumentaron 34,8% y 67,8% anual respectivamente, explicados por la alta adjudicación de contratos durante 2025.

A igual período, la generación de Ebitda alcanzó los \$9.224 millones, cifra 38% superior a la registrada a marzo de 2025. A su vez, la mayor participación relativa del segmento inmobiliaria dentro de los resultados consolidados resultó en que el margen Ebitda alcanzara un 10,9% (10,8% a marzo de 2025).

A marzo de 2026, el resultado neto de empresas relacionadas revirtió las pérdidas evidencias a igual periodo del año anterior, alcanzando los \$5,7 millones (\$-299 millones a marzo de 2025). Lo anterior contribuyó a una generación de Ebitda ajustado por \$9.230 millones, cifra 44,5% superior a la registrada a marzo de 2025.

Considerando lo anterior, al primer trimestre de 2026 el margen Ebitda y el margen Ebitda ajustado alcanzaron un 10,9%, la mayor cifra del periodo evaluado (6,3% y 7,9% en promedio para el periodo 2017-2025, respectivamente).

Por otro lado, la capacidad de pago de la compañía (medida a través del indicador: flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera) se ha mantenido en valores positivos desde el año 2013, promediando un 23,3% en los últimos cinco años calendario. Al 31 de marzo de 2026, la positiva evolución de los resultados de la compañía resultó en un FCNOA de \$9.614 millones (\$7.835 millones a marzo de 2025) con un indicador de cobertura de FCNOA (anualizado) sobre deuda financiera que, en términos anuales, alcanzó un 32,5%.

## ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Endeudamiento financiero ligado principalmente a participación en consorcios y asociadas

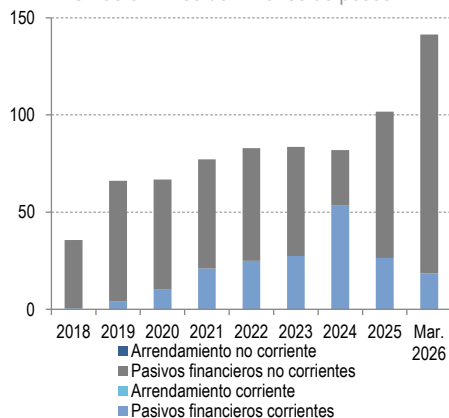
Dado que su actividad principal, I&C, es financiada en gran medida mediante anticipos y pagos asociados al grado de avance de las obras, las necesidades de financiamiento de la compañía provienen principalmente de su participación en consorcios destinados al desarrollo inmobiliario y en el fondo orientado a renta residencial. Así, a marzo de 2026, el stock de deuda financiera se encontraba distribuido principalmente en el segmento inmobiliario habitacional, con una participación de 71,7%, seguido por rentas con 25,7% e I&C con 2,5%.

El plan de crecimiento que ha realizado la entidad ha considerado una estrategia de financiamiento mediante un mix de aportes de capital y emisión de deuda financiera. Al respecto, durante la primera mitad de 2018 la compañía concretó exitosamente un aumento de capital que permitió recaudar \$15.030 millones.

Respecto de la deuda financiera, la estrategia de la compañía ha considerado la colocación de bonos corporativos, de efectos de comercio y la toma de préstamos con instituciones bancarias.

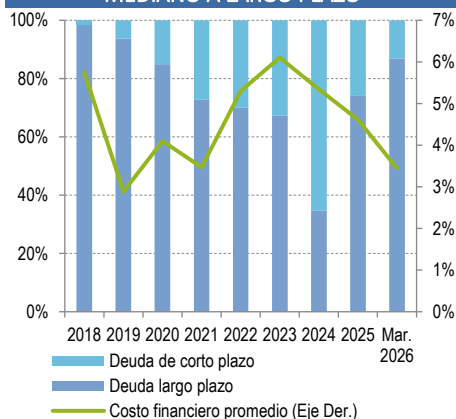
## EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA FINANCIERA

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: Estados Financieros.

## PASIVOS FINANCIEROS CONCENTRADOS EN EL MEDIANO A LARGO PLAZO



Fuente: Estados Financieros.

En relación con lo anterior, en agosto de 2019 Ingevec realizó la colocación de los bonos Serie C por U.F. 1 millón a una tasa anual de 2,4% y vencimiento en mayo del año 2028 (cabe destacar que en abril de 2020 tuvo lugar el proceso de prepago voluntario por U.F. 130 mil). Asimismo, en junio de 2025 colocó las Series de efectos de comercio B2 hasta la B15 por \$500 millones cada una con vencimientos entre los años 2025 y 2026 (al primer trimestre de 2026 solo se encontraban en circulación desde la serie B9 hasta la B15).

En septiembre de 2025, la compañía colocó en el mercado local la Serie E de bonos por U.F. 1,3 millones a una tasa de colocación de 5,25% y con vencimiento al año 2032. Finalmente, en marzo de 2026 realizó la colocación de la Serie F de bonos a una tasa de colocación de 4,25% por U.F. 1,2 millones, cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos y/o al financiamiento de inversiones de la sociedad y/o de sus filiales.

Considerando lo anterior, al primer trimestre de 2026 el *stock* de deuda financiera alcanzó los \$141.428 millones, cifra un 39% por sobre lo registrado a diciembre del año anterior (\$101.652 millones). Sin embargo, cabe destacar que, a igual fecha, gran parte de los fondos obtenidos con las últimas colocaciones se mantenían aún en caja, resultando en un menor crecimiento relativo de la deuda financiera neta (9,8% respecto de diciembre de 2025), la que alcanzó los \$63.426 millones (\$57.744 millones al cierre del año anterior).

A marzo de 2026 los pasivos financieros estaban conformados principalmente por bonos corporativos (89%) y préstamos bancarios (7,9%) y, en menor medida, por líneas de efectos de comercio y pasivos por arrendamiento (2,4% y 0,7%, respectivamente).

Respecto de lo anterior, una parte importante de los préstamos bancarios estaban asociados al financiamiento del Crédito Especial de Empresas Constructoras (CEEC). Al primer trimestre de 2026 el CEEC reconocido alcanzaba los \$5.326 millones (\$4.759 millones a diciembre de 2025).

A marzo de 2026, la deuda financiera de la entidad estaba estructurada en un 86,9% en el mediano y largo plazo.

La modalidad de contratos de la entidad le ha permitido sostener indicadores crediticios por debajo del promedio de comparables, mitigando las mayores presiones evidenciadas en los negocios que no consolidan, en particular en la actividad inmobiliaria. Ello, pese al hecho de que el desarrollo del plan estratégico ha significado un mayor nivel de endeudamiento estructural consolidado.

En efecto, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ha presentado una mejoría en los últimos años analizados, pasando desde las 7,4 veces en 2022 hasta las 2,0 veces a diciembre de 2025 (misma cifra a marzo de 2026). A su vez, la cobertura de gastos financieros pasó desde las 1,9 veces hasta las 6,2 veces entre igual periodo (6,5 veces al primer trimestre de 2026).

Al considerar los indicadores ajustados, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó 1,8 veces a marzo de 2026 (3,9 veces al cierre de 2022), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se ubicó en 7,2 veces (3,5 veces a diciembre de 2022).

Cabe destacar que los indicadores netos consideran un mayor nivel de caja respecto de años anteriores, lo que responde principalmente a una estrategia contracíclica orientada a aprovechar oportunidades de inversión desde una posición financiera favorable dentro de la industria, en un escenario de mercado aún deprimido.

Según lo informado por la entidad, una gran parte de estos recursos sería destinado al plan de inversiones de 2026, mientras que el porcentaje restante iría a refinanciamiento de pasivos y requerimientos corporativos.

Respecto de lo anterior, Feller Rate se mantendrá monitoreando la evolución de dichas inversiones y su efecto estructural sobre los principales índices crediticios.

Al primer trimestre de 2026, la compañía mantenía dos *covenants* asociados a emisiones de bonos, los cuales exigen mantener un patrimonio neto total igual o superior a U.F. 1,3 millones y un nivel de endeudamiento financiero neto igual o inferior a 1,5 veces. Respecto de estas métricas, la entidad registró un patrimonio de U.F. 2,5 millones y un endeudamiento financiero neto de 0,64 veces al cierre del período, manteniendo una holgada posición respecto de las exigencias establecidas.

## LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

La empresa cuenta con una liquidez calificada como "Satisfactoria". A marzo de 2026, esto considera un nivel de caja y equivalentes por \$78.002 millones. Asimismo, la evaluación incorpora una generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) que, anualizada, alcanzó \$45.905 millones.

En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera de corto plazo por \$18.466 millones, de los cuales una parte importante se encuentran asociados al financiamiento del CEEC.

Cabe señalar que en el periodo evaluado se ha observado un flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) positivo en contraste con los flujos deficitarios registrados entre 2011 y 2012, lo cual ha favorecido su posición de liquidez.

La compañía cuenta con bajas necesidades de inversión en activo fijo, por cuanto la gran mayoría de la maquinaria utilizada en la construcción la arrienda a terceros. En tanto, las necesidades de inversión se concentran principalmente en sus negocios inmobiliarios, ya sea como capital de trabajo para su desarrollo o bien, en la adquisición de participaciones en las distintas sociedades en que participa junto a terceros.

Al respecto, para el financiamiento de su plan estratégico cuenta con una adecuada capacidad de acceso al mercado financiero, reflejado en las distintas colocaciones de bonos, efectos de comercio y la toma de créditos con bancos, lo que favorece su posición de liquidez.

Ingevec ha mantenido en los últimos años una política de reparto de dividendos del orden del 30% de las utilidades líquidas, este monto no debiera generar presiones adicionales sobre su perfil financiero.

## CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS

El alza en la clasificación de las acciones de la compañía hacia "Primera Clase Nivel 2" refleja la clasificación de solvencia y la combinación de este aspecto con factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

La empresa es controlada por un grupo de 7 empresarios chilenos quienes concentran un 48,13% de la propiedad, distribuidos en sus fundadores, Enrique Besa, José Antonio Bustamante y Francisco Vial, quienes en conjunto poseen el 40,96% de la propiedad, a través de tres sociedades, y ejecutivos de la compañía que mantienen un 7,17%, por medio de cuatro sociedades.

En cuanto a la liquidez de los títulos, la compañía exhibe indicadores de presencia de un 57,78% y una rotación de un 19,3%, a abril de 2026.

El Directorio de la compañía está conformado por siete miembros, tres de ellos en calidad de independiente y cuenta con un Comité de Directores, conforme al artículo 50 bis de la Ley N°18.046 y la circular N°1.526 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Respecto de la disponibilidad de información, la compañía posee un área formal de relación con los inversionistas, y publica en su página Web información para sus accionistas tales como memoria anual, estados financieros trimestrales y la última acta de accionistas.

	31 Mayo 2023	31 Enero 2024	31 Mayo 2024	23 Abril 2025	16 Mayo 2025	29 Mayo 2026
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Positivas	Positivas	Estables	Positivas
Líneas de Bonos	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+
Líneas de Efectos de Comercio		BBB / Nivel 2	BBB / Nivel 2	BBB / Nivel 2	BBB+ / Nivel 2	BBB+ / Nivel 2
Acciones	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Mar. 2025	Mar. 2026
Ingresos Ordinarios	179.459	127.308	215.277	272.245	279.768	242.801	290.119	62.030	84.602
Ebitda <sup>(1)</sup>	11.958	8.160	13.617	8.193	13.569	20.519	29.256	6.686	9.224
Ebitda Ajustado <sup>(2) (3)</sup>	14.662	10.605	16.516	15.420	18.841	22.998	32.066	6.388	9.230
Resultado Operacional	9.649	5.294	11.196	5.391	11.047	18.331	26.691	6.130	8.575
Ingresos Financieros	332	1.563	518	1.252	983	484	587	149	89
Gastos Financieros	-1.908	-2.740	-2.679	-4.395	-5.103	-4.377	-4.693	-1.206	-1.389
Gastos Financieros Ajustados <sup>(3)</sup>	-1.908	-2.740	-2.679	-4.395	-5.103	-4.377	-4.693	-1.206	-1.389
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	8.427	5.620	9.294	10.062	10.431	12.250	18.689	3.362	5.052
Flujo Caja Neto de la Operación	12.281	12.107	10.052	11.522	7.922	30.047	44.126	7.835	9.614
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) <sup>(4)</sup>	12.281	12.107	10.052	11.522	7.922	30.047	44.126	7.835	9.614
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados <sup>(5)</sup>	11.098	10.418	8.349	9.694	6.011	27.020	41.962	6.654	8.394
Inversiones en Activos fijos Netas	-1.882	-2.157	-3.049	-2.441	-1.797	-1.974	-3.053	-480	-1.105
Inversiones en Acciones	-5.333	-2.957	-20.322	-5.146	-6.323	-1.389	-16.746	-142	-207
Flujo de Caja Libre Operacional	3.883	5.305	-15.022	2.107	-2.110	23.658	22.164	6.031	7.082
Dividendos pagados	-2.845	-4.205	-1.686	-4.647	-3.019	-3.132	-3.675		
Flujo de Caja Disponible	1.038	1.099	-16.708	-2.540	-5.128	20.526	18.489	6.031	7.082
Movimiento en Empresas Relacionadas	-27.211	-5.136	13.154	3.350	8.799	-15.033	-17.951	-5.813	-12.267
Otros movimientos de inversiones	2.620						163		
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-23.553	-4.037	-3.554	810	3.670	5.493	700	218	-5.185
Variación de capital patrimonial									
Variación de deudas financieras	27.302	-607	5.475	-4.412	-5.429	-4.116	22.570	-1.209	39.279
Otros movimientos de financiamiento					-1	-1.169		-147	
Financiamiento con EERR	5.697								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	9.446	-4.644	1.921	-3.602	-1.760	208	23.271	-1.138	34.093
Caja Inicial	19.068	28.514	23.870	25.791	22.189	20.429	20.638	20.638	43.908
Caja Final	28.514	23.870	25.791	22.189	20.429	20.638	43.908	19.500	78.002
Caja y equivalentes	28.514	23.870	25.791	22.189	20.429	20.638	43.908	19.500	78.002
Cuentas por Cobrar Clientes	25.296	17.971	19.176	19.683	21.297	14.105	9.644	14.333	15.467
Inventario	1.631	2.300	2.635	4.217	2.784	3.284	3.435	3.993	4.253
Deuda Financiera	66.170	66.768	77.254	82.918	83.603	81.915	101.652	77.417	141.428
Activos clasificados para la venta					306	1.529	73	1.529	73
Activos Totales	160.301	162.065	194.080	222.090	246.472	252.563	313.143	260.340	369.059
Pasivos Totales	105.871	106.424	131.863	154.545	171.333	169.014	216.222	173.679	267.375
Patrimonio + Interés Minoritario	54.430	55.640	62.217	67.545	75.139	83.549	96.920	86.661	101.684

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Ebitda Ajustado = Ebitda + participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas que se contabilicen utilizando el método de participación- costos financieros incluidos en el costo de venta (desde 2012).

(3) Gastos financieros ajustados = gastos financieros + gastos financieros activados (desde 2010).

(4) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(5) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

## PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Mar. 2025	Mar. 2026
Margen Bruto	9,8%	10,1%	8,9%	5,2%	7,4%	11,6%	12,8%	13,7%	13,2%
Margen Operacional (%)	5,4%	4,2%	5,2%	2,0%	3,9%	7,5%	9,2%	9,9%	10,1%
Margen Ebitda <sup>(1)</sup> (%)	6,7%	6,4%	6,3%	3,0%	4,8%	8,5%	10,1%	10,8%	10,9%
Margen Ebitda Ajustado <sup>(2)</sup> (%)	8,2%	8,3%	7,7%	5,7%	6,7%	9,5%	11,1%	10,3%	10,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)	15,5%	10,1%	14,9%	14,9%	13,9%	14,7%	19,3%	14,3%	20,0%
Costo/Ventas	90,2%	89,9%	91,1%	94,8%	92,6%	88,4%	87,2%	86,3%	86,8%
Gav/Ventas	4,4%	5,9%	3,7%	3,2%	3,4%	4,1%	3,6%	3,8%	3,1%
Días de Cobro	50,7	50,8	32,1	26,0	27,4	20,9	12,0	20,6	17,8
Días de Pago	45,5	62,7	57,0	65,8	69,4	67,3	77,0	70,1	80,7
Días de Inventario	3,6	7,2	4,8	5,9	3,9	5,5	4,9	6,6	5,6
Endeudamiento total	1,9	1,9	2,1	2,3	2,3	2,0	2,2	2,0	2,6
Endeudamiento financiero	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9	1,4
Endeudamiento Financiero Neto	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6
Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	5,5	8,2	5,7	10,1	6,2	4,0	3,5	3,2	4,4
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado <sup>(2)</sup> (vc)	4,5	6,3	4,7	5,4	4,4	3,6	3,2	3,2	4,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	3,1	5,3	3,8	7,4	4,7	3,0	2,0	2,4	2,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado <sup>(2)</sup> (vc)	2,6	4,0	3,1	3,9	3,4	2,7	1,8	2,4	1,8
Ebitda <sup>(1)</sup> / Gastos Financieros(vc)	6,3	3,0	5,1	1,9	2,7	4,7	6,2	5,3	6,5
Ebitda Ajustado <sup>(2)</sup> / Gastos Financieros Ajustados <sup>(3)</sup> (vc)	7,7	3,9	6,2	3,5	3,7	5,3	6,8	5,3	7,2
FCNOA <sup>(4)</sup> / Deuda Financiera (%)	18,6%	18,1%	13,0%	13,9%	9,5%	36,7%	43,4%	42,1%	32,5%
FCNOA <sup>(4)</sup> / Deuda Financiera Neta (%)	32,6%	28,2%	19,5%	19,0%	12,5%	49,0%	76,4%	56,3%	72,4%
FCNOA <sup>(4)</sup> / Deuda Financiera Corriente (%)	295,9%	120,5%	47,7%	46,3%	28,9%	56,1%	167,2%	102,8%	248,6%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	1,0	1,0	1,0	1,1	0,9	1,1	1,0	1,4

(1) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(2) Ebitda Ajustado = Ebitda + participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas que se contabilicen utilizando el método de participación- costos financieros incluidos en el costo de venta (desde 2012).

(3) Gastos financieros ajustados = gastos financieros + gastos financieros activados (desde 2010).

(4) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

## CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

### ACCIONES (1)

Presencia Ajustada	57,78%
Free Float	51,9%
Rotación	19,3%
Política de dividendos efectiva	30% de las utilidades líquidas del ejercicio
Participación Institucionales	>10,0%<25%
Directores Independientes	3 de 7

(1) Abril de 2026.

### LÍNEA DE BONOS

	751	914	1080
Número de Inscripción	751	914	1080
Fecha de inscripción	12-04-2013	03-10-2018	10-06-2021
Monto	U.F. 1,0 millón	U.F. 1,3 millones	U.F. 2,0 millones
Plazo de la línea	10 años	10 años	10 años
Serías inscritas al amparo de la línea	C	E	F
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla
Garantías	Pasivos Totales/ Total Patrimonio + Interés minoritario < 2; Patrimonio mínimo > UF 800 mil; Mantener 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 20% del Endeudamiento Financiero Neto	Constitución de Inmobiliaria Ingevec S.A. en fidadora y codeudora solidaria de las obligaciones que contraiga el Emisor en relación con los bonos que sean emitidos con cargo a la Línea.	Patrimonio Neto Total >= U.F. 1,3 millones; Endeudamiento Financiero Neto <= a 1,5 veces.
Rescate anticipado	Según se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos	Según se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos	Según se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes

### EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	Serie C	Serie E	Serie F
Al amparo de Línea de Bonos	751	914	1080
Monto de la Emisión	U.F. 1 millón	U.F. 1,3 millones	U.F. 1,2 millones
Plazo de amortización	12 cupones semestrales a partir del 10 de noviembre de 2022	8 cupones semestrales a partir del 15 de marzo de 2029	10 cupones semestrales a partir del 15 de marzo de 2028
Fecha de Vencimiento	10-05-2028	15-09-2032	15-09-2032
Intereses	2,4% anual, compuesta semestralmente	5,25% anual, compuesta semestralmente	4,25% anual, compuesta semestralmente
Rescate Anticipado	A partir del 10 de mayo de 2023	A partir del 15 de septiembre de 2027	A partir del 15 de marzo de 2028

### LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO

	155	165
Número de Inscripción	155	165
Fecha de inscripción	01-02-2024	24-04-2025
Monto	U.F. 300 mil	U.F. 200 mil
Plazo de la línea	10 años	10 años
Serías inscritas al amparo de la línea	-	B9, B10, B11, B12, B13, B14, B15, B16
Conversión	No contempla	No contempla
Covenants	Patrimonio mínimo mayor o igual a U.F. 1,3 millones; Endeudamiento Financiero Neto menor o igual a 1,5x	Patrimonio mínimo mayor o igual a U.F. 1,3 millones; Endeudamiento Financiero Neto menor o igual a 1,5x
Rescate anticipado	Según se indique en las respectivas escrituras complementarias	Según se indique en las respectivas escrituras complementarias
Resguardos	Suficientes	Suficientes

## NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

## CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

## TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

## ACCIONES

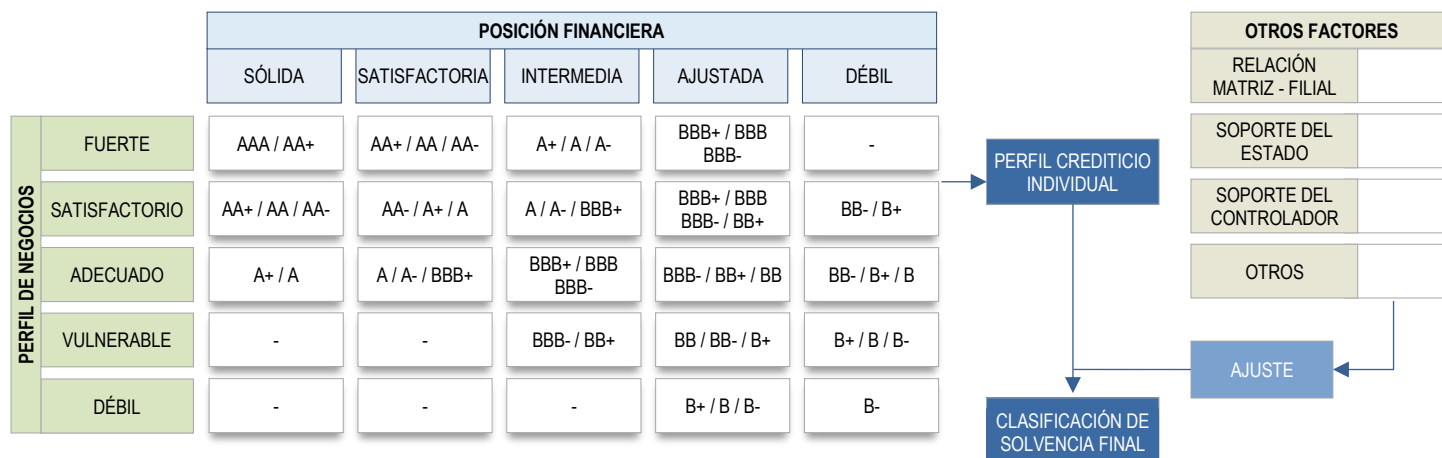
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

## DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedia:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

## MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Acevedo - Analista principal
- Esteban Sánchez - Analista secundario
- Nicolás Martorell - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.