ECHEVERRIA IZQUIERDO

Análisis Razonado

Septiembre 2019

1. Resumen Ejecutivo

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a septiembre de 2019 registró utilidades por MM$9.872, cifra que representa un aumento de 52,5% en comparación a los $6.475 millones obtenidos en el período equivalente de 2018.

El **EBITDA alcanzó los MM$23.857** al cierre del tercer trimestre del año 2019, registrando un alza de 51,3% en comparación a septiembre de 2018.

En todos los segmentos de negocio los márgenes netos mejoraron respecto a septiembre 2018, **aumentando en 1,78 veces el margen neto consolidado**.

Las ventas consolidadas al cierre del tercer trimestre del año 2019 llegaron a MM$213.976, un 14,3% menores que el año anterior. En Ingeniería y Construcción se registran ventas por MM$197.466 en el período, un 12,2% menores que en septiembre de 2018. Esto se explica por el segmento de Servicios y Construcciones Industriales, que tiene importantes proyectos en ejecución que se encuentran en etapa inicial, y concentrará su actividad a fines de este año y durante el próximo año. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, registró ingresos netos de eliminaciones por MM$16.503, mostrando una baja de 33,2% respecto a un año atrás.

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora al cierre de septiembre de 2019 registró un alza de 7,4% al ser comparado con diciembre del año 2018, **alcanzando los MM$117.335.** Al 30 de septiembre de 2019 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM$348.313**, 25,6% mayor de lo registrado a diciembre del año 2018.

La liquidez corriente (1,34 en septiembre de 2019) **aumenta** (+0,10 al compararse con septiembre del año 2018) mientras que la razón ácida alcanza las 1,14 veces (variación de +0,18 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,80 veces** (1,54 en septiembre de 2018), respondiendo al mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios, y manteniendo una estructura financiera controlada.

Al cierre del tercer trimestre de 2019, **el backlog del segmento de Ingeniería y Construcción llegó a MM$526.239**, manteniéndose en uno de los **niveles más alto que ha presentado la compañía en su historia**.

Este backlog, fundamentalmente se explica a importantes adjudicaciones en el segmento de **Servicios y Construcción Industrial**, específicamente en la empresa **Echeverría Izquierdo Montajes Industriales**.

Entre las adjudicaciones más destacadas están las obras de montaje industrial de las calderas y los hornos del proyecto de Modernización y Ampliación de la Planta Arauco (MAPA), y las obras del

proyecto Quebrada Blanca Fase 2, donde se realiza el montaje industrial del chancador, correas y domo. Cabe destacar que, durante el tercer trimestre, se siguieron adjudicando obras tanto en minería como en celulosa.

En tanto en el segmento de **Edificación y Obras Civiles**, cabe destacar que **Pilotes Terratest** tanto en Chile como en Perú sigue adjudicándose importantes obras. En Chile, destacan entre estas las obras de fundaciones para la construcción de la Autopista Vespucio Oriente (AVO), importantes obras adjudicadas para la Mina El Teniente y las obras para la extensión de la línea 3 del Metro de Santiago.

En cuanto al segmento de **Desarrollo Inmobiliario**, la venta potencial total esperada llega a **UF 14.812.088**.

Respecto al inventario total de terrenos, a septiembre de 2019 hay 5 terrenos en stock en Chile, tres comprados, uno en proceso de firma de promesas, y uno con cierre de negocio. Los tres terrenos comprados cuentan con anteproyecto obtenido, y uno con solicitud de permiso de edificación en trámite. En tanto en Lima, hay un terreno comprado, un terreno con opción de compra y otro con cierre de negocio.

En cuanto a las escrituras, se continuó con la escrituración de los edificios MyPlace en Santiago Centro, Dimensión en Ñuñoa, DejaVu en Providencia, Dual en Viña del Mar, Los Carrera en Concepción, Alto Sierra en Lo Barnechea y Maipú y Singular en Antofagasta. Además, se escrituró con Parque Arauco la placa comercial correspondiente a ambos edificios. En Lima, se ha continuado con la entrega de Zentro y Fly, en el distrito de Jesús María.

ECHEVERRIA IZQUIERDO

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de septiembre de 2019 y 30 de septiembre de 2018:

(M$, cada período)	sep-19	sep-18	Variación	
			M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	213.975.876	249.798.436	(35.822.560)	-14,3%
Costo de ventas	(180.208.417)	(224.032.943)	43.824.526	-19,6%
Ganancia Bruta	**33.767.459**	**25.765.493**	**8.001.966**	**31,1%**
Gasto de administración	(20.387.302)	(18.343.711)	(2.043.591)	11,1%
Ingresos Financieros	614.243	332.181	282.062	84,9%
Gastos Financieros	(3.123.364)	(3.168.575)	45.211	-1,4%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	3.371.191	3.018.377	352.814	11,7%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(912.585)	(217.041)	(695.544)	320,5%
Otros ingresos	2.321.597	1.826.906	494.691	27,1%
Otros gastos	(1.260.165)	(1.440.410)	180.245	-12,5%
Ganancia antes de impuestos	**14.391.074**	**7.773.220**	**6.617.854**	**85,1%**
Gasto por impuesto a las ganancias	(3.770.041)	(1.664.152)	(2.105.889)	126,5%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	**9.871.743**	**6.475.325**	**3.396.418**	**52,5%**
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	749.290	(366.257)	1.115.547	304,6%
Ganancia (pérdida)	**10.621.033**	**6.109.068**	**4.511.965**	**73,9%**

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 30 de septiembre de 2019, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM$213.976, lo que representa una caída del 14,3% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2018. Se debe señalar que existen negocios conjuntos y empresas asociadas que no consolidan, tales como: Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM$18.898), Consorcio EI-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM$12.464), VSL Sistemas Especiales de Construcción (participación de un 50%, ingresos totales por MM$7.833), Inmobiliaria Fly San Felipe S.A.C. en Perú (participación de un 50%, ingresos totales por MM$9.648), Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta (participación de un 33,33%, ingresos totales por MM$21.231), entre otros.

A septiembre de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial genera MM$110.847 en ingresos, mostrando una baja de 29,9% respecto al año anterior (51,8% del total consolidado,

mostrando una caída respecto al 63,3% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM$86.619, con un aumento de 29,6% respecto a su actividad a septiembre de 2018 (aumenta también su participación en el total consolidado de un 26,8% a un 40,5%). El segmento de Servicios y Construcción Industrial tiene importantes proyectos en ejecución que se encuentran en etapa inicial, por lo que se espera un aumento relevante en los ingresos a fines de 2019 y en 2020.

Ingresos de actividades ordinarias			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**197.465.996**	**224.938.880**	**(27.472.884)**	**-12,2%**
Edificación y Obras Civiles	86.619.200	66.821.290	19.797.910	29,6%
Servicios y Construcción Industrial	110.846.796	158.117.590	(47.270.794)	-29,9%
Desarrollo Inmobiliario	**16.502.789**	**24.686.389**	**(8.183.600)**	**-33,2%**
Matriz y eliminaciones	**7.091**	**173.167**	**(166.076)**	**-95,9%**
Consolidado	**213.975.876**	**249.798.436**	**(35.822.560)**	**-14,3%**

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM$16.503, disminuyendo un 33,2% respecto al año 2018 (7,7% del total consolidado, mostrando una caída respecto al 9,9% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM$180.208 durante el periodo, reflejando una disminución del 19,6% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta una baja de 18,0% con respecto a 2018, llegando a MM$169.276, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM$10.932, lo que representa una baja de 39,3%.

Costo de ventas			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**(169.276.227)**	**(206.326.300)**	**37.050.073**	**-18,0%**
Edificación y Obras Civiles	(77.870.895)	(64.557.220)	(13.313.675)	20,6%
Servicios y Construcción Industrial	(91.405.332)	(141.769.080)	50.363.748	-35,5%
Desarrollo Inmobiliario	**(10.932.190)**	**(17.998.741)**	**7.066.551**	**-39,3%**
Matriz y eliminaciones	**00**	**292.098**	**(292.098)**	**-100,0%**
Consolidado	**(180.208.417)**	**(224.032.943)**	**43.824.526**	**-19,6%**

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Servicios y Construcción Industrial refleja el 50,7% de los costos de venta consolidados, con MM$91.405, lo que representa una caída de 35,5%, que se explica por el menor nivel de actividad de este segmento en el período. El

segmento de Edificación y Obras Civiles en tanto, representa el 43,2% de los mismos, alcanzando los MM$77.871 a septiembre de 2019, lo que representa un alza de 20,6%, en línea con el aumento de la actividad del segmento en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos disminuye de 89,7% a 84,2% entre períodos.

2.3. Ganancia Bruta

En los primeros tres trimestres de 2019 la ganancia bruta consolidada aumentó un 31,1% (MM$8.002) con respecto al año anterior, llegando a MM$33.767 al 30 de septiembre. El margen sobre ventas llegó a 15,8%, registrando una importante alza respecto al 10,3% obtenido en septiembre de 2018.

Al 30 de septiembre de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial alcanzó una ganancia bruta de MM$19.441, un 18,9% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 17,5%, que aumenta respecto al 10,3% de septiembre de 2018, explicado por la reducción de los costos de explotación.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta un alza del 286,4%, llegando a MM$8.748. El margen bruto en este segmento alcanzó el 10,1%, mostrando un aumento respecto al 3,4% obtenido en 2018, explicado por la mayor venta en este segmento y mayor grado de avance en los proyectos de mayor margen.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a septiembre de 2019 llegó a MM$5.571 (16,7% menor a lo registrado a septiembre 2018), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el período fue de 33,8%, 6,7 puntos porcentuales mayor al obtenido en 2018.

Ganancia Bruta			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**28.189.769**	**18.612.580**	**9.577.189**	**51,5%**
Edificación y Obras Civiles	8.748.305	2.264.070	6.484.235	286,4%
Servicios y Construcción Industrial	19.441.464	16.348.510	3.092.954	18,9%
Desarrollo Inmobiliario	**5.570.599**	**6.687.648**	**(1.117.049)**	**-16,7%**
Matriz y eliminaciones	**7.091**	**465.265**	**(458.174)**	**-98,5%**
Consolidado	**33.767.459**	**25.765.493**	**8.001.966**	**31,1%**

2.4. Gastos de Administración

Al cierre del tercer trimestre de 2019 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM$20.387, lo que representa un aumento de 11,1% al ser comparado con los gastos de administración del año anterior.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración aumentan en MM$466 que equivalen a una variación de 26,2%, y se explican por los gastos generales de los proyectos inmobiliarios en ejecución. En la unidad de Ingeniería y Construcción dichos gastos alcanzaron los MM$15.505, aumentando un 8,0% respecto a septiembre de 2018.

Gasto de administración			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**(15.504.589)**	**(14.355.273)**	**(1.149.316)**	**8,0%**
Edificación y Obras Civiles	(7.305.009)	(5.985.975)	(1.319.034)	22,0%
Servicios y Construcción Industrial	(8.199.580)	(8.369.298)	169.718	-2,0%
Desarrollo Inmobiliario	**(2.242.708)**	**(1.776.720)**	**(465.988)**	**26,2%**
Matriz y eliminaciones	**(2.640.005)**	**(2.211.718)**	**(428.287)**	**19,4%**
Consolidado	**(20.387.302)**	**(18.343.711)**	**(2.043.591)**	**11,1%**

Los gastos de administración representan al 30 de septiembre de 2019 un 9,5% de los ingresos, aumentando esa razón 2,2 puntos en doce meses. Sin embargo, se debe considerar que una parte importante de la venta de las asociadas y consorcios no se consolida.

2.5. Ingresos Financieros

Los ingresos financieros consolidados al 30 de septiembre de 2019 alcanzaron la suma de MM$614, reportando un aumento de 84,9% en comparación a lo que se registró a septiembre de 2018.

Ingresos Financieros			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**238.821**	**168.535**	**70.286**	**41,7%**
Edificación y Obras Civiles	155.621	53.869	101.752	188,9%
Servicios y Construcción Industrial	83.200	114.666	(31.466)	-27,4%
Desarrollo Inmobiliario	**63.850**	**38.878**	**24.972**	**64,2%**
Matriz y eliminaciones	**311.572**	**124.768**	**186.804**	**149,7%**
Consolidado	**614.243**	**332.181**	**282.062**	**84,9%**

2.6. Gastos Financieros

Los gastos financieros consolidados disminuyeron en MM$45, que representan una variación porcentual de -1,4% entre septiembre de 2018 y septiembre de 2019, llegando a MM$3.123.

Ingeniería y Construcción alcanzó gastos financieros a septiembre de 2019 por un monto de $2.194 millones, 16,1% menos de lo que se había registrado durante el mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el segmento de Servicios y Construcción Industrial, cuyos gastos financieros disminuyen en MM$513, lo que representa una variación de -28,2% respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró gastos financieros de MM$226, que representa MM$78 menos de lo que se había informado a septiembre de 2018.

Si bien todas las unidades de negocio disminuyen sus gastos financieros, éstos aumentan en la matriz, luego de la colocación del bono corporativo (BEISA-A), que permitió consolidar deudas de las filiales.

Gastos Financieros			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**(2.194.133)**	**(2.614.144)**	**420.011**	**-16,1%**
Edificación y Obras Civiles	(886.476)	(793.185)	(93.291)	11,8%
Servicios y Construcción Industrial	(1.307.657)	(1.820.959)	513.302	-28,2%
Desarrollo Inmobiliario	**(225.775)**	**(304.187)**	**78.412**	**-25,8%**
Matriz y eliminaciones	**(703.456)**	**(250.244)**	**(453.212)**	**181,1%**
Consolidado	**(3.123.364)**	**(3.168.575)**	**45.211**	**-1,4%**

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 30 de septiembre de 2019 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM$3.371, lo que representa un aumento de MM$353 con respecto a septiembre de 2018, aumentando este resultado en un 11,7%.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**324.437**	**1.184.014**	**(859.577)**	**-72,6%**
Edificación y Obras Civiles	(463.509)	573.052	(1.036.561)	-180,9%
Servicios y Construcción Industrial	787.946	610.962	176.984	29,0%
Desarrollo Inmobiliario	**2.903.196**	**1.731.870**	**1.171.326**	**67,6%**
Matriz y eliminaciones	**143.558**	**102.493**	**41.065**	**40,1%**
Consolidado	**3.371.191**	**3.018.377**	**352.814**	**11,7%**

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM$324 a septiembre de 2019, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM$2.903 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran pérdidas por MM$464, disminuyendo el resultado en un 180,9% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó pérdidas por MM$972. En el segmento de Servicios y Construcción Industrial en tanto, se registró un resultado de MM$788, mostrando una variación positiva de MM$177 entre períodos, siendo lo más relevante la participación en Pares y Álvarez con utilidades de MM$2.200. Cabe mencionar que, de acuerdo a lo establecido en el método de grado de avance, si un proyecto estima resultados negativos se reconoce la totalidad de dicha pérdida en el ejercicio que se determina este hecho (no así cuando se estiman utilidades, donde se reconocen éstas según el grado de avance de la obra).

Por su parte, la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportó en este rubro utilidades por MM$2.903, aumentando MM$1.171 con respecto al año 2018. Este resultado se explica principalmente por la participación en Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta e Inmobiliaria SJS, que reportaron utilidades por MM$2.381 y MM$1.800, respectivamente y en las inmobiliarias Fly San Felipe S.A.C. e Inversiones El Plomo S.A.C. en Perú, con utilidades de MM$2.695 y MM$678 respectivamente.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante los tres primeros trimestres la diferencia de cambio totalizó -MM$238 (-MM$244 en septiembre de 2018), reflejando principalmente el efecto en los activos en moneda extranjera por la variación de las paridades de las divisas.

El resultado por unidades de reajuste al cierre de septiembre de 2019 fue de -MM$675 (MM$27 en septiembre de 2018).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el período se generaron otros ingresos por MM$2.322, aumentando respecto a los MM$1.827 obtenidos en 2018. Esta cifra se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra otros ingresos por MM$1.927.

Otros gastos alcanzaron a septiembre 2019 los MM$1.260, disminuyendo en un 12,5% respecto a los MM$1.440 registrados en 2018.

2.10. Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del tercer trimestre de 2019 registró una utilidad de MM$9.872, cifra que representa un aumento de 52,5% en relación al mismo período del año 2018.

Al analizar las unidades de negocio, Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM$4.934, mostrando una baja de 7,3% en comparación con los MM$5.325 del año anterior (disminución de MM$391), variación que se explica por el volumen de escrituración del período.

La unidad de Ingeniería y Construcción, en tanto, presenta un resultado de MM$7.589 a septiembre de 2019, mostrando una variación positiva de 176,0% respecto a los MM$2.749 registrados el año anterior. Al abrir este resultado por segmento, mientras el segmento de Servicios y Construcción Industrial registra una utilidad de MM$7.009 en septiembre de 2019 (MM$5.629 el año anterior), Edificación y Obras Civiles alcanza un resultado atribuible a la controladora de MM$579 al 30 de septiembre de 2019, registrando un aumento de 120,1% entre períodos, explicado principalmente por la recuperación de la filial de fundaciones, que pasó de tener pérdidas a utilidades.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora			Variación	
(M$, cada período)	sep-19	sep-18	M$	%
Ingeniería y Construcción	**7.588.631**	**2.749.092**	**4.839.539**	**176,0%**
Edificación y Obras Civiles	579.279	(2.880.395)	3.459.674	120,1%
Servicios y Construcción Industrial	7.009.352	5.629.487	1.379.865	24,5%
Desarrollo Inmobiliario	**4.934.010**	**5.325.416**	**(391.406)**	**-7,3%**
Matriz y eliminaciones	**(2.650.898)**	**(1.599.183)**	**(1.051.715)**	**65,8%**
Consolidado	**9.871.743**	**6.475.325**	**3.396.418**	**52,5%**

Al analizar el margen neto, vemos que todos los segmentos muestran una mejora, Edificación y Obras Civiles sube de -4,3% a 0,7%, Servicios y Construcción Industrial de 3,6% a 6,3% y Desarrollo Inmobiliario de 21,6% a 29,9%, llegando a un margen neto consolidado de 4,6%, 2,0 puntos porcentuales mayor que el 2,6% obtenido en el período equivalente del año anterior.

ECHEVERRIA IZQUIERDO

3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera al 30 de septiembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018:

(M$, cada período)	sep-19	dic-18	Variación	
			M$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	**197.838.949**	**190.722.990**	**7.115.959**	**3,7%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	32.901.888	31.691.002	1.210.886	3,8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	119.207.296	103.393.525	15.813.771	15,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	10.883.778	13.686.486	(2.802.708)	-20,5%
Inventarios	29.043.033	34.666.052	(5.623.019)	-16,2%
Otros	5.802.954	7.285.925	(1.482.971)	-20,4%
Activos No Corrientes, Totales	**150.474.262**	**86.650.209**	**63.824.053**	**73,7%**
Activos por impuestos diferidos	20.117.051	22.155.857	(2.038.806)	-9,2%
Inversiones utilizando el método de la participación	13.548.460	11.911.317	1.637.143	13,7%
Propiedades, planta y equipo	59.667.840	26.280.839	33.387.001	127,0%
Inventarios no corrientes	50.023.120	17.469.430	32.553.690	186,3%
Otros	7.117.791	8.832.766	(1.714.975)	-19,4%
Total de activos	**348.313.211**	**277.373.199**	**70.940.012**	**25,6%**
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	**147.742.092**	**133.699.529**	**14.042.563**	**10,5%**
Otros pasivos financieros corrientes	52.030.922	36.529.114	15.501.808	42,4%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	41.797.759	52.757.534	(10.959.775)	-20,8%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	1.336.984	516.488	820.496	158,9%
Otros	52.576.427	43.896.393	8.680.034	19,8%
Pasivos No Corrientes, Totales	**75.979.765**	**30.321.985**	**45.657.780**	**150,6%**
Otros pasivos financieros no corrientes	73.877.232	28.785.667	45.091.565	156,6%
Pasivos por impuestos diferidos	1.322.074	720.798	601.276	83,4%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	780.459	815.520	(35.061)	-4,3%
Total de pasivos	**223.721.857**	**164.021.514**	**59.700.343**	**36,4%**
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	117.335.449	109.229.504	8.105.945	7,4%
Participaciones no controladas	7.255.905	4.122.181	3.133.724	76,0%
Total de patrimonio	**124.591.354**	**113.351.685**	**11.239.669**	**9,9%**
Total de patrimonio y pasivos	**348.313.211**	**277.373.199**	**70.940.012**	**25,6%**

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM$70.940 (25,6%) durante los primeros tres trimestres de 2019, llegando a MM$348.313 al 30 de septiembre.

Los activos corrientes aumentaron en MM$7.116 (3,7%), llegando a MM$197.839 en septiembre de 2019. La partida con mayor variación es deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que aumenta en MM$15.814 (15,3%), explicado principalmente por la provisión de grado de avance que aumenta en MM$22.564 respecto a diciembre 2018. Otras variaciones relevantes se observan en inventarios, que caen 16,2% (MM$5.623), principalmente por viviendas terminadas, terrenos y obras en ejecución en la unidad de Desarrollo Inmobiliario, y en cuentas por cobrar a entidades relacionadas, que disminuyen en MM$2.803 (20,5%), principalmente en la unidad de Desarrollo Inmobiliario.

Los activos no corrientes aumentaron MM$63.824, que equivale a un alza de 73,7% en el período. Las partidas con mayor variación fueron inventarios no corrientes, que aumentan en MM$32.554 (186,3%), explicado principalmente por los terrenos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario, y propiedades, planta y equipo, que aumenta en MM$33.387 (127,0%), explicado principalmente por los activos en arrendamiento financiero que aumentan en MM$8.860 y por la aplicación de la norma NIIF 16, que agrega la partida activos por derechos de uso, con MM$ 6.842. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM$7.117 (baja de 19,4% en el período), donde las partidas más relevantes son plusvalía (MM$2.907) y otros activos intangibles (MM$3.683), que no muestran variaciones relevantes. La variación se explica por propiedades de inversión, que disminuyen MM$1.730 (78,1%).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM$59.700 (variación de 36,4%), llegando a MM$223.722 en septiembre de 2019.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM$14.043 (variación de 10,5% respecto a diciembre 2018). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes, que aumentan en MM$15.502 (42,4%), explicado principalmente por préstamos bancarios en la unidad de Desarrollo Inmobiliario y arrendamiento financiero en la filial de Montajes Industriales. Además, debido a la aplicación de la norma NIIF 16, se agrega la partida obligación por arrendamiento por derechos de uso con MM$1.365. Otra partida que muestra una variación importante es cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, que disminuyen en MM$10.960 (20,8%), siendo las cuentas más relevantes la de proveedores (MM$26.835 variación de -17,3%), la de provisión de costo (MM$4.359, variación de -60,2%) y la de retenciones (MM$5.836 variación de +208,2%). Otros pasivos corrientes alcanzaron los MM$52.576 (aumento de 19,8% en el período) y se explican por otros pasivos no financieros corrientes (MM$42.515, con un aumento de 45,8% explicado principalmente por el aumento en obligaciones de anticipos de clientes de nuevos proyectos adjudicados), provisiones corrientes (MM$8.235, con una baja de 4,6%) y cuentas por pagar por impuestos corrientes (MM$1.827, con una baja de 70,0%).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM$75.980 mostrando un alza de 156,6% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos financieros no corrientes, que aumentan en MM$45.092

(156,6%), explicado por el arrendamiento financiero, que aumenta en MM$17.921 (principalmente en la filial de Montajes Industriales), las obligaciones con el público (bono), que aumentan en MM$14.510 y la obligación por arrendamiento por derechos de uso, partida que se agrega este año con la aplicación de la norma NIIF 16, con MM$5.284.

3.3. Patrimonio

Durante los primeros tres trimestres del año 2019, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM$11.240 (9,9%), llegando a MM$124.591 a septiembre de 2019, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 7,4%, alcanzando los MM$117.335 al cierre del tercer trimestre. Por su parte, el patrimonio se ve incrementado por la utilidad del ejercicio al cierre de septiembre de 2019, menos la respectiva provisión de dividendos.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 30 de septiembre de 2019 un total de 4.032.930 acciones (correspondientes a un 0,67% de la sociedad).

4. Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

A continuación se presenta un resumen comparativo de los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2019 y 2018:

(M$, cada período)	sep-19	sep-18	Variación	
			M$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(22.138.109)	5.311.812	(27.449.921)	-516,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(4.840.922)	(3.067.081)	(1.773.841)	57,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	28.189.917	1.563.085	26.626.832	1703,5%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	00	00	00	
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**1.210.886**	**3.807.816**	**(2.596.930)**	**-68,2%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	31.691.002	9.985.407	21.705.595	217,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	**32.901.888**	**13.793.223**	**19.108.665**	**138,5%**

Durante los primeros tres trimestres de 2019, la compañía generó un incremento del disponible de MM$1.211, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM$32.902.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM$22.138 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM$267.222 en el período (disminuyen 9,9%), los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, que llegan a -MM$177.218 (disminuyen 12,1%), los pagos a y por cuenta de los empleados, que registran -MM$82.471 (disminuyen 14,7%) y otros pagos por actividades de operación, que llegan a -MM$23.322 (en septiembre de 2018 eran cero) explicado por compras de terrenos para la operación inmobiliaria.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM$4.841, donde destacan los pagos por leasing con -MM$4.931 (aumentan 124,8%), las compras de propiedades, planta y equipo con -MM$3.475 (69,1% mayores que 2018), y los cobros a entidades relacionadas con MM$2.925 (645,0% mayores que septiembre 2018).

Por su parte, los flujos netos procedentes en las actividades de financiamiento llegan a MM$28.190, donde destacan los importes procedentes de préstamos, que sumaron MM$105.456 (5,4% mayores que el año anterior), y los pagos de préstamos con -MM$77.613 (21,6% menores que el año anterior).

ECHEVERRIA IZQUIERDO

5. Indicadores

5.1. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 30 de septiembre de 2019, 31 de diciembre de 2018 y al 30 de septiembre de 2018.

	sep-19	dic-18	sep-18
EBITDA	23.856.769	23.610.906	15.768.638
Liquidez Corriente	1,34	1,43	1,24
Razón Acida	1,14	1,17	0,96
Razón de Endeudamiento	1,80	1,45	1,54
% Deuda CP	41,3%	55,9%	92,3%
% Deuda LP	58,7%	44,1%	7,7%
Cobertura de Gastos Financieros	7,64	5,77	4,98
Rotación de Inventarios	8,27	8,75	7,45
Permanencia de Inventarios	43,51	41,15	48,33
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,19	2,92	2,77
Permanencia de Cuentas por Cobrar	164,15	123,14	130,01
Rotación de Cuentas por Pagar	5,57	5,69	6,15
Permanencia de Cuentas por Pagar	64,63	63,24	58,58
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	11,22%	9,94%	8,15%
Rentabilidad Anualizada de Activos	3,78%	3,91%	3,07%
Rentabilidad del Patrimonio	8,41%	9,94%	6,11%
Rentabilidad de Activos	2,83%	3,91%	2,30%
Rentabilidad sobre Ventas	4,61%	3,17%	2,59%
Rendimiento de Activos Operacionales	3,92%	4,43%	2,70%
Utilidad por Acción	16,42	18,10	10,80

EBITDA = Ganancia antes de impuestos – Ingresos financieros + Gastos financieros + Resultado por unidades de reajuste + Diferencia de cambio + Depreciación + Amortización
Liquidez Corriente = Total de Activos corrientes / Total de Pasivos corrientes
Razón Ácida = (Total de Activos Corrientes - Inventarios) / Total de Pasivos Corrientes
Razón de Endeudamiento = (Total de Pasivos corrientes+ Total de Pasivos no corrientes) / Patrimonio total
Cobertura de Gastos Financieros = EBITDA / Gastos Financieros
Rotación de Inventarios = Costo de Ventas(anualizado) / Inventarios
Permanencia de Inventarios = Inventarios / Costo de Ventas(anualizado) * 360
Rotación de Cuentas por Cobrar = Ingresos de actividades ordinarias (anualizados)/ (Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes + Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes)
Permanencia de Cuentas por Cobrar = (Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes + Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes) / Ingresos de Actividades Ordinarias (anualizado) * 360
Rotación de Cuentas por Pagar = Costo de Ventas (Anualizado) / (Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes + Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes)
Permanencia de Cuentas por Pagar = (Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes + Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes) / Costo de Ventas (anualizado) * 360
Rentabilidad del Patrimonio = Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora / Patrimonio controladora
Rentabilidad de Activos = Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora / Activos Totales
Rentabilidad sobre Ventas = Ganancia (pérdida) atribuíble a la controladora / Ingresos de actividades ordinarias
Rendimiento de Activos Operacionales = (Ganancia Bruta - Gasto de Administración) / (Activos Totales - Plusvalía - Activos Intangibles distintos de la Plusvalía)

En comparación con el mismo período del año anterior, el EBITDA al cierre de septiembre de 2019 muestra un alza de 51,3% llegando a MM$23.857. Esta variación se explica principalmente por el aumento de los márgenes obtenidos en la unidad de Ingeniería y Construcción, donde todas las empresas que componen la unidad muestran una mejora, tanto en el segmento de Servicios y Construcción Industrial como en Edificación y Obras Civiles. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, mantiene los buenos resultados del año anterior.

Respecto a los indicadores de liquidez de los primeros tres trimestres de 2019, la liquidez corriente aumenta con respecto a igual período de 2018 llegando a 1,34 veces (+0,10) al igual que la razón ácida que alcanza a 1,14 veces (+0,18). Es importante mencionar el efecto de la emisión de bonos corporativos (BEISA-A) que permitió reestructurar parte de los pasivos financieros al no corriente, además de mantener activos de realización de corto plazo, configurando un nivel de sana concordancia entre activos y pasivos corrientes.

El leverage (1,80) aumenta en comparación a septiembre de 2018 (+0,25) y a diciembre (+0,35), por el mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios y el financiamiento de equipos de Montajes Industriales, manteniendo una estructura financiera controlada. La composición de la deuda financiera ha variado significativamente durante el último año (septiembre 2019 v/s septiembre 2018), representando la porción no corriente el 58,7% del total (7,7% en 3Q 2018), debido a la colocación del bono (BEISA-A) por UF1.500.000. La cobertura de los gastos financieros llega a 7,64 a septiembre de 2019, mostrando un importante aumento de 2,66 puntos si la comparamos con septiembre de 2018.

Al cierre de septiembre de 2019 la rotación de inventarios llega a 8,27 veces, aumentando 0,83 con respecto al mismo período del año anterior, con lo que la permanencia de inventarios disminuye en 4,82 días. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar disminuye con respecto al 3Q 2018, llegando a 2,19 (baja de 0,58 en un año), aumentando la permanencia de cuentas por cobrar en 34,15 días. Respecto a la rotación de las cuentas por pagar en los mismos períodos, disminuye en 0,58 (llegando a 5,57), con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 6,05 días.

5.2. Cumplimiento de Covenants

	UDM	2018	Compromiso
% EBITDA en giros Ingeniería y Construcción e Inmobiliario	90,27%	99,86%	Al menos 70%
Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	0,69	0,30	No superior a 1,8
Cobertura de Gastos Financieros Netos	9,52	7,03	No inferior a 2,5

Nivel Endeudamiento Financiero Neto = (Pasivos financieros corrientes + Pasivos financieros no corrientes – Efectivo) / Patrimonio total
Cobertura de Gastos Financieros Netos = EBITDA / (Gastos Financieros – Ingresos Financieros)

Los covenants fueron definidos en 2018 con la colocación del bono corporativo BEISA-A. Por ello, la medición de estos covenants se realiza en base comparable existente a esa fecha, no aplicándose cambios normativos posteriores. A partir del ejercicio 2019 comenzó a aplicarse la NIIF 16, por lo que en el cálculo de los covenants, este efecto no ha sido considerado.

6. Segmentos de Negocio

6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad al cierre del tercer trimestre de 2019, alcanzó los MM$4.934. Los resultados de la unidad inmobiliaria provienen de ingresos estacionales ya que las ventas se reconocen al momento en que se escrituran.

Actualmente, Echeverría Izquierdo Inmobiliaria desarrolla y participa en proyectos en Chile y Perú. Para graficar de mejor manera la actividad, a continuación, se muestra un resumen de los estados financieros del segmento inmobiliario, que considera la actividad proporcional de todos los proyectos donde participa:

(M$, cada período)	Consolidado		Proporcional	
	sept-19	sept-18	sept-19	sept-18
Ingresos de actividades ordinarias	16.620.465	24.686.389	32.204.208	33.635.601
Costo de ventas	(11.129.248)	(17.998.741)	(22.270.133)	(24.096.708)
Ganancia Bruta	**5.491.217**	**6.687.648**	**9.934.075**	**9.538.893**
% sobre ventas	**33,0%**	**27,1%**	**30,8%**	**28,4%**
Gasto de administración y ventas	**(2.163.327)**	**(1.776.720)**	**(3.437.153)**	**(2.346.115)**
% sobre ventas	**-13,0%**	**-7,2%**	**-10,7%**	**-7,0%**
Otros ingresos y costos no operacionales	2.945.138	1.573.182	47.529	(197.419)
Depreciación	228.929	76.883	228.929	76.883
Amortización	98.810	47.435	98.810	47.435
EBITDA	**6.600.767**	**6.608.428**	**6.872.190**	**7.119.677**
% sobre ventas	**39,7%**	**26,8%**	**21,3%**	**21,2%**
Gastos financieros	(225.775)	(304.187)	(229.606)	(317.667)
Ingresos financieros	63.850	38.878	84.506	67.878
Resultados por Unidades de Reajuste	(22.659)	150.630	198.452	132.985
Gastos por impuestos	(1.183.235)	(1.041.268)	(1.663.791)	(1.553.139)
Resultado controladores	**4.934.009**	**5.325.416**	**4.934.012**	**5.325.416**
Resultado no controladores	**(28.800)**	**2.747**		
% sobre ventas	**29,7%**	**21,6%**	**15,3%**	**15,8%**

Evolución de la demanda inmobiliaria

A continuación se presentarán cuadros informativos con el estado comparativo de la unidad de Desarrollo Inmobiliario que considera exclusivamente aquellos proyectos que son consolidados por dicha unidad.

a) Información sobre la oferta actual y oferta potencial.

Definiciones:
Stock disponible: unidades terminadas, disponibles para ser escrituradas al final del período, expresadas en su valor comercial.
Stock potencial: unidades cuya construcción será terminada y estarán disponibles para ser escrituradas en el período que se indica, expresadas en su valor comercial.

Inmueble (proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	30.09.19						30.09.18	
	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses M$	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock potencial mayor a 12 meses M$	Unidades stock potencial mayor a 12 meses	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	46.088.503	524	-	-
Totales	**-**	**-**	**-**	**-**	**46.088.503**	**524**	**-**	**-**

Inmueble (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	30.09.19						30.09.18	
	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses M$	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock potencial mayor a 12 meses M$	Unidades stock potencial mayor a 12 meses	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	3.865.333	27	33.987.121	354	207.841.596	2.228	8.341.314	101
Totales	**3.865.333**	**27**	**33.987.121**	**354**	**207.841.596**	**2.228**	**8.341.314**	**101**

b) Información sobre la oferta futura: Permisos de edificación del período para obras no iniciadas, considerando por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras correspondientes, pero aún no se ha dado inicio a las obras. Echeverría Izquierdo Inmobiliaria inicia las obras de sus proyectos en cuanto tiene permiso de edificación aprobado.

Permisos en metros cuadrados	30.09.19	30.09.18
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas u otros	-	-
Totales	**-**	**-**

No existe ningún permiso de edificación de obras no iniciado.

c) Saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción.

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	30.09.19	30.09.18
	M$	M$
Casas	-	-
Departamentos	84.818.230	45.798.587
Oficinas u otros	-	-
Totales	**84.818.230**	**45.798.587**

d) Información sobre la demanda: Montos y unidades escrituradas o facturadas.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	30.09.19											
	Total facturado en M$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	1.042.650	472.911	7.004.889	1.853.948	2.732.872	-	-	9	96	12	14	-
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**1.042.650**	**472.911**	**7.004.889**	**1.853.948**	**2.732.872**	**-**	**-**	**9**	**96**	**12**	**14**	**-**

El total facturado en departamentos hasta 1.000 UF corresponde a estacionamientos y bodegas.
Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	30.09.18											
	Total facturado en M$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	816.355	1.661.877	19.598.608	2.200.389	-	-	-	29	290	19	-	-
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**816.355**	**1.661.877**	**19.598.608**	**2.200.389**	**-**	**-**	**-**	**29**	**290**	**19**	**-**	**-**

El total facturado en departamentos hasta 1.000 UF corresponde a estacionamientos y bodegas.
Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

e) Montos y unidades promesadas y desistidas.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	30.06.19				30.06.18			
	Monto promesado M$	Unidades promesadas	Monto de promesas desistidas M$	Unidades de promesas desistidas	Monto promesado M$	Unidades promesadas	Monto de promesas desistidas M$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	24.855.971	333	1.488.773	16	19.875.067	207	1.308.400	16
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**24.855.971**	**333**	**1.488.773**	**16**	**19.875.067**	**207**	**1.308.400**	**16**

Las unidades promesadas o desistidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

f) Meses para agotar stock inmobiliario

Los meses para agotar el stock inmobiliario se obtiene como la razón entre las unidades disponibles para escriturar al cierre del período y el promedio mensual de las unidades escrituradas en los últimos tres meses.

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 30.09.19	Meses para agotar stock al 30.09.18
Casas	-	-
Departamentos	4,05	1,59
Totales	**4,05**	**1,59**

Al 30.09.19 teníamos 27 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre jul-sept de 6,66 unidades.
Al 30.09.18 teníamos 101 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre jul-sept de 63,34 unidades.

g) Velocidad de ventas

Refleja la razón entre las ventas del último trimestre y el stock disponible para escriturar al cierre del período.

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 30.09.19	Velocidad de Ventas al 30.09.18
Casas	-	-
Departamentos	0,72	0,73
Totales	**0,72**	**0,73**

Al 30.09.19 teníamos 27 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 20 unidades.
Al 30.09.18 teníamos 101 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 190 unidades.

Las diferencias existentes entre las velocidades al cierre de ambos períodos corresponden a las diferencias en el stock disponible.

6.2 Ingeniería y Construcción

Durante los tres primeros trimestres de 2019 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM$197.466, así este segmento representa por sí sólo el 92,3% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	30.09.19			30.09.18
	2019 M$	2020 y siguientes M$	Total M$	Total M$
Servicios y Construcción Industrial	58.282.008	232.427.984	290.709.992	95.926.633
Edificaciones y Obras Civiles	38.755.113	196.773.584	235.528.697	201.168.383
Totales	**97.037.121**	**429.201.568**	**526.238.689**	**297.095.016**

El backlog de la compañía al cierre del tercer trimestre alcanza los MM$526.239, cifra que considera el saldo por ejecutar de aquellos contratos del segmento Ingeniería y Construcción cuyos ingresos se reflejarán en las ventas, más la prorrata del saldo por ejecutar de aquellos contratos en los cuales se tiene participación. De esta cifra, el 55,2% corresponde a proyectos de Servicios y Construcción Industrial, mientras que el 44,8% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de septiembre con el valor registrado en septiembre del año pasado, éste muestra un importante aumento de 77,1%, llegando a uno de los niveles más altos que ha presentado la compañía en su historia.

En cuanto a la unidad de Desarrollo Inmobiliario, la venta potencial total llega a UF 14.812.088.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

La actividad sectorial, medida por el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), ha tendido gradualmente al alza, anticipando un mejor desempeño del sector en el corto plazo. En este contexto, el rango de crecimiento estimado para la inversión en construcción de 2019 es de 2,4% a 6,4% anual, con un balance de riesgos equilibrado. Ello, en parte, es coherente con las mayores iniciativas de inversión catastradas en la CBC y el aumento de los montos de inversión ingresados y aprobados de grandes proyectos del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEA) respecto de lo observado en años anteriores. A nivel desagregado, la mayor inversión esperada para 2019 ocurre tanto en vivienda como en infraestructura, experimentando esta última un mayor ajuste al alza.

No obstante, persisten algunos riesgos en torno a las proyecciones para la inversión sectorial. En el ámbito de la infraestructura, destacan las sostenidas alzas en los tiempos de aprobación de los proyectos en el SEA, situación que limita la capacidad de crecimiento de mediano plazo de la economía. En esta línea, también se mantienen las dudas en torno al cumplimiento de los procesos de licitación de algunos proyectos relevantes en cartera. Con relación a la inversión en vivienda, destaca el hecho de que gran parte del gasto de capital programado por el MINVU en 2019 corresponde a pagos de arrastre y no necesariamente a nuevas iniciativas de inversión. En el mercado inmobiliario las regulaciones a la densificación y uso del suelo están restringiendo la oferta inmobiliaria relativo a la demanda, lo que presiona al alza el precio de las viviendas. (Fuente informe MACH 50, CCHC).

Competencia que enfrenta la empresa y participación relativa

La Compañía participa tanto en los proyectos de Ingeniería y Construcción como en los de Desarrollo Inmobiliario, cuyos sectores se caracterizan por ser fragmentados y especializados. En ellos participan numerosas empresas. Considerando compañías que desarrollan sus actividades en Chile, no existen participaciones de mercados dominantes y sobresalientes con porcentajes que superen el 10,0%.

Ingeniería y Construcción:

En este sector Echeverría Izquierdo compite directamente con las compañías abiertas en bolsa Besalco, SalfaCorp, Sigdo Koppers, Moller & Pérez-Cotapos e Ingevec. También se encuentran en este mercado, entre muchas otras, empresas (o sus filiales) tales como Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, DLP, Ebco, Icafal, Inarco, Mena y Ovalle, Sigro.

Considerando la inversión realizada durante el año 2018 en construcción de infraestructura y vivienda (660,7 millones de UF según estimación de la CChC), se estima que la participación de mercado de la Compañía en el segmento de Ingeniería y Construcción para el año 2018 fue de un

1,68%, mostrando una leve baja respecto al 1,76% obtenido en 2017, sin embargo, se mantiene en un nivel más alto que el 1,44% obtenido en 2016.

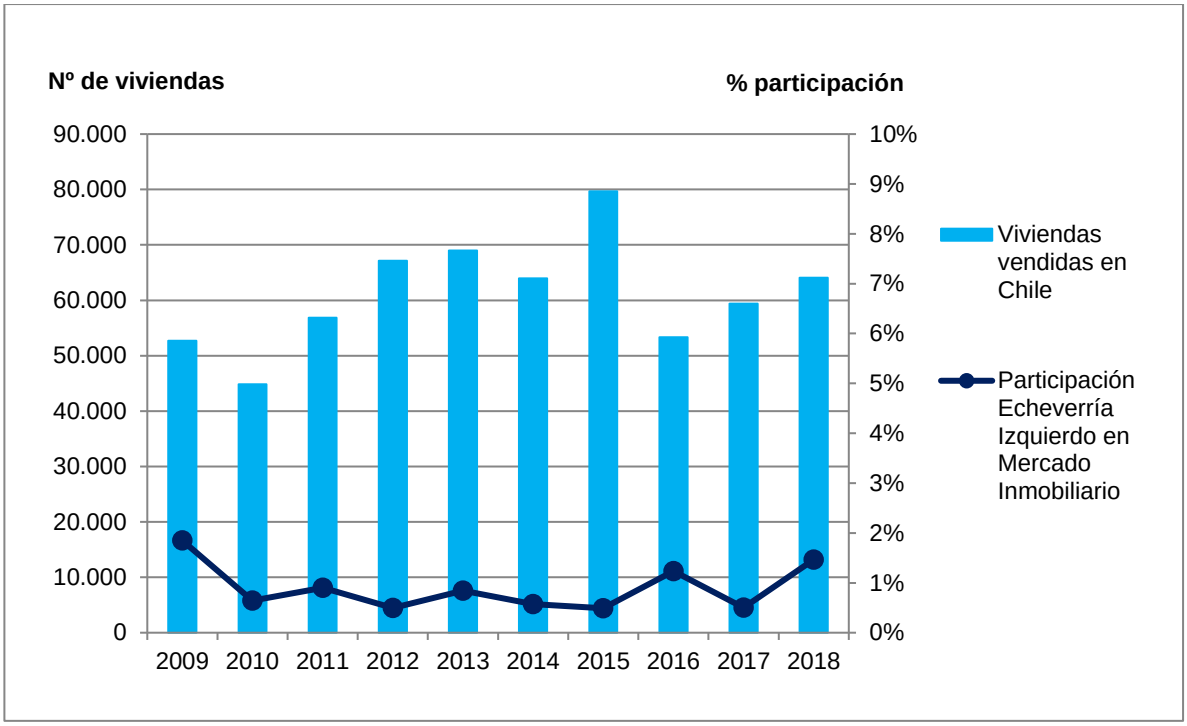
Desarrollo Inmobiliario:

Dentro de este mercado dominado por actores locales la Compañía compite directamente con las compañías abiertas en bolsa SalfaCorp (Aconcagua), Socovesa, PazCorp, Besalco, Ingevec, Manquehue y Moller & Pérez-Cotapos. Además, se encuentran, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Armas, Enaco, Icafal. Estas compañías conocen las preferencias de los consumidores locales y generan proyectos para satisfacer sus necesidades, teniendo conocimiento además de la cultura local y sus estructuras de costos y tiempos de desarrollo. Todos estos elementos favorecen el establecimiento de una oferta altamente fragmentada.

Según información de la CChC, de un mercado total de 64.054 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2018, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 1,46% del total. Con respecto al año 2017, el número de viviendas vendidas aumentó en un 213% debido a la etapa en el ciclo de ventas en que se encuentran los distintos proyectos.

Participación de mercado inmobiliario de Echeverría Izquierdo (en unidades)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
N° de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	69.007	60.706	82.377	53.309	60.706	64.054
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391	660	300	938
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,60%	0,47%	1,24%	0,49%	1,46%



Fuente: CChC y Echeverría Izquierdo.
Venta de viviendas corresponde al total escriturado por proyecto, no considera la participación de la sociedad.

8. Análisis de los Factores de Riesgos

La Sociedad está expuesta a riesgos propios de la industria en la que desarrolla sus actividades, y a riesgos que tienen relación con el ciclo económico de sus actividades.

8.1. Riesgos de mercado

8.1.1. Riesgo asociado a ciclos económicos, tasas de interés y variables económicas

Echeverría Izquierdo S.A. considera que ambas unidades de negocio, es decir Desarrollo Inmobiliario e Ingeniería y Construcción, son vulnerables a los cambios de las variables económicas y sus ciclos. Ingeniería y Construcción es afectada por la dependencia que tiene de las inversiones, las que al mismo tiempo dependen del ciclo económico y de las condiciones de financiamiento disponibles; y por otro lado, de eventuales cambios significativos en: las tasas de interés, facilidades y costos de financiamiento, o alteraciones de las expectativas económicas y empleo. La unidad de Desarrollo Inmobiliario podría experimentar cambios significativos por variaciones en la demanda de unidades del segmento objetivo.

El riesgo de tasa de interés se manifiesta por las variaciones que puede experimentar, lo que tiene efecto directo sobre los activos y pasivos de la Compañía. Estas variaciones pueden impactar las condiciones de financiamiento tanto de clientes (consumidores finales del negocio inmobiliario o inversionistas del rubro ingeniería y construcción) como de la Compañía que debe financiar sus proyectos (especialmente inmobiliarios), propiedades, planta y equipo y otras necesidades de inversión.

El riesgo de tasas de interés asociado a financiamientos de corto plazo se mitiga fijando las condiciones crediticias al momento de su contratación. El financiamiento de largo plazo se asocia fundamentalmente a operaciones de leasing o arrendamiento financiero, por lo que el respectivo riesgo de tasa de interés para estas transacciones se mitiga determinando las condiciones de mercado que son más convenientes para cada caso.

Las razones descritas justifican que la Sociedad se preocupe activamente y gestione estrategias que mitiguen los efectos que se puedan generar por los ciclos económicos, por ello se diversifican los mercados en los que se participa con el fin de sortear las eventuales crisis que afecten al mercado. La Sociedad busca activamente ser miembro de proyectos de diversos sectores de la economía en los cuales la Compañía demuestra su experiencia, tales como: energía, minería, celulosa, obras subterráneas, construcción de oficinas, hospitales, hoteles, centros comerciales, edificios habitacionales, como también proyectos de especialidad tales como postensados, excavaciones profundas, servicios de mantención industrial, servicios de ingeniería y proyectos llave en mano.

La gestión de este riesgo implica un control permanente de las condiciones de tasa de interés respecto de las que fueron consideradas al momento de su evaluación.

8.1.2. Riesgo político y regulatorio

Cuando las autoridades deciden realizar cambios en el marco jurídico es posible que ocurra la postergación o aceleración de las inversiones de ciertos sectores económicos. Este comportamiento es común en la unidad de Ingeniería y Construcción pues estos cambios involucran modificaciones de leyes ambientales, tributarias, de inversión y de competencia, las cuales son críticas al considerar la factibilidad económica de los proyectos.

Asimismo, el rubro Inmobiliario también es afectado por cambios políticos y regulatorios, ya que su actividad depende de los planos reguladores, leyes tributarias, exigencias ambientales, permisos y licencias de construcción. Toda modificación podría afectar la factibilidad y rentabilidad de los proyectos por lo cual no se puede obviar su consideración.

Ayuda a mitigar estos riesgos el que la Compañía presente un alto grado de diversificación tanto en sus áreas de negocio como en los distintos mercados en que se desenvuelve, incluyendo otros países de Sudamérica.

8.1.3. Riesgo de competencia

Si bien en Chile existe una alta fragmentación en el mercado de la Ingeniería y Construcción como en el de Desarrollo Inmobiliario debido al gran número de empresas que participan de estos mercados, existe la posibilidad que frente a escenarios de poca actividad en estos rubros, algunas empresas de la competencia decidan disminuir exageradamente sus precios afectando los márgenes y/o rentabilidad de los proyectos en los que participa la Compañía.

En el escenario actual se percibe un mayor número de empresas extranjeras que podrían participar en el mercado chileno. Sin embargo, la Sociedad mantiene una prestigiosa y consolidada posición en los mercados en que desarrolla sus actividades debido a la experiencia, especialización y diferenciación de sus unidades de negocio, así ha seguido operando en forma sustentable en condiciones altamente competitivas.

8.2. Riesgos operacionales

8.2.1. Riesgos de los contratos que ejecuta la Compañía

Dada la complejidad técnica como contractual inherente que tienen los contratos que ejecuta la Compañía, cobra mucha importancia la gestión activa que se realiza para alcanzar los márgenes y resultados definidos frente a los efectos que la misma operación pueda tener sobre éstos.

Para enfrentar los riesgos señalados se mantiene una estrategia que considera distintos aspectos: se mantiene un estricto sistema de control de costos, donde cada negocio se monitorea como una unidad independiente que debe ser rentable por sí solo y por otro lado se lleva una asesoría legal y contractual integrada a la operación diaria para enfrentar todo riesgo contractual.

Para disminuir la exposición a los riesgos operacionales es necesario asegurar la provisión de suministros, maquinarias, mano de obra y subcontratos en general a través de convenios con las principales empresas proveedoras del mercado. Los largos años de relación que mantiene la Sociedad con sus distintos subcontratistas son un antecedente que refleja la estrategia sustentable de la Compañía.

8.2.2. Riesgos laborales

Por el rubro en el cual se desenvuelve, los trabajadores de Echeverría Izquierdo realizan diariamente difíciles tareas en diversos escenarios, por lo que existe un riesgo asociado a accidentes laborales, demandas o tutela de derecho. Asimismo, existen otros riesgos asociados a distintas razones, como períodos de escasez de mano de obra calificada.

La Sociedad, consciente de estos riesgos mantiene un activo y riguroso control destinado a la prevención de riesgos por medio de su Sistema de Gestión Integrada, con el fin de capacitar constantemente a sus trabajadores, prevenir accidentes, siniestros y minimizar la exposición e impacto que estas situaciones de riesgo pueden presentar para la Compañía. Es así como la prevención de riesgos junto a los programas de capacitación y clima laboral son considerados como procesos críticos para cuidar el principal recurso que tiene la Compañía: el capital humano, con el fin de mantener el conocimiento del negocio y el "know how" que ha desarrollado la Sociedad a lo largo de su historia.

En este contexto se destaca tanto la implementación de la Política de Gestión Integrada en nuestra filial Ingeniería y Construcción, como también el reconocimiento dado por la Cámara Chilena de la Construcción del Cuadro de Honor a nuestras filiales: Echeverría Izquierdo Montajes Industriales S.A., con la máxima distinción de 6 estrellas; Echeverría Izquierdo Soluciones Industriales S.A. y Echeverría Izquierdo Construcciones S.A., con el premio de 5 estrellas; Echeverría Izquierdo Ingeniería y Construcción S.A., Echeverría Izquierdo Edificaciones S.A. y Nexxo S.A., con el premio de 4 estrellas, por su continua y satisfactoria operación del Sistema de Gestión de la Organización.

8.2.3. Disponibilidad de terrenos

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario la disponibilidad de terrenos para desarrollar proyectos es uno de los puntos fundamentales y críticos del negocio.

La Compañía considera que todos los procedimientos que ha establecido han permitido la adquisición de terrenos adecuados y a precios que permiten el desarrollo rentable de sus proyectos. La Compañía evalúa de manera continua sus inventarios, los requerimientos de terrenos y los potenciales negocios. En la actualidad existe un interés en aumentar el número de terrenos para desarrollos inmobiliarios.

8.2.4. Riesgo de siniestros

Dado el impacto que un accidente o incidente puede tener sobre los resultados de la Compañía, resulta necesario minimizar su efecto. Ésta es la razón por la cual Echeverría Izquierdo S.A. mantiene pólizas de seguros para sus activos, y considera en el desarrollo de todos sus contratos pólizas de accidentes personales, todo riesgo de construcción y responsabilidad civil, entre otros. De este modo, se logra mitigar el efecto adverso de siniestros relevantes.

8.3. Riesgos financieros

8.3.1. Riesgo de crédito

Los resultados de la Sociedad son sensibles ante la posibilidad de que sus deudores no paguen a tiempo sus obligaciones con la Compañía. Las cuentas "Deudores comerciales" y "Otras cuentas por cobrar" están determinadas principalmente por las operaciones relacionadas a la unidad de Ingeniería y Construcción debido a que la operación se concentra en esa unidad.

Para hacer frente a este riesgo la Sociedad diversifica su actividad para no depender ni de un sector económico en particular, ni de un cliente, ni de un solo tipo de negocio. El cuidado que se tiene al diversificar también considera la liquidez y capacidad de pago de los mandantes de los proyectos.

La realidad del negocio Inmobiliario reconoce las ventas sólo cuando ha ocurrido la firma de la escritura, por lo cual el riesgo se mitiga por la misma operación.

Cuando la mora de un pago excede los 365 días se evalúa la situación a través de un análisis y revisión del deterioro de la cuenta. Si luego de él se determina que existe deterioro de la cuenta, se procede a provisionar hasta el 100%. Esto se aplica a ambos segmentos de negocios.

8.3.2. Riesgo de liquidez

La posibilidad de que la Sociedad pueda caer en incumplimiento de sus obligaciones con terceros tanto por situaciones comunes o extraordinarias debido a un apalancamiento excesivo o a una inadecuada proyección o administración del flujo de caja, es un riesgo frente al cual Echeverría Izquierdo se protege de manera activa al definir políticas de bajo endeudamiento para sus operaciones, proyecciones de crecimiento a riesgo controlado y un manejo del flujo de caja independiente para cada empresa, provenientes de sus propias operaciones y fuentes de financiamiento interno así como de préstamos bancarios y operaciones de factoring.

8.3.3. Riesgo de tipo de cambio y variaciones de costos de insumos

La Sociedad no estima que sus resultados se vean afectados de manera significativa por variaciones en las paridades cambiarias, ya que la mayoría de sus transacciones se realizan en pesos y unidades de fomento. En aquellos casos en que se prevé un riesgo cambiario, la Compañía tiene

como política realizar coberturas a través de derivados financieros y de cubrir descalces relevantes de monedas que se generan en sus contratos en el momento de la adjudicación de éstos.

Existe una situación real y contingente en las alzas en costos de materiales de construcción que afecten negativamente los resultados de la Sociedad, en especial cuando estas alzas son bruscas y sostenidas en el tiempo (como sucedió con el costo de la mano de obra en los últimos años). Por ello, en la unidad de Ingeniería y Construcción se establecen convenios para los principales insumos de cada oferta (al momento en que ésta se formaliza a los clientes), y se fijan horizontes y proyecciones de crecimiento del costo para considerar el alza de aquellos elementos que no pueden ser indexados al cliente o fijados a través de contratos o convenios. Por otro lado, la unidad de Desarrollo Inmobiliario que se desarrolla en Chile posee una cobertura natural al fenómeno pues tanto los contratos de construcción como los precios de venta de las viviendas se expresan en unidades de fomento.

8.3.4. Análisis de sensibilidad

Respecto al riesgo en condiciones de financiamiento, cabe destacar que la deuda financiera es mayoritariamente asociada al desarrollo de proyectos inmobiliarios, para estos casos el financiamiento bancario está en base a costo de fondo bancario o TAB, más un spread pactado al comienzo del proyecto.

Préstamos Bancarios	30.06.2019 M$	31.12.2018 M$
	44.934.115	30.428.323

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M$277.772 en el resultado del ejercicio antes de impuestos.

Las obligaciones en unidades reajustables, se encuentran en la misma moneda en que se originan los flujos, de esta manera se mantiene controlado el riesgo inflacionario.

8.3.5. Riesgo de expansión en el extranjero

Los diferentes entornos, marcos regulatorios y condiciones que muestran los mercados entre distintos países siempre deben ser considerados. Éstos pueden transformar un negocio conocido en uno por conocer. Existen diferencias en rendimientos, precios, políticas regulatorias o ambientales y otros elementos que pueden afectar los plazos, márgenes y rentabilidad de los proyectos que se ejecutan fuera del país de origen, agregando incertidumbre al negocio.

Echeverría Izquierdo desarrolla su expansión siguiendo un plan de crecimiento controlado y paulatino en el extranjero.