ECHEVERRIA IZQUIERDO

Análisis Razonado

Diciembre 2016

1. Resumen Ejecutivo

Al 31 de diciembre de 2016 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM$249.513**, 2,3% mayor de lo registrado a diciembre del año 2015. **El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre del segundo semestre de 2016 registró un alza de 8,0% al ser comparado con diciembre del año 2015, **alcanzando los MM$110.104.**

Las ventas consolidadas al cierre del año 2016 llegaron a MM$286.356, cifra que representa un alza de un 35,5% respecto a diciembre de 2015. Este aumento se explica tanto por la unidad de Ingeniería y Construcción, que registró ingresos por MM$252.562, un 31,1% mayores que un año atrás, como Desarrollo Inmobiliario, con ventas por MM$33.795 en el período, lo que representa un alza de 81,1% con respecto a diciembre de 2015.

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora durante el año 2016 alcanzó utilidades por MM$12.032, cifra que representa un alza de 82,2% en comparación a los $6.605 millones obtenidos al cierre del año 2015.

El **EBITDA alcanzó los MM$23.824** al cierre del año 2016, registrando un alza de 54,5% en comparación a diciembre de 2015.

La liquidez corriente (1,36 en diciembre 2016) **muestra una leve baja** (de 0,31 al compararse con diciembre del año 2015) mientras que la razón ácida alcanza las 1,19 veces (variación de -0,07 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,09 veces** (1,21 en diciembre de 2015), en línea con la **política de crecimiento con bajo endeudamiento** que ha mantenido la compañía a través de los años.

Al cierre del año 2016, **el backlog de Ingeniería y Construcción llegó a MM$274.423**, sin embargo, durante los primeros meses del año 2017, la compañía se adjudicó importantes contratos nuevos y al cierre del mes de febrero presentaba un backlog de **MM$372.264.**

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

(M$, cada período)	dic-16	dic-15	Variación	
			M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	286.356.048	211.297.210	75.058.838	35,5%
Costo de ventas	(250.447.897)	(180.029.722)	(70.418.175)	39,1%
Ganancia Bruta	**35.908.151**	**31.267.488**	**4.640.663**	**14,8%**
Gasto de administración	(24.303.237)	(22.400.525)	(1.902.712)	8,5%
Ingresos Financieros	996.864	585.799	411.065	70,2%
Gastos Financieros	(2.740.977)	(1.937.632)	(803.345)	41,5%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	2.062.915	(655.867)	2.718.782	-414,5%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(485.457)	376.310	(861.767)	-229,0%
Otros ingresos	5.418.068	4.423.684	994.384	22,5%
Otros gastos	(1.287.329)	(2.326.948)	1.039.619	-44,7%
Ganancia antes de impuestos	**15.568.998**	**9.332.309**	**6.236.689**	**66,8%**
Gasto por impuesto a las ganancias	(2.456.266)	(1.376.378)	(1.079.888)	78,5%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	**12.031.974**	**6.604.822**	**5.427.152**	**82,2%**
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	1.080.758	1.351.109	(270.351)	-20,0%
Ganancia (pérdida)	**13.112.732**	**7.955.931**	**5.156.801**	**64,8%**

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de diciembre de 2016 los Ingresos consolidados alcanzaron los MM$286.356, lo que representa un alza del 35,5% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2015. Se debe señalar que existen negocios conjuntos y empresas asociadas que no consolidan, tales como: Consorcio EI-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM$39.984), Inmobiliaria Vaticano Alcántara (participación de un 50%, ingresos totales por MM$9.130), Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM$15.234), Consorcio CYJ Echeverría Izquierdo (participación de un 50%, ingresos totales por MM$4.951), entre otros.

A diciembre de 2016 el segmento de Montajes Industriales genera MM$151.954 en ingresos (53,1% del total consolidado, mostrando una baja respecto al 62,0% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM$100.608,

con un aumento de 63,5% respecto a su actividad a diciembre de 2015 (aumenta también su participación en el total consolidado de un 29,1% a un 35,1%).

Ingresos de actividades ordinarias (M$, cada período)	dic-16	dic-15	Variación M$	Variación %
Ingeniería y Construcción	**252.561.543**	**192.641.112**	**59.920.431**	**31,10%**
Edificación y Obras Civiles	100.607.659	61.542.570	39.065.089	63,48%
Montajes Industriales	151.953.884	131.098.542	20.855.342	15,91%
Desarrollo Inmobiliario	**33.794.505**	**18.656.098**	**15.138.407**	**81,14%**
Consolidado	**286.356.048**	**211.297.210**	**75.058.838**	**35,52%**

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM$33.795 (11,8% del total consolidado, mostrando un alza respecto al 8,8% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM$250.448 durante el año, reflejando un aumento del 39,1% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta un alza de 35,2% con respecto a 2015, llegando a MM$225.962, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM$24.486, lo que representa un alza de 89,9%.

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Montajes Industriales refleja el 54,3% de los costos de venta consolidados, con MM$136.012, mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles representa el 35,9% de los mismos, alcanzando los MM$89.950 a diciembre de 2016, lo que representa un alza de 59,7% respecto al año anterior, que se explica por el mayor nivel de actividad de esta unidad en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos aumenta levemente de 85,2% a 87,5% entre períodos, manteniendo una estructura de costos estable dentro de los rangos normales de la industria.

Costo de ventas (M$, cada período)	dic-16	dic-15	Variación M$	Variación %
Ingeniería y Construcción	**(225.961.627)**	**(167.133.185)**	**(58.828.442)**	**35,20%**
Edificación y Obras Civiles	(89.949.697)	(56.318.981)	(33.630.716)	59,71%
Montajes Industriales	(136.011.930)	(110.814.204)	(25.197.726)	22,74%
Desarrollo Inmobiliario	**(24.486.270)**	**(12.896.537)**	**(11.589.733)**	**89,87%**
Consolidado	**(250.447.897)**	**(180.029.722)**	**(70.418.175)**	**39,11%**

2.3. Ganancia Bruta

Durante el período analizado la ganancia bruta consolidada creció un 14,8% (MM$4.641) con respecto a igual período del año anterior, llegando a MM$35.908 al 31 de diciembre de 2016. El margen sobre ventas llega a 12,7%, registrando una baja respecto al 14,8% obtenido en diciembre de 2015.

Al cuarto trimestre de 2016 el segmento de Montajes Industriales alcanzó una ganancia bruta de MM$15.942, un 21,4% menor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 10,5%.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta un aumento del 104,0%, llegando a MM$10.658. El margen bruto en este segmento alcanzó el 11,1%, mostrando una mejora importante respecto al 8,5% obtenido en 2015.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a diciembre de 2016 llegó a MM$9.308 (61,6% mayor a lo registrado a diciembre 2015), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el semestre fue de 27,5%.

Ganancia Bruta			Variación	
(M$, cada período)	dic-16	dic-15	M$	%
Ingeniería y Construcción	**26.599.916**	**25.507.927**	**1.091.989**	**4,28%**
Edificación y Obras Civiles	10.657.962	5.223.589	5.434.373	104,04%
Montajes Industriales	15.941.954	20.284.338	(4.342.384)	-21,41%
Desarrollo Inmobiliario	**9.308.235**	**5.759.561**	**3.548.674**	**61,61%**
Consolidado	**35.908.151**	**31.267.488**	**4.640.663**	**14,84%**

2.4. Gastos de Administración

Al 31 de diciembre de 2016 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM$24.303, lo que representa un aumento del 8,5% al ser comparado con los gastos de administración del año 2015.

Gasto de administración			Variación	
(M$, cada período)	dic-16	dic-15	M$	%
Ingeniería y Construcción	**(22.411.656)**	**(20.403.234)**	**(2.008.422)**	**9,84%**
Edificación y Obras Civiles	(10.689.753)	(8.505.104)	(2.184.649)	25,69%
Montajes Industriales	(11.721.903)	(11.898.130)	176.227	-1,48%
Desarrollo Inmobiliario	**(1.891.581)**	**(1.997.291)**	**105.710**	**-5,29%**
Consolidado	**(24.303.237)**	**(22.400.525)**	**(1.902.712)**	**8,49%**

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración disminuyen en MM$106 que equivalen a una variación de -5,3%, 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$22.412 con un aumento del 9,8% entre períodos (aumento de MM$2.008), variación que se observa principalmente en el segmento de Edificación y Obras Civiles.

Los gastos de administración representan a diciembre de 2016 un 8,6% de los ingresos, disminuyendo esa razón 2,0 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 31 de diciembre de 2016 alcanzaron la suma de MM$997, reportando un alza de 70,2% en comparación a lo que se registró a diciembre de 2015. Este aumento obedece principalmente a los intereses por préstamos a empresas relacionadas (llegan a MM$335, con un alza de MM$193 en el período) y otros ingresos financieros (llegan a MM$260, con un alza de MM$155).

Ingresos Financieros			Variación	
(M$, cada período)	dic-16	dic-15	M$	%
Ingeniería y Construcción	**764.680**	**543.848**	**220.832**	**40,61%**
Edificación y Obras Civiles	608.747	441.276	167.471	37,95%
Montajes Industriales	155.933	102.572	53.361	52,02%
Desarrollo Inmobiliario	**232.184**	**41.951**	**190.233**	**453,46%**
Consolidado	**996.864**	**585.799**	**411.065**	**70,17%**

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM$803, que representan una variación porcentual de 41,5% entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a diciembre de 2016 por un monto de $2.420 millones, 37,1% más de lo que se había registrado durante el año anterior. Este aumento se explica principalmente por el segmento de Edificación y Obras Civiles, donde los costos financieros aumentan en MM$634, mostrando una variación de 114,2% con respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró costos financieros MM$321, que representa MM$148 más de lo que se había informado a diciembre de 2015.

Gastos Financieros (M$, cada período)	dic-16	dic-15	Variación M$	Variación %
Ingeniería y Construcción	**(2.420.274)**	**(1.765.394)**	**(654.880)**	**37,10%**
Edificación y Obras Civiles	(1.189.677)	(555.517)	(634.160)	114,16%
Montajes Industriales	(1.230.597)	(1.209.877)	(20.720)	1,71%
Desarrollo Inmobiliario	**(320.703)**	**(172.238)**	**(148.465)**	**86,20%**
Consolidado	**(2.740.977)**	**(1.937.632)**	**(803.345)**	**41,46%**

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de diciembre de 2016 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM$2.063, lo que representa un aumento de MM$2.719 con respecto a diciembre 2015, logrando revertir las pérdidas registradas el año anterior.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M$, cada período)	dic-16	dic-15	Variación M$	Variación %
Ingeniería y Construcción	**1.007.610**	**(369.431)**	**1.377.041**	**-372,75%**
Edificación y Obras Civiles	606.406	639.704	(33.298)	-5,21%
Montajes Industriales	401.204	(1.009.135)	1.410.339	-139,76%
Desarrollo Inmobiliario	**1.055.305**	**(286.436)**	**1.341.741**	**-468,43%**
Consolidado	**2.062.915**	**(655.867)**	**2.718.782**	**-414,53%**

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM$1.008 a diciembre de 2016, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron un resultado de MM$1.055 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran utilidades por MM$606, disminuyendo levemente el resultado en un 5,2% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó utilidades por MM$1.774 y en Consorcio CYJ Echeverría Izquierdo en Perú y Equipos y Terrastest en Colombia, que reportaron pérdidas por MM$641 y MM$533 respectivamente. En Montajes Industriales en tanto, se registró un resultado de MM$401, mostrando una variación positiva de MM$1.410 entre períodos, pasando de tener pérdidas a utilidades (variación que se explica principalmente por la venta de Milplan EIMISA Montagens Industrias Brasil). 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$1.055, aumentando MM$1.342 con respecto al año 2015, siendo lo más relevante la participación en Inmobiliaria Vaticano Alcántara que reportó utilidades por MM$903.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante el año 2016 la diferencia de cambio totalizó -MM$287 (-MM$118 en diciembre 2015), 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 diciembre de 2016 fue de -MM$198 (MM$495 en 2015).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el año 2016 se generaron otros ingresos por MM$5.418, mostrando un alza de 22,5% en relación a los MM$4.424 obtenidos en 2015. Este aumento se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción (que registra otros ingresos por MM$4.789), en el segmento de Edificación y Obras Civiles (aumenta de MM$2.725 en 2015 a MM$4.059 en 2016) al eliminarse el déficit patrimonial de la participación en Consorcio Hospital de Rancagua, luego de la capitalización de cuentas corrientes y, posteriormente, tener la propiedad del 100% de dicha sociedad.

Otros gastos alcanzaron a diciembre 2016 los MM$1.287 (MM$2.327 en 2015), de los cuales MM$1.016 corresponden al segmento de Edificación y Obras Civiles.

2.10. Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a diciembre de 2016 registró una utilidad de MM$12.032, cifra que representa un aumento de 82,2% en relación a diciembre de 2015.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora			Variación	
(M$, cada período)	dic-16	dic-15	M$	%
Ingeniería y Construcción	**4.715.740**	**3.604.198**	**1.111.542**	**30,84%**
Edificación y Obras Civiles	2.892.728	(32.776)	2.925.504	8925,75%
Montajes Industriales	1.823.012	3.636.974	(1.813.962)	-49,88%
Desarrollo Inmobiliario	**7.316.234**	**3.000.624**	**4.315.610**	**143,82%**
Consolidado	**12.031.974**	**6.604.822**	**5.427.152**	**82,17%**

La variación positiva se observa en ambas unidades de negocio. Ingeniería y Construcción registra un resultado atribuible a la controladora de MM$4.716 (MM$1.112 mayor al año anterior). Este aumento se explica por el segmento de Edificación y Obras Civiles que registra una utilidad de MM$2.893 en 2016 (pérdida de MM$33 el año anterior), que ha logrado obtener márgenes positivos

en los nuevos proyectos. El segmento de Montajes Industriales en tanto, al 31 de diciembre de 2016 alcanzó MM$1.823 de utilidad atribuible a la controladora, registrando una caída de 49,9% entre períodos.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM$7.316, mostrando un alza de 143,8% en comparación con los MM$3.001 del año anterior, variación que se explica por el importante aumento de la escrituración observado en el período.

ECHEVERRIA IZQUIERDO

3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015:

(M$, cada período)	dic-16	dic-15	Variación	
			M$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	**154.143.631**	**172.159.458**	**(18.015.827)**	**-10,46%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	11.752.242	24.043.545	(12.291.303)	-51,12%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	100.842.987	83.964.547	16.878.440	20,10%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	16.461.667	27.717.972	(11.256.305)	-40,61%
Inventarios	19.560.199	31.375.470	(11.815.271)	-37,66%
Otros	5.526.536	5.057.924	468.612	9,26%
Activos No Corrientes, Totales	**95.369.713**	**71.780.784**	**23.588.929**	**32,86%**
Activos por impuestos diferidos	23.204.291	10.648.829	12.555.462	117,90%
Inversiones utilizando el método de la participación	12.789.278	8.848.371	3.940.907	44,54%
Propiedades, planta y equipo	28.675.773	28.844.572	(168.799)	-0,59%
Inventarios no corrientes	21.686.036	14.531.970	7.154.066	49,23%
Otros	9.014.335	8.907.042	107.293	1,20%
Total de activos	**249.513.344**	**243.940.242**	**5.573.102**	**2,28%**
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	**112.937.275**	**111.566.638**	**1.370.637**	**1,23%**
Otros pasivos financieros corrientes	31.589.981	36.617.886	(5.027.905)	-13,73%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	60.284.320	60.392.105	(107.785)	-0,18%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	770.077	2.131.515	(1.361.438)	-63,87%
Otros	20.292.897	12.425.132	7.867.765	63,32%
Pasivos No Corrientes, Totales	**17.457.537**	**22.164.690**	**(4.707.153)**	**-21,24%**
Otros pasivos financieros no corrientes	3.797.555	5.998.915	(2.201.360)	-36,70%
Pasivos por impuestos diferidos	12.098.688	8.662.388	3.436.300	39,67%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	1.561.294	7.503.387	(5.942.093)	-79,19%
Total de pasivos	**130.394.812**	**133.731.328**	**(3.336.516)**	**-2,49%**
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	110.103.571	101.965.526	8.138.045	7,98%
Participaciones no controladas	9.014.961	8.243.388	771.573	9,36%
Total de patrimonio	**119.118.532**	**110.208.914**	**8.909.618**	**8,08%**
Total de patrimonio y pasivos	**249.513.344**	**243.940.242**	**5.573.102**	**2,28%**

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM$5.573 (2,3%) durante el año 2016, llegando a MM$249.513 al 31 de diciembre.

Los activos corrientes disminuyeron en MM$18.016 (10,5%), llegando a MM$154.144 en diciembre de 2016, siendo lo más relevante la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo, que cayeron un 51,1% (MM$12.291), cuentas por cobrar a entidades relacionadas, que cayeron 40,6% (MM$11.256) e inventarios, que cayeron 37,7% (MM$11.815), y el aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que crecieron un 20,1% (MM$16.878) en el ejercicio, principalmente por clientes, en ambas unidades de negocios, y provisión de grado de avance, en Ingeniería y Construcción.

Los activos no corrientes aumentaron MM$23.589, que equivale a un alza de 32,9%. La partida con mayor variación fue activos por impuestos diferidos, que aumentó MM$12.555 (117,9%), y que se explica principalmente por pérdidas tributarias en la unidad de Ingeniería y Construcción, específicamente en el Consorcio Hospital de Rancagua. Lo anterior se debe a que en el mes de febrero de 2016 la Sociedad alcanzó el control (y propiedad) del 100% de dicho consorcio, pasando a consolidarse a partir de esa fecha. La partida inversiones utilizando el método de la participación muestra un alza de MM$3.941 (44,5%), siendo lo más relevante en Ingeniería y Construcción el Consorcio EI-OSSA, con un aumento de MM$1.904, y en Desarrollo Inmobiliario la sociedad Buenas Inversiones S.A.C., con un aumento de MM$1.227. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM$9.014 (prácticamente no presentaron variación en el año) y se explican por plusvalía (MM$2.907) y otros activos intangibles (MM$4.503).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad disminuyeron en MM$3.276 (variación de -2,4%), llegando a MM$130.456 a diciembre de 2016.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM$1.431 (variación de 1,3% respecto a diciembre 2015). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes que disminuyó MM$5.028 (-13,7%), principalmente en la unidad de Desarrollo Inmobiliario, con una baja de MM$5.039. Otra variación importante se observa en otros, que se explica por las provisiones corrientes, que aumentan en MM$4.012 (103,0%).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM$17.458 mostrando una disminución de 21,2% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos no financieros no corrientes, que disminuyen en MM$5.942 (-79,2%) y los pasivos por impuestos diferidos, que aumentan en MM$3.436 (39,7%).

3.3. Patrimonio

Durante el año 2016, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM$8.910 (8,1%), llegando a MM$119.119 a diciembre de 2016, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 8,0%, alcanzando los MM$110.104 al cierre del año, debido a la recuperación de las ganancias durante el período.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 31 de diciembre 4.339.195 acciones (correspondientes a un 0,72% 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 trimestrales terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

(M$, cada período)	dic-16	dic-15	Variación	
			M$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	31.721	(7.632.097)	7.663.818	-100,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(7.681.097)	(9.166.868)	1.485.771	-16,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(4.641.927)	17.694.063	(22.335.990)	-126,2%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	-	-	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(12.291.303)**	**895.098**	**(13.186.401)**	**-1473,2%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	24.043.545	23.148.447	895.098	3,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	**11.752.242**	**24.043.545**	**(12.291.303)**	**-51,1%**

Durante el año 2016, la compañía generó una disminución del disponible de MM$12.291, rebajando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM$11.752.

En las actividades de la operación del período se generaron MM$32 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM$317.330 en el período, mostrando un alza de 40,4%. Por su parte los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y los pagos a y por cuenta de los empleados, registran MM$210.657 y MM$93.760 respectivamente, mostrando los primeros un aumento de 42,0% con respecto al año anterior.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM$7.681, donde destacan los pagos por leasing con MM$5.575, 105,1% mayores al año anterior, y los egresos por compras de propiedades, planta y equipo con MM$4.471, que muestran una baja de 20,0%. Por otra parte, se observa que durante el último período disminuyeron los préstamos a entidades relacionadas, los que generaron desembolsos por MM$914 (MM$4.263 a diciembre de 2015).

Por su parte, en las actividades de financiamiento se utilizaron flujos netos por MM$4.642, donde destacan los importes procedentes de préstamos de corto plazo, que sumaron MM$11.717 (62,3% menos que el año anterior), explicados principalmente por la filial de fundaciones especiales y la unidad de Desarrollo Inmobiliario, y los pagos de préstamos con –MM$13.618, donde lo más relevante son los pagos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario y también en la filial de fundaciones.

5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015.

	dic-16	dic-15
EBITDA	23.823.575	15.420.441
Liquidez Corriente	1,36	1,67
Razón Acida	1,19	1,26
Razón de Endeudamiento	1,09	1,21
% Deuda CP	89,3%	85,9%
% Deuda LP	10,7%	14,1%
Cobertura Gastos Financieros	8,69	6,88
Rotación Inventarios	12,57	3,92
Permanencia de Inventarios	28,63	91,80
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,40	1,96
Permanencia de Cuentas por Cobrar	149,83	183,65
Rotación de Cuentas por Pagar	4,03	2,79
Permanencia de Cuentas por Pagar	89,37	128,99
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	10,93%	6,48%
Rentabilidad Anualizada de Activos	4,82%	2,71%
Rentabilidad del Patrimonio	10,93%	6,48%
Rentabilidad de Activos	4,82%	2,71%
Rentabilidad sobre Ventas	4,27%	3,13%
Rendimiento de Activos Operacionales	4,79%	3,75%
Utilidad por Acción	20,02	11,00

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 Gastos Financieros = EBITDA / Gastos Financieros
Rotación Inventario = Costo de Ventas(anualizado) / Inventario
Permanencia de Inventarios = Inventario / Costo de Ventas(anualizado) * 360
Rotación 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 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 diciembre del año anterior, el EBITDA[1] al cierre de diciembre de 2016 muestra un aumento de 54,5%, llegando a MM$23.824. Esta variación se explica por un aumento en la actividad con respecto al año anterior y por la mejora en el Resultado en asociadas y negocios conjuntos tanto en la unidad de Desarrollo Inmobiliario como Ingeniería y Construcción, principalmente en el segmento de Montajes Industriales, que logran revertir las pérdidas que presentaban en 2015.

Los indicadores de liquidez (liquidez corriente y razón ácida) han disminuido levemente su nivel durante el último año (-0,31 y -0,07 respectivamente), manteniendo eso sí los altos índices de liquidez y bajos niveles de endeudamiento que siempre han caracterizado a Echeverría Izquierdo.

El leverage (1,09) muestra una baja de 0,12 puntos en comparación a diciembre 2015, reflejando el apego a la estrategia corporativa de bajo endeudamiento que tiene la compañía. La estructura de deuda ha variado levemente durante el último año, aumentando la porción de corto plazo un 3,3%. La cobertura de los gastos financieros llega a 8,69 a diciembre 2016, mostrando un importante aumento de 1,82 puntos si la comparamos con diciembre 2015.

Al cierre de diciembre de 2016 la rotación de inventarios llega a 12,57 veces, aumentando 8,65 en el año, con lo que la permanencia de inventarios disminuye en 63,2 días. Asimismo, la rotación de cuentas por cobrar también aumenta y llega a 2,40 (aumento de 0,44 en un año), disminuyendo la permanencia de cuentas por cobrar en 33,8 días. Por su parte, la rotación de las cuentas por pagar llegó a 4,03 veces, aumentando 1,24 en el año, con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 39,6 días en comparación con diciembre de 2015.

La rentabilidad sobre el patrimonio y sobre los activos muestran alzas de 4,5 y 2,1 puntos porcentuales respectivamente, llegando a 10,93% y 4,82%.

[1] En diciembre de 2016 la sociedad actualizó la fórmula utilizada para calcular el EBITDA, incluyendo otros gastos y otros ingresos, de manera de hacerlo comparable con el resto de la industria.

6. Segmentos de Negocio

6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad al cierre del año 2016, alcanzó los MM$7.316. Al observar los resultados del la unidad inmobiliaria siempre se debe recordar que sus ingresos son estacionales y las ventas se reconocen al momento en que se escritura.

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: Inmuebles que estarán disponibles para ser vendidos en los próximos 12 meses.

Inmueble (proyectos en Consorcio)	31.12.16				31.12.15	
	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses M$	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible
Casas	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-
Totales	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

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 los próximos 12 meses, expresadas en su valor comercial.

Inmueble (proyectos propios)	31.12.16				31.12.15	
	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses M$	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible en M$	Unidades de stock disponible
Casas	894.198	22	-	-	-	-
Departamentos	10.396.781	139	-	-	8.887.861	138
Totales	**11.290.979**	**161**	**-**	**-**	**8.887.861**	**138**

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 los próximos 12 meses, expresadas en su valor comercial.
Stock disponible de departamentos al 31.12.16 incluye M$833.914 de estacionamientos y M$112.427 de bodegas.
Stock disponible de departamentos al 31.12.15 incluye M$979.595 de estacionamientos y M$118.124 de bodegas.

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.

Permisos en metros cuadrados	31.12.16	31.12.15
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	**-**	**-**

Observación: No existe ningún permiso de edificación de obras no iniciado.

c) Saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción, no considerando aquéllos que son ejecutados por obra de un mandante.

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en consorcio)	31.12.16	31.12.15
	M$	M$
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	**-**	**-**

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	31.12.16	31.12.15
	M$	M$
Casas	894.198	-
Departamentos	10.396.781	8.887.861
Oficinas	-	-
Totales	**11.290.979**	**8.887.861**

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.12.16											
	Total facturado en M$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

No hubo facturación de proyectos en consorcio en el período.

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.12.15											
	Total facturado en M$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	98.739	555.064	-	-	-	-	2	9	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**-**	**98.739**	**555.064**	**-**	**-**	**-**	**-**	**2**	**9**	**-**	**-**	**-**

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos propios)	31.12.16											
	Total facturado en M$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	6.571.348	-	-	-	-	-	164	-	-	-	-
Departamentos	2.800.322	3.303.457	20.708.561	-	-	-	524	69	299	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**2.800.322**	**9.874.806**	**20.708.561**	**-**	**-**	**-**	**524**	**233**	**299**	**-**	**-**	**-**

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)	31.12.15											
	Total facturado en M$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	1.597.121	9.149.292	6.630.524	-	-	-	343	228	123	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**1.597.121**	**9.149.292**	**6.630.524**	**-**	**-**	**-**	**343**	**228**	**123**	**-**	**-**	**-**

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 en Consorcio)	31.12.16				31.12.15			
	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	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

No hubo promesas ni desistimientos de proyectos en consorcio en este período.

Inmueble (Proyectos propios)	31.12.16				31.12.15			
	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	3.173.808	78	1.150.687	28	4.544.125	114	87.498	2
Departamentos	16.708.865	207	1.885.781	25	29.926.840	469	1.115.109	26
Totales	**19.882.672**	**285**	**3.036.468**	**53**	**34.470.965**	**583**	**1.202.607**	**28**

El monto promesado en departamentos al 31.12.16 incluye M$1.281.223 de estacionamientos y M$162.709 de bodegas.
El monto promesado en departamentos al 31.12.15 incluye M$2.896.856 de estacionamientos y M$321.466 de bodegas.
El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.12.16 incluye M$183.909 de estacionamientos y M$26.735 de bodegas.
El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.12.15 incluye M$88.574 de estacionamientos y M$9.042 de bodegas.
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 su venta al cierre del período y el promedio mensual de las unidades vendidas en los últimos tres meses.

Proyectos en Consorcio	Meses para agotar stock al 31.12.16	Meses para agotar stock al 31.12.15
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Totales	**-**	**-**

Al 31.12.15 no teníamos casas, departamentos, ni locales comerciales en stock de proyectos en consorcio.
Al 31.12.16 no teníamos casas, departamentos, ni locales comerciales en stock de proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 31.12.16	Meses para agotar stock al 31.12.15
Casas	3,88	-
Departamentos	1,82	3,31
Totales	**2,85**	**3,31**

Al 31.12.16 teníamos 139 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 76,3 unidades. Al 31.12.15 teníamos 138 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre oct-dic de 41,7 unidades.
Al 31.12.16 teníamos 22 unidades de casas disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 5,7 unidades. Al 31.12.15 no había stock disponible de casas en proyectos propios.

g) Velocidad de ventas

Refleja la razón entre las ventas del último trimestre y el stock disponible para la venta al cierre del período. Se detalla una apertura de todos los proyectos consolidados, diferenciando entre aquellos realizados con socios (terceros) y los propios.

Proyectos en Consorcio	Velocidad de Ventas al 31.12.16	Velocidad de Ventas al 31.12.15
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Totales	**-**	**-**

Al 31.12.15 no teníamos stock disponible de casas, departamentos, ni locales comerciales en proyectos en consorcio.
Al 31.12.16 no teníamos stock disponible de casas, departamentos, ni locales comerciales en proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 31.12.16	Velocidad de Ventas al 31.12.15
Casas	0,78	-
Departamentos	1,70	0,92
Totales	**1,24**	**0,92**

Al 31.12.16 teníamos 139 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 229 unidades. Al 31.12.15 teníamos 138 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 125 unidades.
Al 31.12.16 teníamos 22 casas en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 17 unidades. Al 31.12.15 no teníamos stock disponible de casas en proyectos propios.

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

6.2 Ingeniería y Construcción

A diciembre de 2016 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM$252.562, así este segmento representa por sí sólo el 88,2% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	31.12.15	31.12.16	28.02.17		
	Total M$	Total M$	2017 M$	2018 y siguientes M$	Total M$
Montajes Industriales	105.796.883	176.991.469	128.966.529	68.526.146	197.492.675
Edificaciones y Obras Civiles	212.426.568	97.431.683	127.613974	47.157.439	174.771.413
Totales	**318.223.451**	**274.423.152**	**256.580.503**	**115.683.585**	**372.264.088**

El backlog de la compañía a diciembre de 2016 alcanza los MM$274.423, 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 64,5% corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles, mientras que el 35,5% restante corresponde a proyectos de Montajes Industriales.

Al comparar el backlog de diciembre con el valor registrado el mismo período del año anterior, éste muestra una baja de un 13,8%. Sin embargo, durante los primeros meses del año 2017, la compañía se adjudicó importantes contratos nuevos y al cierre del mes de febrero presentaba un backlog de MM$372.264, aumentando un 35,7% respecto al cierre del año 2016.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

Durante los últimos meses, los datos indican que el proceso de normalización del crecimiento de la actividad y recuperación de la inversión será lento.

El último informe de política monetaria (IPoM) publicado por el Banco Central continúa previendo una desaceleración de la actividad, se prevé que el crecimiento del 2016 se ubique en el límite inferior del rango proyectado en septiembre, principalmente por la mayor debilidad del sector minero. Hacia adelante, se estima que la economía retomará tasas de expansión cercanas al potencial hacia fines del 2017. En su escenario base estima un crecimiento anual del PIB en 1,5% al cierre de 2016, y entre 1,5% y 2,5% en 2017, menor que lo esperado en septiembre. Esto implica que la economía se mantendrá creciendo por debajo de su potencial de mediano plazo, que estiman cercano al 4,0%.

El escenario externo sigue presentando riesgos y tras la elección en EE.UU., las condiciones financieras se volvieron menos favorables. La actividad y la inflación siguen mostrando avances en el mundo desarrollado, a la vez que han tendido a estabilizarse en el mundo emergente.

Respecto de la inflación, en los últimos meses del año 2016 continuó descendiendo. El IPC en el mes de diciembre registró una variación negativa de -0,2, acumulando una variación de 2,8% en los últimos 12 meses. Se espera que el IPC al cierre del año 2017 continúe algo por debajo del 3%, alcanzando valores en torno a 3% a fines del año 2018.

Según el último informe MACh (N°45) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión en el sector construcción al cierre del año 2016 registró una caída de 0,2% con respecto a 2015, año que ya había presentado una caída anual de 0,6%. El mismo informe estima que la inversión continuará cayendo y registraría una baja en torno a un 0,1% anual durante el 2017 en su escenario base, aún lejos de recuperar su evolución de largo plazo o de tendencia (crecimiento de 5,1% en doce meses) y muy por debajo del crecimiento observado los años 2014, 2013 y 2012 (0,9%, 5,7% y 8,7% respectivamente).

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, las siguiente empresas (o sus filiales): Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, DLP, Ebco, Icafal, Inarco, Mena y Ovalle, Sigro y Vial & Vives.

Considerando la inversión realizada durante el año 2016 en construcción de infraestructura y vivienda (669,2 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 2016 fue de un 1,43%, mostrando un alza respecto al 1,12% y 1,29% obtenidos en 2015 y 2014 respectivamente.

Desarrollo Inmobiliario:

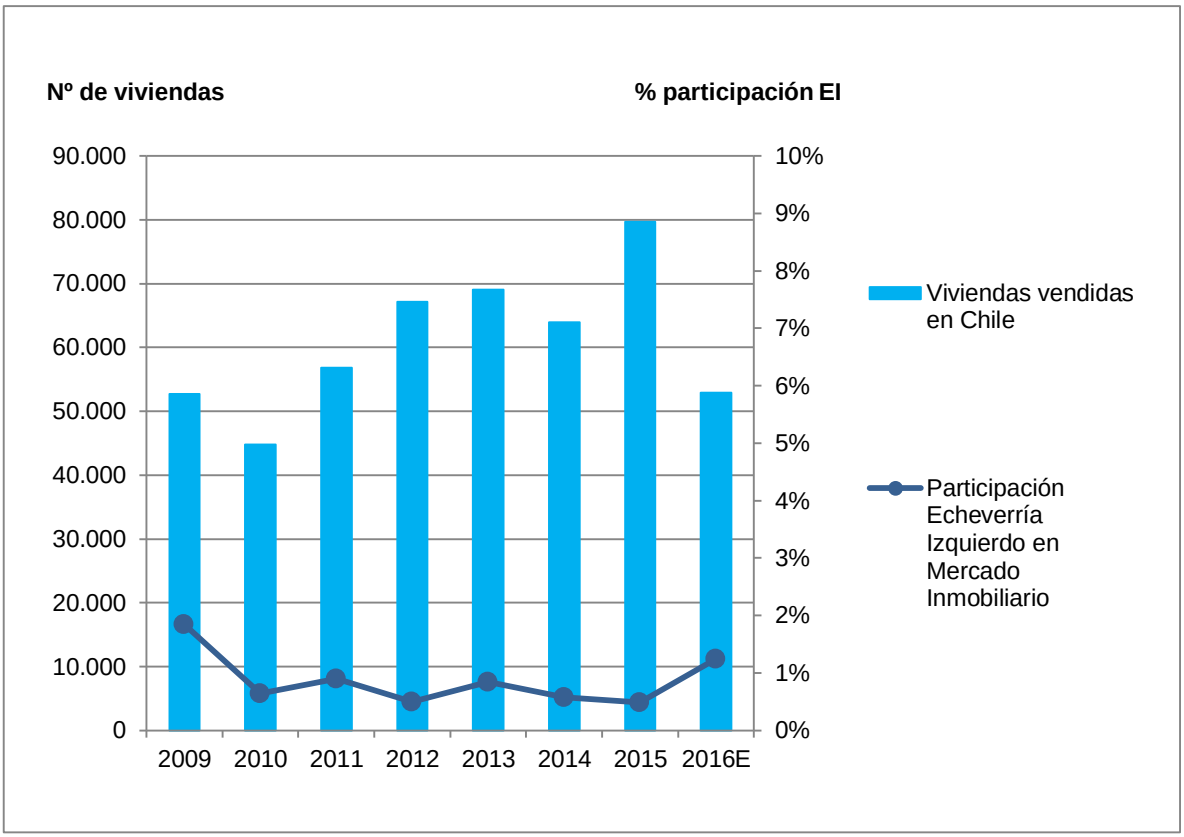
Dentro de este mercado dominado por actores locales la Compañía compite directamente con las compañías abiertas en bolsa SalfaCorp (Aconcagua), Socovesa, PazCorp, Besalco, Ingevec y Moller & Pérez-Cotapos. Además, se encuentran, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Armas, Enaco, Fernández Wood, Icafal, y Manquehue, entre otras. 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 ventas de viviendas hasta el tercer trimestre de 2016, más una estimación realizada por la compañía para el cuarto trimestre, de un mercado total de 52.867 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2016, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 1,25% del total. Con respecto al año 2015, el número de viviendas vendidas aumentó en un 68,8% 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	2016E
N° de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	69.007	63.981	79.694	52.867
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391	660
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,57%	0,49%	1,25%

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


Nº de viviendas
% participación EI
90.000
80.000
70.000
60.000
50.000
40.000
30.000
20.000
10.000
0
10%
9%
8%
7%
6%
5%
4%
3%
2%
1%
0%
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016E
Viviendas vendidas en Chile
Participación Echeverría Izquierdo en Mercado Inmobiliario

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), activos fijos 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 empresa 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 como: Perú, Colombia, Brasil, Bolivia, Ecuador y Argentina.

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 empresa: 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 durante el año 2013 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 de las 6 estrellas a nuestra filial Montajes Industriales en 2014 y 2015, 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. En la actualidad la sociedad mantiene doce terrenos a su disposición (considerando terrenos disponibles en Chile y Perú) que serán utilizados para proyectos que se encuentran en distintas etapas de desarrollo.

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 futuros.

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.

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	31.12.2016 M$
	25.645.352

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M$ 254.849 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.