

Análisis Razonado

Diciembre 2019

1. Resumen Ejecutivo

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del año de 2019 registró utilidades por MM\$13.094, cifra que representa un aumento de 20,6% en comparación a los \$10.855 millones obtenidos en 2018.

El EBITDA alcanzó los MM\$32.559 al cierre del año 2019, registrando un alza de 37,9% en comparación a diciembre de 2018.

En todos los segmentos de negocio los márgenes netos mejoraron respecto al año 2018, **aumentando en 1,06 puntos porcentuales el margen neto consolidado**.

Las ventas consolidadas al cierre del año 2019 llegaron a MM\$309.302, un 9,6% menores que el año anterior. En Ingeniería y Construcción se registran ventas por MM\$279.205 en el período, un 9,0% menores que el año 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 durante el próximo año. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, registró ingresos netos de eliminaciones por MM\$30.142, mostrando una baja de 14,2% respecto a un año atrás.

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del ejercicio 2019 registró un alza de 9,6% al ser comparado con diciembre del año 2018, **alcanzando los MM\$119.721**. Al 31 de diciembre de 2019 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$406.823**, 46,7% mayor de lo registrado a diciembre del año 2018.

La liquidez corriente (1,28 en diciembre de 2019) **disminuye levemente** (-0,14 al compararse con diciembre del año 2018) mientras que la razón ácida alcanza las 1,07 veces (variación de -0,09 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 2,21 veces** (1,45 en diciembre de 2018), respondiendo al mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios, y manteniendo una estructura financiera controlada.

El backlog del segmento de Ingeniería y Construcción a diciembre 2019 llegó a **MM\$485.838**, alcanzando durante 2019 el nivel de backlog más alto que ha presentado la compañía en su historia.

El fuerte incremento que presenta el backlog en 2019 respecto a lo informado a diciembre de 2018 se debe fundamentalmente a importantes adjudicaciones en el segmento de **Servicios y Construcción Industrial**, específicamente en la empresa **Echeverría Izquierdo Montajes Industriales**.

Esta última de adjudicó el contrato más grande de su historia, al adjudicarse el montaje industrial de las calderas y los hornos del proyecto de Modernización y Ampliación de la Planta Arauco (MAPA). Además, durante el primer trimestre de 2019 se adjudicó un importante contrato en minería para el proyecto Quebrada Blanca Fase 2, donde se realiza el montaje industrial del chancador, correas y domo. Además, en minería se adjudicaron otros 2 contratos adicionales, uno para Codelco El Teniente para la reducción de emisiones y otro para la industria del Litio. Por su parte en el rubro de la celulosa, Echeverría Izquierdo Montajes Industriales también se adjudicó entre otros 3 contratos importantes durante este período: El de la planta de efluentes de CMPC Laja y otros dos para Arauco Valdivia pulpa textil.

Siguiendo en este segmento, se destaca el buen desempeño que ha tenido **Nexxo** tanto en el resultado económico como en adjudicaciones. Dentro de los contratos más importantes que se adjudicó Nexxo en 2019, podemos destacar el contrato de servicio de mantenimiento industrial de la Refinería Electrolítica para Codelco Chuquicamata por 3 años, contrato de mantención civil mecánico para ENAP en Biobío por 4 años, el paro de planta Chile I – Turnaround para Methanex en Punta Arenas y la adjudicación del contrato manejo de sodas agotadas para ENAP Refinerías por 12 meses adicionales, luego de la exitosa ejecución del contrato anterior.

Por su parte, en el segmento de **Edificación y Obras Civiles**, cabe destacar el muy buen año que tuvo **Pilotes Terratest** tanto en Chile como en Perú en cuanto a adjudicaciones. En Chile, entre los contratos más importantes de 2019 destacan las obras de fundaciones para la construcción de la Autopista Vespucio Oriente (AVO) y las obras para la extensión de la línea 3 del metro de Santiago. En tanto en Perú, entre los más relevantes, se reactivaron las obras de las estaciones 18 y 19 del Metro de Lima y se adjudicó la ejecución de una importante obra vial como parte de la infraestructura para los Juegos Panamericanos de la ciudad de Lima 2019. Así se destaca que Pilotes Terratest Perú tuvo el mejor año de su historia en cuanto a adjudicaciones y facturación.

Por su parte en la empresa **Echeverría Izquierdo Edificaciones**, se destaca la adjudicación de proyectos de gran dimensión de carácter habitacional, todos ubicados en la Región Metropolitana. Dentro de los más destacados están; El proyecto Los Almendros de Inmobiliaria Los Almendros Spa, ubicado en la comuna de Huechuraba. Este proyecto es de aproximadamente 43.400 m² de construcción y cuenta con 4 torres de 6 pisos cada una. Además, se destaca el proyecto Independencia de Inmobiliaria Ralei. Ésta es una obra mixta habitacional - comercial, y que en total tiene cerca de 50.000 m² de construcción. El proyecto contempla 2 torres de 29 pisos y 2 niveles de subterráneos. Por último, se destaca el proyecto Walker Martínez de Inmobiliaria I7, ubicado en La Florida. Este proyecto cuenta con 2 torres de 8 pisos, 2 niveles de subterráneos y contempla aprox. 18.000 m² de construcción. Se debe señalar que continuó con éxito el proyecto de edificación más grande del país, el proyecto Territoria.

Por último, se destaca el buen avance en las obras de la extensión de la línea 3 del Metro de Santiago que ha tenido **Echeverría Izquierdo Obras Civiles**, obras que ejecuta en consorcio con la empresa española OSSA. Además, hay que resaltar los contratos que Metro le adjudicó a este consorcio en los últimos meses, consistentes en la reconstrucción de 3 estaciones de la línea 5 del Metro, estaciones que sufrieron importantes daños durante el estallido social.

En cuanto al segmento de **Desarrollo Inmobiliario, la venta potencial total esperada supera por primera vez los UF 15 millones.**

Respecto al inventario total de terrenos, 2019 terminó con 6 terrenos en stock en Chile, cuatro comprados, uno promesado y uno en proceso de firma de promesas. De los 4 terrenos comprados, dos ya tienen permiso de construcción y los otros dos cuentan con anteproyecto aprobado y vigente, y uno de ellos con solicitud de permiso de edificación en trámite. Además, el terreno promesado ya está tramitando su anteproyecto. En tanto en Lima, el año terminó con dos terrenos nuevos en el distrito de San Isidro con trámites municipales avanzados.

En cuanto a las escrituras, se continuó con la escrituración de los edificios MyPlace en Santiago Centro, Dimensión en Ñuñoa, DejaVu en Providencia, Alto Sierra en Lo Barnechea y los edificios Maipú y Singular en Antofagasta. Además, se escrituró con Parque Arauco la placa comercial correspondiente a ambos edificios. Por otro lado, se terminó la escrituración en Dual en Viña del Mar y Los Carrera en Concepción, y se inició la escrituración del proyecto Flow en Santiago Centro, logrando escriturar 172 unidades, que representan el 60% del total, en un tiempo récord de 45 días desde el 15 de noviembre.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018:

(M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	309.301.680	342.282.650	(32.980.970)	-9,6%
Costo de ventas	(259.503.990)	(303.246.530)	43.742.540	-14,4%
Ganancia Bruta	49.797.690	39.036.120	10.761.570	27,6%
Gasto de administración	(31.091.590)	(27.044.314)	(4.047.276)	15,0%
Ingresos Financieros	601.782	731.782	(130.000)	-17,8%
Gastos Financieros	(4.243.933)	(4.092.477)	(151.456)	3,7%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	2.530.875	4.030.128	(1.499.253)	-37,2%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(1.705.364)	(299.937)	(1.405.427)	468,6%
Otros ingresos	3.470.607	2.487.818	982.789	39,5%
Otros gastos	(1.236.782)	(1.494.737)	257.955	-17,3%
Ganancia antes de impuestos	18.123.285	13.354.383	4.768.902	35,7%
Gasto por impuesto a las ganancias	(4.435.342)	(3.225.817)	(1.209.525)	37,5%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	13.093.690	10.854.890	2.238.800	20,6%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	594.253	(726.324)	1.320.577	-181,8%
Ganancia (pérdida)	13.687.943	10.128.566	3.559.377	35,1%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de diciembre de 2019, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$309.302, lo que representa una caída del 9,6% 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\$30.695), Consorcio El-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$15.964), VSL Sistemas Especiales de Construcción (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$10.267), Inmobiliaria SJS S.A.C. (participación de un 33,3%, ingresos totales por MM\$10.273), 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\$21.080), entre otros.

Al cierre de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial genera MM\$162.425 en ingresos, mostrando una baja de 24,5% respecto al año anterior (52,5% del total consolidado, mostrando una caída respecto al 62,8% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$116.780, con un aumento de 27,3% respecto a su actividad a diciembre de 2018 (aumenta también su participación en el total consolidado de un 26,8% a un 37,8%). 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 en 2020.

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	279.205.225	306.739.167	(27.533.942)	-9,0%
Edificación y Obras Civiles	116.780.172	91.716.504	25.063.668	27,3%
Servicios y Construcción Industrial	162.425.053	215.022.663	(52.597.610)	-24,5%
Desarrollo Inmobiliario	30.141.749	35.124.706	(4.982.957)	-14,2%
Matriz y eliminaciones	(45.294)	418.777	(464.071)	-110,8%
Consolidado	309.301.680	342.282.650	(32.980.970)	-9,6%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$30.142, disminuyendo un 14,2% respecto al año 2018 (9,7% del total consolidado, mostrando una leve caída respecto al 10,3% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$240.290 durante el periodo, reflejando una disminución del 14,4% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta una baja de 13,6% con respecto a 2018, llegando a MM\$240.290, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$19.214, lo que representa una baja de 25,4%.

Costo de ventas (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(240.290.457)	(278.219.090)	37.928.633	-13,6%
Edificación y Obras Civiles	(103.835.997)	(88.921.500)	(14.914.497)	16,8%
Servicios y Construcción Industrial	(136.454.460)	(189.297.590)	52.843.130	-27,9%
Desarrollo Inmobiliario	(19.213.533)	(25.749.104)	6.535.571	-25,4%
Matriz y eliminaciones	00	721.664	(721.664)	-100,0%
Consolidado	(259.503.990)	(303.246.530)	43.742.540	-14,4%

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Servicios y Construcción Industrial refleja el 52,6% de los costos de venta consolidados, con MM\$136.454, lo que representa una caída de 27,9%, 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 40,0% de los mismos, alcanzando los MM\$103.836 a diciembre de 2019, lo que representa un alza de 16,8%, en línea con el aumento de la actividad del segmento en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos disminuye de 88,6% a 83,9% entre períodos.

2.3. Ganancia Bruta

En el año 2019 la ganancia bruta consolidada aumentó un 27,6% (MM\$10.762) con respecto al año anterior, llegando a MM\$49.798 al 31 de diciembre. El margen sobre ventas llegó a 16,1%, registrando una importante alza respecto al 11,4% obtenido en diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial alcanzó una ganancia bruta de MM\$25.971, un 1,0% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 16,0%, que aumenta respecto al 12,0% de diciembre 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 363,1%, llegando a MM\$12.944. El margen bruto en este segmento alcanzó el 11,1%, mostrando un aumento respecto al 3,0% 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 al cierre del año 2019 llegó a MM\$10.928 (16,6% mayor a lo registrado en 2018), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el período fue de 36,3%, 9,6 puntos porcentuales mayor al obtenido en 2018.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	38.914.768	28.520.077	10.394.691	36,4%
Edificación y Obras Civiles	12.944.175	2.795.004	10.149.171	363,1%
Servicios y Construcción Industrial	25.970.593	25.725.073	245.520	1,0%
Desarrollo Inmobiliario	10.928.216	9.375.602	1.552.614	16,6%
Matriz y eliminaciones	(45.294)	1.140.441	(1.185.735)	-104,0%
Consolidado	49.797.690	39.036.120	10.761.570	27,6%

2.4. Gastos de Administración

Al cierre del año 2019 los gastos de administración consolidados alcanzaron los MM\$31.092, lo que representa un aumento de 15,0% al ser comparado con los gastos de administración del año anterior.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración aumentan en MM\$2.925 que equivalen a una variación de 99,5%, 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\$22.659, aumentando un 9,0% respecto a diciembre de 2018.

Gasto de administración (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(22.658.965)	(20.782.869)	(1.876.096)	9,0%
Edificación y Obras Civiles	(10.111.937)	(7.757.372)	(2.354.565)	30,4%
Servicios y Construcción Industrial	(12.547.028)	(13.025.497)	478.469	-3,7%
Desarrollo Inmobiliario	(5.866.544)	(2.941.302)	(2.925.242)	99,5%
Matriz y eliminaciones	(2.566.081)	(3.320.143)	754.062	-22,7%
Consolidado	(31.091.590)	(27.044.314)	(4.047.276)	15,0%

Los gastos de administración representan al 31 de diciembre de 2019 un 10,1% 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 31 de diciembre de 2019 alcanzaron la suma de MM\$602, reportando una disminución de 17,8% en comparación a lo que se registró a diciembre de 2018.

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	274.041	514.869	(240.828)	-46,8%
Edificación y Obras Civiles	81.837	210.800	(128.963)	-61,2%
Servicios y Construcción Industrial	192.204	304.069	(111.865)	-36,8%
Desarrollo Inmobiliario	133.244	44.321	88.923	200,6%
Matriz y eliminaciones	194.497	172.592	21.905	12,7%
Consolidado	601.782	731.782	(130.000)	-17,8%

2.6. Gastos Financieros

Los gastos financieros consolidados aumentaron en MM\$151, que representan una variación porcentual de 3,7% entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019, llegando a MM\$4.244.

Ingeniería y Construcción alcanzó gastos financieros en 2019 por un monto de \$3.138 millones, 6,8% menos de lo que se había registrado durante el año anterior. Esta variación se explica principalmente por el segmento de Servicios y Construcción Industrial, cuyos gastos financieros disminuyen en MM\$536 (-22,9% respecto al año anterior). El segmento de Edificación y Obras Civiles en cambio, aumenta sus gastos financieros en MM\$309 (30,3%).

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró gastos financieros de MM\$428, que representa MM\$69 más de lo que se había informado en 2018.

También aumentan los gastos financieros en la matriz (+MM\$310), luego de la colocación del bono corporativo (BEISA-A), que permitió reestructurar deudas de las filiales.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(3.138.327)	(3.365.849)	227.522	-6,8%
Edificación y Obras Civiles	(1.328.245)	(1.019.596)	(308.649)	30,3%
Servicios y Construcción Industrial	(1.810.082)	(2.346.253)	536.171	-22,9%
Desarrollo Inmobiliario	(427.677)	(358.530)	(69.147)	19,3%
Matriz y eliminaciones	(677.929)	(368.098)	(309.831)	84,2%
Consolidado	(4.243.933)	(4.092.477)	(151.456)	3,7%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de diciembre de 2019 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$2.531, lo que representa una caída de MM\$1.499 con respecto a diciembre de 2018, disminuyendo este resultado en un 37,2%.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(777.311)	1.382.821	(2.160.132)	-156,2%
Edificación y Obras Civiles	(1.621.778)	587.024	(2.208.802)	-376,3%
Servicios y Construcción Industrial	844.467	795.797	48.670	6,1%
Desarrollo Inmobiliario	3.182.886	2.378.986	803.900	33,8%
Matriz y eliminaciones	125.300	268.321	(143.021)	-53,3%
Consolidado	2.530.875	4.030.128	(1.499.253)	-37,2%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró pérdidas en sus asociadas por MM\$777 a diciembre de 2019, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$3.183 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran pérdidas por MM\$1.622, disminuyendo el resultado en un 376,3% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó pérdidas por MM\$3.299, explicado por el mayor costo de la etapa primera de los trabajos en la extensión de la Línea 3, esperando que con el mayor ritmo se revierta algo propio en este tipo de proyectos. En el segmento de Servicios y Construcción Industrial en tanto, se registró un resultado de MM\$844, mostrando una variación positiva de MM\$49 entre períodos, siendo lo más relevante la participación en Pares y Álvarez con utilidades de MM\$2.998. 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\$3.183, aumentando MM\$804 con respecto al año 2018. Este resultado se explica principalmente por la participación en Inmobiliaria SJS, que reportó utilidades por MM\$2.587 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 el año la diferencia de cambio totalizó -MM\$208 (-MM\$415 en diciembre 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 del año 2019 fue de -MM\$1.497 (MM\$115 en diciembre de 2018).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el período se generaron otros ingresos por MM\$3.471, aumentando respecto a los MM\$2.488 obtenidos en 2018. Esta cifra se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra otros ingresos por MM\$2.646.

Otros gastos alcanzaron en 2019 los MM\$1.237, disminuyendo en un 17,3% respecto a los MM\$1.495 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 año 2019 registró una utilidad de MM\$13.094, cifra que representa un aumento de 20,6% en relación al año 2018.

Al analizar las unidades de negocio, Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$6.359, mostrando una baja de 5,4% en comparación con los MM\$6.724 del año anterior (disminución de MM\$364), variación que se explica por el volumen de escrituración del período.

La unidad de Ingeniería y Construcción, en tanto, presenta un resultado de MM\$9.218 en 2019, mostrando una variación positiva de 66,9% respecto a los MM\$5.522 registrados el año anterior. Al abrir este resultado por segmento, mientras el segmento de Servicios y Construcción Industrial registra una utilidad de MM\$8.621 en diciembre de 2019 (MM\$8.976 el año anterior), Edificación y Obras Civiles alcanza un resultado atribuible a la controladora de MM\$597 al 31 de diciembre de 2019, explicado principalmente por la recuperación de la filial de fundaciones, que pasó a tener utilidades.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	9.218.354	5.522.032	3.696.322	66,9%
Edificación y Obras Civiles	596.863	(3.453.602)	4.050.465	117,3%
Servicios y Construcción Industrial	8.621.491	8.975.634	(354.143)	-3,9%
Desarrollo Inmobiliario	6.359.322	6.723.502	(364.180)	-5,4%
Matriz y eliminaciones	(2.483.986)	(1.390.644)	(1.093.342)	78,6%
Consolidado	13.093.690	10.854.890	2.238.800	20,6%

Al analizar el margen neto, vemos que todos los segmentos muestran una mejora, Edificación y Obras Civiles sube de -3,8% a 0,5%, Servicios y Construcción Industrial de 4,2% a 5,3% y Desarrollo Inmobiliario de 19,1% a 21,1%, llegando a un margen neto consolidado de 4,2%, 1,1 puntos porcentuales mayor que el 3,2% obtenido en el período equivalente del año anterior.

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 2019 y al 31 de diciembre de 2018:

(M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	242.650.204	190.722.990	51.927.214	27,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo	49.703.015	31.691.002	18.012.013	56,8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	133.028.492	103.393.525	29.634.967	28,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	11.598.087	13.686.486	(2.088.399)	-15,3%
Inventarios	39.854.017	34.666.052	5.187.965	15,0%
Otros	8.466.593	7.285.925	1.180.668	16,2%
Activos No Corrientes, Totales	164.173.194	86.650.209	77.522.985	89,5%
Activos por impuestos diferidos	19.038.433	22.155.857	(3.117.424)	-14,1%
Inversiones utilizando el método de la participación	9.609.622	11.911.317	(2.301.695)	-19,3%
Propiedades, planta y equipo	57.556.997	26.280.839	31.276.158	119,0%
Inventarios no corrientes	71.518.003	17.469.430	54.048.573	309,4%
Otros	6.450.139	8.832.766	(2.382.627)	-27,0%
Total de activos	406.823.398	277.373.199	129.450.199	46,7%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	189.109.076	133.699.529	55.409.547	41,4%
Otros pasivos financieros corrientes	57.452.282	36.529.114	20.923.168	57,3%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	50.077.316	52.757.534	(2.680.218)	-5,1%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	1.262.491	516.488	746.003	144,4%
Otros	80.316.987	43.896.393	36.420.594	99,4%
Pasivos No Corrientes, Totales	90.783.278	30.321.985	60.461.293	175,8%
Otros pasivos financieros no corrientes	81.514.353	28.785.667	52.728.686	183,2%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	7.165.075		7.165.075	
Pasivos por impuestos diferidos	1.812.844	720.798	1.092.046	151,5%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	291.006	815.520	(524.514)	-64,3%
Total de pasivos	279.892.354	164.021.514	115.870.840	70,6%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	119.721.337	109.229.504	10.491.833	9,6%
Participaciones no controladas	7.209.707	4.122.181	3.087.526	74,9%
Total de patrimonio	126.931.044	113.351.685	13.579.359	12,0%
Total de patrimonio y pasivos	406.823.398	277.373.199	129.450.199	46,7%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$129.450 (46,7%) durante el año 2019, llegando a MM\$406.823 al 31 de diciembre.

Los activos corrientes aumentaron en MM\$51.927 (27,2%), llegando a MM\$242.650 en diciembre de 2019. La partida con mayor variación es deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que aumenta en MM\$29.635 (28,7%), explicado principalmente por la provisión de grado de avance que aumenta en MM\$18.851 respecto a diciembre 2018. Otras variaciones relevantes se observan en efectivo y equivalente al efectivo, que aumenta en MM\$18.012 (56,8%), principalmente por inversiones en fondos mutuos, y en inventarios, que aumentan 15,0% (MM\$5.188), principalmente por inventario de materiales en Ingeniería y Construcción y viviendas terminadas en la unidad de Desarrollo Inmobiliario.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$77.523, que equivale a un alza de 89,5% en el período. Las partidas con mayor variación fueron inventarios no corrientes, que aumentan en MM\$54.049 (309,4%), explicado principalmente por los terrenos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario (+MM\$38.351), y propiedades, planta y equipo, que aumenta en MM\$31.276 (119,0%), explicado principalmente por los activos en arrendamiento financiero que aumentan en MM\$18.175 y por la aplicación de la norma NIIF 16, que agrega la partida activos por derechos de uso, con MM\$ 6.421. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$6.450 (baja de 27,0% en el período), donde las partidas más relevantes son plusvalía (MM\$2.907) y otros activos intangibles (MM\$3.517), que no muestran variaciones relevantes. La variación se explica por propiedades de inversión, que disminuyen MM\$2.216.

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$115.871 (variación de 70,6%), llegando a MM\$279.892 en diciembre de 2019.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$55.410 (variación de 41,4% respecto a diciembre 2018). La partida con más variación en el período fue otros pasivos corrientes que alcanzaron los MM\$80.317 (aumento de 83,0% en el período) y se explican por otros pasivos no financieros corrientes que llegan a MM\$67.601, con un aumento de 131,8%, explicado principalmente por el aumento en obligaciones de anticipos de clientes de nuevos proyectos adjudicados en Ingeniería y Construcción (+MM\$23.569) y en obligaciones por departamentos en Desarrollo Inmobiliario (+MM\$14.203). Otra partida que muestra una variación relevante es otros pasivos financieros corrientes, que aumentan en MM\$20.923 (57,3%), 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\$1.813.

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$90.783 mostrando un alza de 99,4% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos financieros no corrientes, que aumentan en MM\$52.729 (183,2%), explicado por los préstamos bancarios en la unidad de Desarrollo Inmobiliario, que aumentan en MM\$19.162, el arrendamiento financiero, que aumenta en MM\$14.223 (principalmente

en la filial de Montajes Industriales), las obligaciones con el público (bono), que aumentan en MM\$14.658 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\$4.686. Otra partida que muestra una variación importante es cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes, que aumenta en MM\$7.165.

3.3. Patrimonio

Durante el año 2019, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$13.579 (12,0%), llegando a MM\$126.931 en diciembre de 2019, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 9,6%, alcanzando los MM\$119.721 al cierre del año. Por su parte, el patrimonio se ve incrementado por la utilidad del ejercicio 2019, menos la respectiva provisión de dividendos.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 31 de diciembre de 2019 un total de 3.867.700 acciones (correspondientes a un 0,64% 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 31 de diciembre de 2019 y 2018:

(M\$, cada período)	dic-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(1.518.776)	31.836.927	(33.355.703)	-104,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(9.385.563)	(3.517.826)	(5.867.737)	166,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	28.916.352	(6.613.506)	35.529.858	-537,2%
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	18.012.013	21.705.595	(3.693.582)	-17,0%
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	49.703.015	31.691.002	18.012.013	56,8%

Durante el año 2019, la compañía generó un incremento del disponible de MM\$18.012, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$49.703.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM\$1.519 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$396.530 en el período (disminuyen 4,3%), los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, que llegan a -MM\$254.838 (disminuyen 1,1%), los pagos a y por cuenta de los empleados, que registran -MM\$115.712 (disminuyen 12,0%) y otros pagos por actividades de operación, que llegan a -MM\$22.645 (en diciembre 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\$9.386, donde destacan los pagos por leasing con -MM\$6.445 (aumentan 133,1%), las compras de propiedades, planta y equipo con -MM\$5.033 (50,2% mayores que 2018), y los cobros a entidades relacionadas con MM\$2.975 (326,6% mayores que diciembre 2018).

Por su parte, los flujos netos procedentes en las actividades de financiamiento llegan a MM\$28.916, donde destacan los importes procedentes de préstamos, que sumaron MM\$109.050 (26,0% menores que el año anterior), y los pagos de préstamos con -MM\$79.674 (48,0% menores que el año anterior).

5. Indicadores

5.1. Indicadores de Actividad

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

	dic-19	dic-18
EBITDA	32.559.364	23.610.906
Liquidez Corriente	1,28	1,43
Razón Ácida	1,07	1,17
Razón de Endeudamiento	2,21	1,45
% Deuda CP	41,3%	55,9%
% Deuda LP	58,7%	44,1%
Cobertura de Gastos Financieros	7,67	5,77
Rotación de Inventarios	6,51	8,75
Permanencia de Inventarios	55,29	41,15
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,14	2,92
Permanencia de Cuentas por Cobrar	168,33	123,14
Rotación de Cuentas por Pagar	5,05	5,69
Permanencia de Cuentas por Pagar	71,22	63,24
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	10,94%	9,94%
Rentabilidad Anualizada de Activos	3,22%	3,91%
Rentabilidad del Patrimonio	10,94%	9,94%
Rentabilidad de Activos	3,22%	3,91%
Rentabilidad sobre Ventas	4,23%	3,17%
Rendimiento de Activos Operacionales	4,67%	4,43%
Utilidad por Acción	21,77	18,10

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) atribuible 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 año anterior, el EBITDA al cierre de 2019 muestra un alza de 37,9% llegando a MM\$32.559. Esta variación se explica por el aumento de los márgenes obtenidos en todas las unidades de negocio, especialmente 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. Las filiales de Mantenciones Industriales y Fundaciones que presentaban pérdidas en 2018, se recuperan en 2019 pasando a tener resultados positivos.

Respecto a los indicadores de liquidez del año 2019, la liquidez corriente disminuye con respecto a igual período de 2018 llegando a 1,28 veces (-0,14) al igual que la razón ácida que alcanza a 1,07 veces (-0,09). 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 (2,21) aumenta en comparación a diciembre de 2018 (+0,76), 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 durante el último año (diciembre 2019 v/s diciembre 2018), representando la porción no corriente el 58,7% del total (44,1% en 2018), debido a la segunda colocación de bonos (BEISA-A) por UF500.000 en junio de 2019, que se suman a las UF1.000.000 colocadas en diciembre de 2018. La cobertura de los gastos financieros llega a 7,67 a diciembre de 2019, mostrando un aumento de 1,90 puntos si la comparamos con diciembre de 2018.

Al cierre de diciembre de 2019 la rotación de inventarios llega a 6,51 veces, disminuyendo 2,24 con respecto al mismo período del año anterior, con lo que la permanencia de inventarios aumenta en 14,13 días. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar disminuye con respecto al 4Q 2018, llegando a 2,14 (baja de 0,78 en un año), aumentando la permanencia de cuentas por cobrar en 45,19 días. Respecto a la rotación de las cuentas por pagar en los mismos períodos, disminuye en 0,64 (llegando a 5,05), con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 7,98 días.

5.2. Cumplimiento de Covenants

	UDM	2018	Compromiso
% EBITDA en giros Ingeniería y Construcción e Inmobiliario	88,67%	99,86%	Al menos 70%
Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	0,65	0,30	No superior a 1,8
Cobertura de Gastos Financieros Netos	8,85	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 año 2019, alcanzó los MM\$6.359. 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	
	dic-19	dic-18	dic-19	dic-18
Ingresos de actividades ordinarias	30.141.749	35.169.626	47.575.644	49.169.391
Costo de ventas	(19.927.861)	(25.794.024)	(32.493.155)	(35.731.386)
Ganancia Bruta	10.213.888	9.375.602	15.082.489	13.438.005
% sobre ventas	33,9%	26,7%	31,7%	27,3%
Gasto de administración y ventas	(5.152.216)	(2.941.302)	(6.564.359)	(3.842.595)
% sobre ventas	-17,1%	-8,4%	-13,8%	-7,8%
Otros ingresos y costos no operacionales	3.634.673	2.369.802	629.647	133.320
Depreciación	225.497	47.278	225.497	47.278
Amortización	34.170	26.734	34.170	26.734
EBITDA	8.956.012	8.878.114	9.407.444	9.802.742
% sobre ventas	29,7%	25,2%	19,8%	19,9%
Gastos financieros	(427.677)	(358.530)	(410.023)	(574.621)
Ingresos financieros	133.244	44.321	134.234	78.182
Resultados por Unidades de Reajuste	(136.349)	273.981	(64.160)	191.461
Gastos por impuestos	(1.957.006)	(2.037.755)	(2.448.507)	(2.700.593)
Resultado controladores	6.359.322	6.723.497	6.359.322	6.723.160
Resultado no controladores	(50.765)	2.622		
% sobre ventas	21,1%	19,1%	13,4%	13,7%

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 Consortio, que se consolidan en EEFF)	31.12.19						31.12.18	
	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	750.693	8	29.425.908	382	63.354.136	700	3.220.117	32
Totales	750.693	8	29.425.908	382	63.354.136	700	3.220.117	32

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consortio, por lo que se incorpora información de 2018 para efectos comparativos.

Inmueble (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.19						31.12.18	
	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	11.565.263	126	26.166.044	297	198.288.700	1.918	9.840.253	107
Totales	11.565.263	126	26.166.044	297	198.288.700	1.918	9.840.253	107

Stock disponible de departamentos al 31.12.18 incluye M\$845.494 de estacionamientos y M\$114.853 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. Echeverría Izquierdo Inmobiliaria inicia las obras de sus proyectos en cuanto tiene permiso de edificación aprobado.

Permisos en metros cuadrados	31.12.19	31.12.18
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 en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.12.19	31.12.18
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	92.780.076	3.220.117
Totales	92.780.076	3.220.117

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.19	31.12.18
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	37.731.307	9.840.253
Totales	37.731.307	9.840.253

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.12.19											
	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	-	-	-	17.315.223	-	-	-	-	-	180	-	-
Totales	-	-	-	17.315.223	-	-	-	-	-	180	-	-

Inmueble (Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.12.18											
	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	-	-	-	10.465.379	-	-	-	-	-	104	-	-
Totales	-	-	-	10.465.379	-	-	-	-	-	104	-	-

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2018 para efectos comparativos.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.19											
	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	1.844.756	2.959.804	16.673.694	2.208.950	2.732.872	-	-	93	193	16	14	-
Totales	1.844.756	2.959.804	16.673.694	2.208.950	2.732.872	-	-	93	193	16	14	-

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.18											
	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	1.776.960	1.661.877	27.025.328	3.957.726	-	-	-	29	394	36	-	-
Totales	1.776.960	1.661.877	27.025.328	3.957.726	-	-	-	29	394	36	-	-

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

e) Montos y unidades prometidas y desistidas.

Inmueble (Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.12.19				31.12.18			
	Monto prometido M\$	Unidades prometidas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto prometido M\$	Unidades prometidas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	21.172.916	236	-	-	15.836.515	186	-	-
Totales	21.172.916	236	-	-	15.836.515	186	-	-

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2018 para efectos comparativos.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.19				31.12.18			
	Monto prometido M\$	Unidades prometidas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto prometido M\$	Unidades prometidas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	94.830.094	1.079	2.717.441	36	28.458.814	282	2.717.441	36
Totales	94.830.094	1.079	2.717.441	36	28.458.814	282	2.717.441	36

El monto prometido en departamentos al 31.12.19 incluye M\$1.695.412 de estacionamientos y M\$222.123 de bodegas. El monto prometido en departamentos al 31.12.18 incluye M\$1.635.754 de estacionamientos y M\$200.872 de bodegas. El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.12.19 incluye M\$117.486 de estacionamientos y M\$8.550 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.12.18 incluye M\$179.729 de estacionamientos y M\$23.210 de bodegas. Las unidades prometidas 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 en Consorcio, que se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 31.12.19	Meses para agotar stock al 31.12.18
Casas	-	-
Departamentos	1,71	3,00
Totales	1,71	3,00

Al 31.12.18 teníamos 32 unidades de departamentos disponibles, con una venta promedio del último trimestre de 10,7 unidades.

Al 31.12.19 teníamos 8 unidades de departamentos disponibles, con una venta promedio del último trimestre de 4,7 unidades.

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2018 para efectos comparativos.

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 31.12.19	Meses para agotar stock al 31.12.18
Casas	-	-
Departamentos	2,09	2,97
Totales	2,09	2,97

Al 31.12.18 teníamos 107 unidades de departamentos disponibles, con una venta promedio del último trimestre de 36 unidades.

Al 31.12.19 teníamos 126 unidades de departamentos disponibles, con una venta promedio del último trimestre de 60 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 en Consorcio, que se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 31.12.19	Velocidad de Ventas al 31.12.18
Casas	-	-
Departamentos	1,79	1,00
Totales	1,79	1,00

Al 31.12.18 teníamos 32 departamentos en stock disponible, con una venta en el último trimestre de 32 unidades.

Al 31.12.19 teníamos 8 departamentos en stock disponible, con una venta en el último trimestre de 14 unidades.

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2018 para efectos comparativos.

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 31.12.19	Velocidad de Ventas al 31.12.18
Casas	-	-
Departamentos	1,32	0,83
Totales	1,32	0,83

Al 31.12.18 teníamos 105 departamentos en stock disponible, con una venta en el último trimestre de 108 unidades.
Al 31.12.19 teníamos 126 departamentos en stock disponible, con una venta en el último trimestre de 184 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 el año 2019 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$279.205, así este segmento representa por sí sólo el 90,3% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG	31.12.19			31.12.18
	2019	2020 y siguientes	Total	Total
Áreas de negocio	M\$	M\$	M\$	M\$
Servicios y Construcción Industrial	23.443.890	239.255.976	262.699.866	73.303.071
Edificaciones y Obras Civiles	18.951.399	204.186.547	223.137.946	231.628.945
Totales	42.395.289	443.442.523	485.837.812	304.932.016

El backlog de la compañía al cierre del año 2019 alcanza los MM\$485.838, 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 54,1% corresponde a proyectos de Servicios y Construcción Industrial, mientras que el 45,9% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de diciembre con el valor registrado en diciembre del año pasado, éste muestra un importante aumento de 59,3%, manteniendo uno de los niveles más altos que ha presentado la compañía, luego de haber alcanzado durante el año 2019 su máximo valor histórico.

En cuanto a la unidad de Desarrollo Inmobiliario, la venta potencial total llega a UF 16.008.801, superando por primera vez los UF 15 millones.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

El punto central del estallido de la crisis social del 18 de octubre es la severidad y sincronía con que está impactando el empeoramiento de las expectativas y el aumento de la incertidumbre de compradores e inversionistas. Ello podría configurar una crisis de confianza generalizada en nuestra economía, haciendo que el beneficio o rentabilidad de esperar sea mucho mayor al costo de postergar la decisión de compra de bienes durables para consumo o inversión. Por ejemplo, a partir de octubre disminuyó drásticamente la demanda de materiales para la construcción de obra gruesa, al mismo tiempo que las importaciones de maquinaria y equipos relacionados con la actividad de la construcción retrocedieron dos dígitos (23% en términos anuales), y con una caída similar en las ventas de departamentos en Santiago. Así, estimamos que el impacto de la crisis social se reflejará en una menor inversión sectorial durante el último cuarto del año 2019, en línea con la postergación de proyectos de inversión en infraestructura productiva privada de menor tamaño (inferiores a US\$ 5 millones) –que han demostrado ser altamente sensibles a las expectativas de corto plazo respecto de los grandes proyectos catastrados en la Corporación de Bienes de Capital (CBC). Con ello, la inversión en construcción promediará un crecimiento de 3,3% anual en 2019. No obstante, el mayor efecto negativo de la crisis social se anticipa para 2020, con un rango de caída de -9,7% a -5,7% anual para la inversión del sector construcción. Este escenario es coherente con el efecto de bases de comparación altamente exigentes de los tres primeros trimestres de 2019, y con el supuesto de que las expectativas del mercado continuarán deteriorándose en los próximos meses –principalmente por la alta incertidumbre en torno al desenlace de la nueva constitución y los potenciales hechos de violencia que pudieran continuar desatándose durante este proceso. En efecto, el mayor riesgo de irreversibilidad de las inversiones motivará la paralización o postergación de los proyectos de inversión productiva que aún no han iniciado obras. Por ejemplo, al combinar la información del catastro de la CBC con los registros del Sistema de Evaluación Ambiental, se tiene que alrededor de 36% de la inversión productiva programada para 2020 está pendiente de ejecutarse. Adicionalmente, es importante señalar que el 42% de este gasto se encuentra sin su Resolución de Calificación Ambiental favorable, lo que imprime un sesgo bajista al monto de inversión previsto para el próximo año en el último catastro de la CBC del tercer trimestre de 2019. A lo anterior, se suma la caída de la inversión en infraestructura productiva del sector público, explicada mayormente por la disminución del gasto real en proyectos mineros de CODELCO (Fuente: informe MACH 51, 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 2019 en construcción de infraestructura y vivienda (674,6 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 2019 fue de un 1,46%, mostrando una leve baja respecto al 1,70% obtenido en 2018 y al 1,76% de 2017.

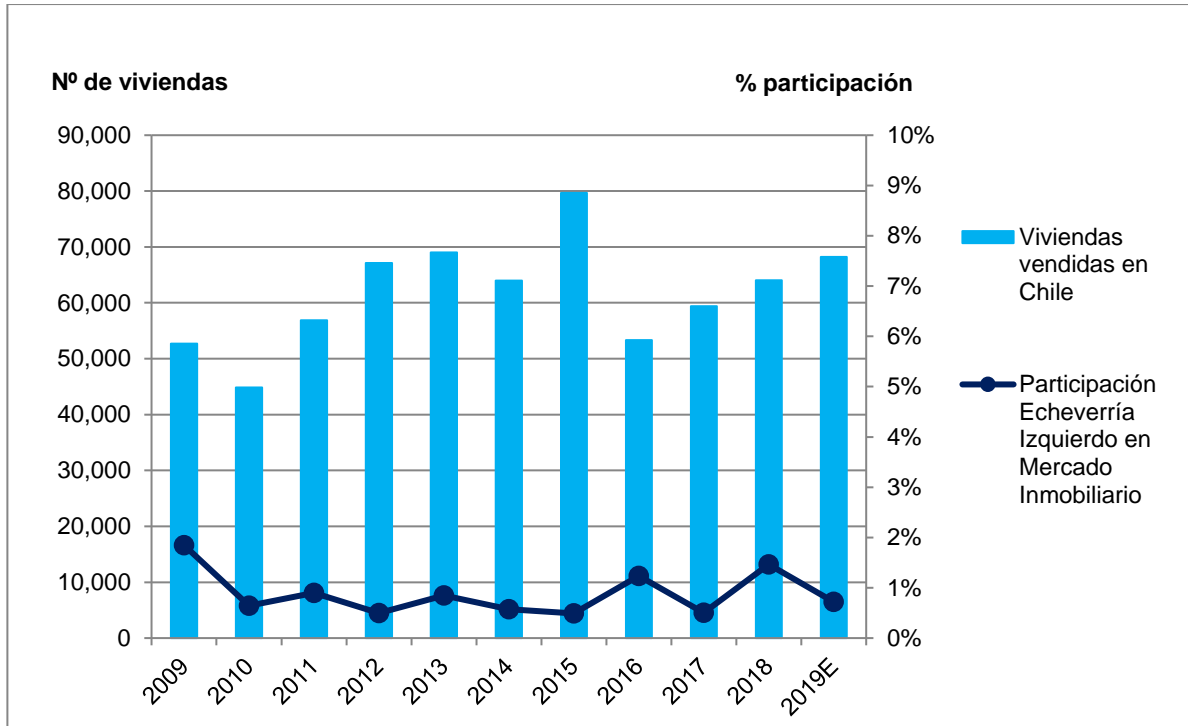
Desarrollo Inmobiliario:

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 y estimaciones de la compañía para el cuarto trimestre, de un mercado total de 68.234 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2019, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 0,72% del total. Con respecto al año 2018, el número de viviendas vendidas disminuyó en un 48% 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	2019E
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	68.234
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391	660	300	938	492
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,60%	0,47%	1,24%	0,49%	1,46%	0,72%



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. Con todo, la Sociedad evalúa constantemente los cambios y la evolución de la situación política y social del país.

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 y fuerza mayor

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.

De igual forma, ante situaciones de fuerza mayor la compañía evalúa permanentemente el avance de los acontecimientos, posibles efectos y medidas tanto preventivas como correctivas. Se establecen comités formales con participación directa de la alta administración y de personal especializado. Tal es el caso de posibles desórdenes sociales, contingencias sanitarias u otras cuyos impactos sean más difíciles de cuantificar.

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. Por ello, la Compañía ha implementado un área de Adquisiciones centralizada que busca generar convenios para los principales insumos. Por otro lado, la unidad de Desarrollo Inmobiliario posee una cobertura propia pues tanto los contratos de construcción como los precios de venta de las viviendas se expresan en la misma moneda y/o unidad de cambio.

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\$
	60.624.363	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\$409.411 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.