

## 1. Resumen Ejecutivo

De los resultados obtenidos por Echeverría Izquierdo S.A. al 31 de marzo del año 2013 es necesario destacar que **el total de activos a la fecha alcanzó los MM\$191.253**, un 2,8% menos de lo que se alcanzó a diciembre del año 2012. **El patrimonio atribuible** a los propietarios de la controladora presentó a marzo del año 2013 un decrecimiento de 0,4% al ser comparado con diciembre del año 2012, y **alcanzó los MM\$97.363**.

**Las ventas consolidadas a marzo del año 2013 llegaron a los MM\$55.222**, demostrando un crecimiento del 73,0% respecto al año 2012. El crecimiento de los ingresos se explica por las altas ventas que aportó la unidad de Ingeniería y Construcción, por MM\$53.530 (68,7% mayores a las registradas en marzo 2012), mientras que las ventas del segmento de Desarrollo Inmobiliario aumentaron un 794,7% en la misma comparación, fenómeno que se explica por la estacionalidades de las escrituraciones.

**El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a marzo del año 2013 alcanzó una pérdida de MM\$360** (\$2.305 millones a igual período 2012), que responde al efecto de los estrechos márgenes operacionales del segmento Edificaciones y Obras Civiles, y también por la pérdida en las asociadas a este segmento.

**La liquidez corriente** (1,96 a marzo 2013) **muestra una tendencia al alza** (+0,08 al compararse con diciembre del año 2012) mientras que la razón ácida enfatiza dicha tendencia con una leve corrección alcista (+0,19 en el mismo período). **El leverage alcanza una razón de 0,92 veces** (0,98 en diciembre de 2012), sigue en línea con la **política de crecimiento con bajo endeudamiento** que tiene la compañía, a la que se ha mantenido fiel a través de los años. Mientras tanto, el **EBITDA alcanzó los MM\$717** al cierre del período.

## 2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de resultados integrales al 31 de marzo de 2013 y 2012:

(M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	55.221.590	31.914.266	23.307.324	73,0%
Costo de ventas	(51.732.599)	(28.441.207)	(23.291.392)	81,9%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.488.991</b>	<b>3.473.059</b>	<b>15.932</b>	<b>0,5%</b>
Gasto de administración	(2.484.559)	(1.746.226)	(738.333)	42,3%
Ingresos Financieros	643.078	310.943	332.135	106,8%
Gastos Financieros	(570.530)	(198.059)	(372.471)	188,1%
Otros Ingresos (1)	(496.421)	1.250.724	(1.747.145)	-139,7%
Otros Gastos (2)	(91.368)	(300.536)	209.168	-69,6%
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>489.191</b>	<b>2.789.905</b>	<b>(2.300.714)</b>	<b>-82,5%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(359.093)	(573.916)	214.823	-37,4%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a</b>				
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>(360.133)</b>	<b>2.304.967</b>	<b>(2.665.100)</b>	<b>-115,6%</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	490.231	(88.978)	579.209	-651,0%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>130.098</b>	<b>2.215.989</b>	<b>(2.085.891)</b>	<b>-94,1%</b>

### 2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de marzo de 2013 los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$55.222, lo que representa un aumento del 73,0% al ser comparado con los ingresos a su período equivalente del año 2012. Es importante destacar que tanto la variación del consolidado como la composición de estos ingresos es significativa, pues a marzo de 2012 tan sólo MM\$189 de los ingresos consolidados pertenecían a la unidad de Desarrollo Inmobiliario (0,6% del total consolidado) y MM\$31.725 a la unidad de Ingeniería y Construcción (con el 99,4% restante); mientras que al 2013 esas mismas unidades aportan cifras del orden de los MM\$1.692 (3,1% del total consolidado) y MM\$53.530 (96,9%) respectivamente, lo cual se detalla a continuación:

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>53.529.742</b>	<b>31.725.163</b>	<b>21.804.579</b>	<b>68,73%</b>
Edificación y obras civiles	11.950.655	14.853.308	(2.902.653)	-19,54%
Montajes Industriales	41.579.087	16.871.855	24.707.232	146,44%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>1.691.848</b>	<b>189.103</b>	<b>1.502.745</b>	<b>794,67%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>55.221.590</b>	<b>31.914.266</b>	<b>23.307.324</b>	<b>73,03%</b>

Las ventas de la unidad de negocios de Ingeniería y Construcción aumentaron MM\$21.805 entre períodos, lo que representa una variación de 68,7% en los últimos doce meses. Este crecimiento se origina en el importante aumento de la actividad del segmento Montajes Industriales por MM\$24.707 (+146,4% en comparación a marzo 2012), lo que contrapesa el efecto estacionario en Edificación y Obras Civiles, que alcanzó los MM\$11.951 a marzo de 2013 (un 19,5% menos de lo registrado el 2012).

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$1.692, generando un alza de 794,7% respecto a la actividad a marzo 2012. Esta diferencia ocurre por la mayor cantidad de proyectos en etapa de escrituración durante el primer trimestre del 2013 (cfr.: capítulo 5).

## 2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$51.733 a marzo de 2013, reflejando un alza del 81,9% respecto a lo que se registró primer trimestre del 2012. Parte importante del alza se origina en la unidad de Ingeniería y Construcción, donde aumentaron MM\$22.240 (un 78,5% entre períodos), con un alza importante en Montajes Industriales (174,2% de los costos de venta) y por el segmento de Edificación y Obras Civiles (donde también se redujeron en 14,7%). Si bien, el aumento de la actividad es una de las razones que justifica el alza de los costos de venta es también importante tener presente el alza experimentada por los costos de edificación. Al respecto, según informa la CChC, el índice de costos de la edificación (ICE) registró una variación anual de 10,3% durante el año 2012, explicando en gran medida la presión sobre los costos.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario, debido a su mayor actividad que se ha reflejado durante el primer trimestre ha visto un aumento de sus costos de venta por MM\$1.052 (un 1050,4% más) entre ambos años.

Costo de ventas (M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(50.580.777)</b>	<b>(28.341.084)</b>	<b>(22.239.693)</b>	<b>78,47%</b>
Edificación y obras civiles	(12.247.620)	(14.358.527)	2.110.907	-14,70%
Montajes Industriales	(38.333.157)	(13.982.557)	(24.350.600)	174,15%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(1.151.822)</b>	<b>(100.123)</b>	<b>(1.051.699)</b>	<b>1050,41%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(51.732.599)</b>	<b>(28.441.207)</b>	<b>(23.291.392)</b>	<b>81,89%</b>

Particularmente el aumento consolidado del costo de venta, entre el período marzo 2012 y marzo 2013, nace por el mayor nivel de actividad de la sociedad y también por el alza de los costos de construcción en los últimos años, por ello se observan variaciones importantes en: los costos por mano de obra, los que también acusan el efecto de la escasez de mano de obra calificada debido a la alta demanda que se aprecia tanto en el sector construcción como en otros sectores económicos del país (aumentaron MM\$11.053); materiales de construcción (con un aumento de MM\$8.003 entre períodos); y otros costos (alza de MM\$5.960 entre períodos).

### 2.3. Ganancia Bruta

Entre ambos trimestres comparados (mar. 2012- mar. 2013) la ganancia bruta consolidada aumentó MM\$16, que representa una diferencia porcentual de 0,5%.

La variación de la ganancia bruta durante estos períodos difiere en su composición dependiendo de qué unidad de negocio se mira, pues por un lado la unidad de Desarrollo Inmobiliario alcanza los MM\$451 (506,9% en comparación a marzo 2012), mientras que su margen bruto sobre ingresos al cierre del trimestre fue de 31,9%; por otro lado la ganancia bruta de la unidad de Ingeniería y Construcción mostró una disminución de MM\$435 (variación de 12,9% entre períodos) y cuyo margen llegó a 5,5%. Así se observa que el aumento en la ganancia bruta entre los períodos corresponde a un efecto de la mayor actividad de la compañía, pero se mantienen márgenes más estrechos en todos los segmentos.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>2.948.965</b>	<b>3.384.079</b>	<b>(435.114)</b>	<b>-12,86%</b>
Edificación y obras civiles	(296.965)	494.781	(791.746)	-160,02%
Montajes Industriales	3.245.930	2.889.298	356.632	12,34%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>540.026</b>	<b>88.980</b>	<b>451.046</b>	<b>506,91%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>3.488.991</b>	<b>3.473.059</b>	<b>15.932</b>	<b>0,46%</b>

## 2.4. Gastos de Administración

Al 31 de marzo de 2013 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$2.485, lo que representa un aumento del 42,3% al ser comparado con los gastos de administración del trimestre equivalente del 2012. En la unidad de Desarrollo Inmobiliario se registró un alza de sus gastos por MM\$3 que equivalen a una variación porcentual de 1,2 puntos. En la unidad de Ingeniería y Construcción dichos gastos alcanzaron los MM\$2.259 con un aumento del 48,3% entre períodos (aumento de MM\$736).

Gasto de administración (M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(2.259.128)</b>	<b>(1.523.547)</b>	<b>(735.581)</b>	<b>48,28%</b>
Edificación y obras civiles	(1.165.404)	(834.969)	(330.435)	39,57%
Montajes Industriales	(1.093.724)	(688.578)	(405.146)	58,84%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(225.431)</b>	<b>(222.679)</b>	<b>(2.752)</b>	<b>1,24%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(2.484.559)</b>	<b>(1.746.226)</b>	<b>(738.333)</b>	<b>42,28%</b>

Una de las variaciones más importantes corresponde a las remuneraciones de administración (con un aumento de MM\$763 entre períodos, que equivale a un aumento de 80,0% del gasto en este ítem), este gasto va en línea al plan de crecimiento de la compañía, con el fin de mantener un capital humano adecuado que haga frente a la estrategia de la Sociedad.

## 2.5. Ingresos Financieros

Los ingresos financieros consolidados al cierre de marzo de 2013 alcanzaron la suma de MM\$643, reportando un aumento del 106,8% a lo que se registró a marzo de 2012. El alza obedece principalmente al aumento de MM\$341 entre períodos de los intereses por depósitos a plazo, que han aumentado desde el proceso de apertura bursátil del año 2012.

## 2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM\$372, que representan una variación porcentual de 188,0% entre marzo de 2013 con su símil del 2012. El aumento más importante de ellos se observa en los intereses por créditos bancarios (variación de MM\$261 entre períodos) y por el alza de los gastos bancarios (MM\$98 entre períodos).

A nivel de unidades de negocios Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a marzo de 2013 un monto de \$522 millones, 497,5% más de lo que se había registrado durante el período equivalente el año anterior. La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró MM\$49, que representa una caída de MM\$62 de lo que se había obtenido a marzo de 2012.

## 2.7. Ganancias de asociadas y negocios conjuntos

Al 31 de marzo de 2013 el resultado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos consolidada fue de -MM\$706, lo que representa una caída del 284,9% al ser comparado con lo que se registró a marzo de 2012.

Ganancia de asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(776.164)</b>	<b>382.872</b>	<b>(1.159.036)</b>	<b>-302,72%</b>
Edificación y obras civiles	(961.999)	342.691	(1.304.690)	-380,72%
Montajes Industriales	185.835	40.181	145.654	362,49%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>69.821</b>	<b>(864)</b>	<b>70.685</b>	<b>-8181,13%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(706.343)</b>	<b>382.008</b>	<b>(1.088.351)</b>	<b>-284,90%</b>

La unidad de Ingeniería y Construcción registró pérdidas en sus asociadas por MM\$776 a marzo 2013, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$70 para el mismo período.

La pérdida que se observa en Ingeniería y Construcción proviene del segmento de Edificación y Obras Civiles, explicado por algunos proyectos con mayores costos de los presupuestados originalmente. Cabe mencionar que, de acuerdo a lo establecido en el método de grado de avance, tan pronto se estimen resultados negativos en cualquier proyecto, es necesario reconocer la totalidad de dicha pérdida en el ejercicio que se determina. Este evento marcó la diferencia en el resultado de asociadas entre ambos períodos, con una caída de MM\$1.305 de esta cuenta (-380,7%). Y si bien, en el segmento de Montajes Industriales se registró un aumento de MM\$146 (que corresponden a una variación de 362,5% entre períodos) no fue suficiente para subsanar el efecto negativo sobre el consolidado.

Mientras tanto, la unidad de Desarrollo Inmobiliario registra un alza al compararse con marzo del año 2012, dado que el resultado de sus asociadas aumentó MM\$71 entre períodos (una variación del 8181,1%) y que contrasta con los resultados negativos del año pasado.

## 2.8. Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste

Las diferencias de cambio consolidadas alcanzaron a marzo 2013 un monto de -MM\$50, observándose una disminución de estos gastos de 83,1 puntos porcentuales al compararse con lo registrado a marzo de 2012. La Unidad de Ingeniería y Construcción registró como resultado por unidades de reajuste al cierre de marzo de 2013 -MM\$47 (-MM\$210 en 2012). La unidad de Desarrollo Inmobiliario alcanzó los -MM\$3 (-MM\$86 en 2012).

## 2.9. Utilidad

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora durante el año 2013 registró un disminución de -115,6% alcanzando los -MM\$360.

Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(687.436)</b>	<b>2.514.311</b>	<b>(3.201.747)</b>	<b>-127,34%</b>
Edificación y obras civiles	(1.667.318)	66.288	(1.733.606)	-2615,26%
Montajes Industriales	979.882	2.448.023	(1.468.141)	-59,97%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>327.303</b>	<b>(209.344)</b>	<b>536.647</b>	<b>-256,35%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(360.133)</b>	<b>2.304.967</b>	<b>(2.665.100)</b>	<b>-115,62%</b>

La variación más significativa en el resultado atribuible a la controladora ocurre en el segmento de negocios Edificación y obras civiles, que generó una pérdida de MM\$1.667 por la fuerte presión que mantiene sobre sus márgenes por el efecto de costos y mano de obra; esta unidad se vio expuesta también a pérdidas a través de sus asociadas, lo que aumentó el efecto negativo frente al resultado consolidado.

Al mismo tiempo el segmento de Montajes Industriales durante el primer trimestre del 2013 alcanzó MM\$980 de ganancia atribuible a la controladora, registrando una caída del 60,0% año a año. Los márgenes operacionales fueron menores a los del trimestre comparado e influyeron en sus resultados a pesar del mayor nivel de actividad.

La unidad de desarrollo inmobiliario por su lado registra utilidades por MM\$327 ya que, a diferencia del primer trimestre del 2012 mantiene proyectos en proceso de escrituración, lo que explica su variación de 256,4% entre períodos.

### 3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera Intermedios al 31 de marzo de 2013 y al 31 de diciembre de 2012:

(M\$, cada período)	mar-12	dic-12	Variación	
			M\$	%
<b>ACTIVOS</b>				
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>160.328.221</b>	<b>165.585.618</b>	<b>(5.257.397)</b>	<b>-3,2%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	47.601.098	46.400.848	1.200.250	2,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	78.357.461	79.754.461	(1.397.000)	-1,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	11.640.386	6.796.151	4.844.235	71,3%
Inventarios	16.922.310	26.806.736	(9.884.426)	-36,9%
Otros	5.806.966	5.827.422	(20.456)	-0,4%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>30.924.390</b>	<b>31.173.887</b>	<b>(249.497)</b>	<b>-0,8%</b>
Activos por Impuestos diferidos	9.388.292	8.238.301	1.149.991	14,0%
Inversiones utilizando el método de la participación	13.160.586	14.285.132	(1.124.546)	-7,9%
Propiedades, planta y equipo	7.656.065	7.927.433	(271.368)	-3,4%
Otros	719.447	723.021	(3.574)	-0,5%
<b>Total de activos</b>	<b>191.252.611</b>	<b>196.759.505</b>	<b>(5.506.894)</b>	<b>-2,8%</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>81.709.047</b>	<b>88.226.855</b>	<b>(6.517.808)</b>	<b>-7,4%</b>
Otros pasivos financieros corrientes	20.567.064	20.193.029	374.035	1,9%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	48.574.101	51.164.537	(2.590.436)	-5,1%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	6.323.773	12.005.280	(5.681.507)	-47,3%
Otros	6.244.109	4.864.009	1.380.100	28,4%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>10.190.750</b>	<b>9.277.766</b>	<b>912.984</b>	<b>9,8%</b>
Otros pasivos financieros no corrientes	579.990	819.980	(239.990)	-29,3%
Pasivos por impuestos diferidos	9.082.735	7.924.109	1.158.626	14,6%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	528.025	533.677	(5.652)	-1,1%
<b>Total de pasivos</b>	<b>91.899.797</b>	<b>97.504.621</b>	<b>(5.604.824)</b>	<b>-5,7%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	97.362.989	97.751.978	(388.989)	-0,4%
Participaciones no controladas	1.989.825	1.502.906	486.919	32,4%
<b>Total de patrimonio</b>	<b>99.352.814</b>	<b>99.254.884</b>	<b>97.930</b>	<b>0,1%</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>191.252.611</b>	<b>196.759.505</b>	<b>(5.506.894)</b>	<b>-2,8%</b>



### **3.1. Activos**

Durante el ejercicio 2013, los activos totales de la sociedad disminuyeron en MM\$5.507 (-2,8%), llegando a MM\$191.253 a marzo de 2013.

Los activos corrientes disminuyeron en MM\$5.257 (caída de 3,2% entre períodos) producto de dos variaciones importantes. La primera de ellas es la baja en la partida inventarios por -MM\$9.884, y que proviene principalmente de la disminución en los terrenos de la unidad de Desarrollo Inmobiliario por el inicio de nuevos proyectos; el aumento de las obras en ejecución (alza de MM\$1.782), y la disminución en las viviendas terminadas (caída de MM\$1.151). La segunda variación importante es el aumento de MM\$4.844 en cuentas por cobrar a entidades relacionadas, lo que representa un alza de 71,3% en el trimestre, variación que se encuentra atomizada en las cuentas por cobrar de las siguientes sociedades: Inmobiliaria Puerto Nueva Antofagasta S.A., Inmobiliaria Vaticano Alcántara Ltda. El Montajes Perú S.A.C. y Milplan Eimisa Montagens Industriais S.A.

Los activos no corrientes disminuyeron en MM\$249, que equivale a una variación de -0,8%, el que se explica principalmente a partir de: un aumento en Activos por Impuestos diferidos (aumento de MM\$1.150), los que provienen a su vez de las provisiones por avance de obras (aumentó MM\$1.036) y la provisión de vacaciones (aumentó MM\$66 en el trimestre); Otra variación importante ocurre en la cuenta inversiones utilizando el método de la participación, que disminuyó MM\$1.125 (-7,9% entre períodos) y que se ve influenciado por el menor saldo del Consorcio Hospital Rancagua S.A.; además se destaca la variación que ocurrió en la cuenta Propiedades, Planta y Equipos (disminuyó MM\$271) explicados principalmente por las disminuciones en maquinarias y equipos y de los activos en arrendamiento financiero de montajes industriales.

### **3.2. Pasivos**

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad disminuyeron en MM\$5.605 (variación de un -5,7%), llegando a MM\$91.900 a marzo de 2013.

Los pasivos corrientes disminuyeron en MM\$6.518 (variación de un -7,4% en el trimestre), baja que tiene relación con la caída de MM\$5.682 en cuentas por pagar a entidades relacionadas; y con la caída de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes (variación de MM\$2.590 en el trimestre), al registrarse una disminución de los documentos por pagar (variación de MM\$5.827) y una alza en los anticipos a clientes (variación de MM\$3.079 en el trimestre).

Por otra parte, los pasivos no corrientes aumentaron en MM\$913 (equivale a un aumento de 9,8% entre períodos) por el incremento de MM\$1.159 en pasivos por impuestos diferidos, y por la cuenta de otros pasivos financieros no corrientes por los arrendamientos financieros (que disminuyeron en MM\$240).

### **3.3. Patrimonio**

Durante el trimestre, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$98 (0,1%), llegando a MM\$99.353 a marzo de 2013. El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en un 0,4%, alcanzando los MM\$97.363 al 31 de marzo de 2013 debido a los resultados negativos de la unidad Ingeniería y Construcción en su segmento de Edificación y Obras Civiles.

#### 4. Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo por los trimestres terminados al 31 de marzo de 2013 y 2012:

(M\$, cada período)	mar-13	mar-12	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	85.292	(4.918.056)	5.003.348	-101,73%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(925.807)	(1.617.651)	691.844	-42,77%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	2.040.765	981.577	1.059.188	107,91%
<b>Incremento (disminución neto de efectivo y equivalentes al efectivo)</b>	<b>1.200.250</b>	<b>(5.554.130)</b>	<b>6.754.380</b>	<b>-121,61%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	46.400.848	25.335.495	21.065.353	83,15%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>47.601.098</b>	<b>19.781.365</b>	<b>27.819.733</b>	<b>140,64%</b>

La compañía generó al cierre del ejercicio trimestral un incremento del disponible de MM\$1.200, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final de este período a MM\$47.601.

En las actividades de la operación a marzo de 2013 se generaron MM\$85 (flujo de efectivo neto). Uno de los cambios más significativos de los flujos operacionales corresponde a la variación observada en los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, partida que registra una variación de MM\$35.586 entre períodos, reflejando la mayor actividad de la sociedad en todas sus unidades de negocio. Por la misma razón durante el período aumentaron tanto los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, como los pagos a y por cuenta de los empleados (incrementos de MM\$15.564 y MM\$11.841 respectivamente).

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$926, donde que observa que durante el último trimestre han disminuido los pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos (disminuyeron MM\$1.668 entre períodos), pero si ocurrieron préstamos a entidades relacionadas por MM\$1.347, como también se recibieron mayores intereses por las inversiones financieras.

Mientras tanto las actividades de financiamiento aportaron un flujo neto de efectivo de MM\$2.041, que reflejan los importes procedentes de préstamos de corto plazo y también el pago de otros préstamos que tomaron lugar en el trimestre.

## 5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 31 de marzo de 2013, 31 de diciembre de 2012 y al 31 de marzo de 2012.

	mar-13	dic-12	mar-12
EBITDA	716.908	10.715.789	3.428.334
Liquidez Corriente	1,96	1,88	1,52
Razón Ácida	1,76	1,57	1,17
Razón de Endeudamiento	0,92	0,98	1,17
% Deuda CP	97,3%	96,1%	95,1%
% Deuda LP	2,7%	3,9%	4,9%
Cobertura Gastos Financieros	1,26	9,76	17,31
Rotación Inventarios	12,23	6,75	5,75
Permanencia de Inventarios	29,44	53,35	62,62
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,45	2,31	2,98
Permanencia de Cuentas por Cobrar	146,68	155,97	120,64
Rotación de Cuentas por Pagar	3,77	2,86	2,81
Permanencia de Cuentas por Pagar	95,51	125,72	128,34
Rentabilidad del Patrimonio	-0,37%	9,23%	4,59%
Rentabilidad de los Activos	-0,19%	4,59%	2,10%
Rentabilidad sobre Ventas	-0,65%	4,52%	7,22%
Rendimiento de Activos Operacionales	0,53%	4,31%	1,59%
Utilidad por Acción	-\$ 0,59	\$ 14,91	\$ 5,08

EBITDA = Ganancia Bruta - Gasto de Administración + Depreciación + Amortización + Utilidad particip. en asociaciones y negocios conjuntos

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) 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)

Del recuadro anterior se desprende que los indicadores de liquidez han evolucionado favorablemente en los últimos doce meses por su avance de +0,44 (que ya era saludable), reflejando aún los efectos de la apertura bursátil; la razón ácida a su vez enfatiza esta diferencia entre períodos se mantiene, al considerar exclusivamente los activos de mayor liquidez. La liquidez de Echeverría Izquierdo es una de sus características dentro de las empresas del rubro construcción.

Asimismo los indicadores de endeudamiento reflejan que el leverage bajó 0,25 en los últimos doce meses y se encuentra en una razón de 0,92. Este valor sigue demostrando el apego a la estrategia corporativa de bajo endeudamiento que tiene Echeverría Izquierdo. Los plazos de las deudas han variado levemente al aumentar un 1,2% la porción de corto plazo. La cobertura de los gastos financieros llega a 1,26 a marzo de 2013 (17,31 a marzo 2012), la principal razón tras esta caída obedece tanto a la caída del EBITDA (variación de 79,1% entre los períodos comparados), como al aumento de los gastos financieros de la sociedad requeridos para la operación durante el período.

A su vez, los indicadores de actividad muestran cambios favorables en las relaciones de rotación. Al cierre del primer trimestre de 2013 la rotación de inventarios fue de 12,2 (aumentó 5,48 en el trimestre), la rotación de cuentas por cobrar llegó a 2,45 (aumentó 0,14 en el trimestre), y la rotación de las cuentas por pagar llegó a 2,87 (aumentó 0,91 en lo que va del 2013).

### **Desarrollo Inmobiliario**

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad durante el primer trimestre del 2013 alcanzó los MM\$327. Al observar los resultados de la unidad inmobiliaria siempre se debe recordar que sus ingresos son estacionales y las ventas se reconocen al momento que se escritura, independientemente del momento en que se prometió.

## 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)	31.03.13				31.03.12	
	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	2.364.763	51	4.915.156	109	-	0
Departamentos	1.318.008	40	-	0	181.304	3
Otros (locales comerciales)					128.441	1
<b>Totales</b>	<b>3.682.771</b>	<b>91</b>	<b>4.915.156</b>	<b>109</b>	<b>309.745</b>	<b>4</b>

Se consideran sólo los proyectos realizados en consorcio con terceros que son consolidados contablemente.

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 31.03.13 incluye M\$87.818 de estacionamientos

Stock disponible de departamentos al 31.03.12 incluye M\$23.164 de estacionamientos y M\$4.259 de bodegas

Inmueble (proyectos propios)	31.03.13				31.03.12	
	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	-	-	-	0	-	0
Departamentos	2.017.445	71	13.152.954	361	-	0
<b>Totales</b>	<b>2.017.445</b>	<b>71</b>	<b>13.152.954</b>	<b>361</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Se consideran exclusivamente los proyectos propios que son consolidados.

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 31.03.13 incluye M\$124.867 de estacionamientos

Stock potencial de departamentos incluye M\$993.354 de estacionamientos y M\$76.612 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.

<b>Permisos en metros cuadrados</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
<b>Totales</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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 aquellos que son ejecutados por obra de un mandante.

<b>Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en consorcio)</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Casas	7.279.919	-
Departamentos	1.318.008	181.304
Oficinas	-	128.441
<b>Totales</b>	<b>8.597.927</b>	<b>309.745</b>

<b>Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Casas	-	-
Departamentos	15.170.399	-
Oficinas	-	-
<b>Totales</b>	<b>15.170.399</b>	<b>-</b>

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.03.13											
	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		195.470	599.705					5		11		
Departamentos	28.622	333.482							11			
<b>Totales</b>	<b>28.622</b>	<b>528.952</b>	<b>599.705</b>	-	-	-	-	<b>16</b>	<b>11</b>	-	-	-

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 en Consorcio)	31.03.12											
	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		123.729							3			
<b>Totales</b>	-	<b>123.729</b>	-	-	-	-	-	<b>3</b>	-	-	-	-

Inmueble (Proyectos propios)	31.03.13											
	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	100.201	359.929						4	12			
<b>Totales</b>	<b>100.201</b>	<b>359.929</b>	-	-	-	-	<b>4</b>	<b>12</b>	-	-	-	-

Del total facturado en departamentos hasta 1.000, UF M\$20.782 corresponde a estacionamientos  
Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas



Inmueble (Proyectos propios)	31.03.12											
	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 proveniente de proyectos al 31.03.2012

e) Montos y unidades prometadas y desistidas

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.03.13				31.03.12			
	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	794.780	16	99.345	2	442.423	9	49.146	1
Departamentos	337.866	16	93.650	3	285.348	10	103.294	5
Oficinas	-	-	-	-				
Otros								
<b>Totales</b>	<b>1.132.645</b>	<b>32</b>	<b>192.995</b>	<b>5</b>	<b>727.771</b>	<b>19</b>	<b>152.439</b>	<b>6</b>

El monto prometado en departamentos al 31.03.12 incluye M\$ 9.013 de estacionamientos y bodegas.

El monto prometado en departamentos al 31.03.13 incluye M\$25.637 de estacionamientos.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.12 incluye M\$9.464 de estacionamientos.

Las unidades prometadas o desistidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas

Inmueble (Proyectos propios)	31.03.13				31.03.12			
	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas								
Departamentos	1.072.028	37	263.501	10	727.581	40	30.172	3
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros								
<b>Totales</b>	<b>1.072.028</b>	<b>37</b>	<b>263.501</b>	<b>10</b>	<b>727.581</b>	<b>40</b>	<b>30.172</b>	<b>3</b>

El monto prometado en departamentos al 31.03.12 incluye M\$59.038 de estacionamientos y bodegas

El monto prometado en departamentos al 31.03.13 incluye M\$25.042 de estacionamientos y bodegas

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.12 incluye M\$5.859 de estacionamientos.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.13 incluye M\$11.892 de estacionamientos.

Las unidades prometadas 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 31.03.2013	Meses para agotar stock al 31.03.2012
Casas	10	-
Departamentos	10	3
Otros (Locales comerciales)	-	7
<b>Totales</b>	<b>10</b>	<b>5</b>

Al 31.03.12 no teníamos stock disponible de casas, al 31.03.13 teníamos 51 unidades de casas disponibles y un promedio de venta del trimestre ene-mar de 5,33 unidades

Al 31.03.12 existía un saldo de 3 unidades en stock de departamentos de proyectos en consorcio, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 1 unidad. Al 31.03.13 teníamos 40 unidades de departamentos en stock, con una venta promedio del último trimestre de 4 unidades.

Al 31.03.13 no teníamos stock disponible de locales comerciales y al 31.03.12 teníamos 1 unidad disponible y una venta promedio de los últimos 7 meses de 0,14 unidades

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 51/5,33; 40/4; 3/1; 1/0,14

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 31.03.2013	Meses para agotar stock al 31.03.2012
Casas		-
Departamentos	13	-
<b>Totales</b>	<b>13</b>	<b>-</b>

Unidades en stock: corresponde a las unidades disponibles para su venta al cierre del período.

Al 31.03.12 no teníamos stock disponible de casas ni departamentos, de proyectos propios. Al 31.03.13 teníamos 71 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 5,66 unidades

La cifra señalada es el resultado de la siguiente razón: 71/5,66

### 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 31.03.13	Velocidad de Ventas al 31.03.12
Casas	0,34	
Departamentos	0,30	0,80
Otros (Locales comerciales)		1,47
<b>Totales</b>	<b>0,32</b>	<b>1,14</b>

Ventas: corresponde a las ventas del último trimestre.

Al 31.03.12 no teníamos stock disponible de casas de proyectos en consorcio. Al 31.03.13 teníamos disponible 51 unidades de casas, con una venta en el último trimestre de 16 unidades.

Al 31.03.12 teníamos un saldo de 3 departamentos en stock de proyectos en consorcio. Al 31.03.13 teníamos disponible 40 unidades de departamentos, con una venta en el último trimestre de 12 unidades.

Al 31.03.12 teníamos un saldo de 1 local comercial en stock de proyectos en consorcio, con una venta en el último año de 2 unidades (se utilizó venta anual dado el poco volumen de venta). Al 31.03.13 no teníamos disponible locales comerciales.

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 794794/2364762; 369358/1230190; 123729/153881 y 189309/128441

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 31.12.2012	Velocidad de Ventas al 31.12.2011
Casas		
Departamentos	0,23	
Otros (Locales comerciales)	-	-
<b>Totales</b>	<b>0,23</b>	

Ventas: corresponde a las ventas del último trimestre.

Stock disponible: corresponde al stock disponible para su venta al cierre del período.

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 426949/1892578

Al 31.03.12 no teníamos stock disponible de proyectos propios. Al 31.03.13 teníamos 71 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 17 unidades.

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

### Ingeniería y Construcción

A marzo de 2013 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción alcanzó los MM\$53.530, así este segmento representa por sí sólo el 96,9% de las ventas consolidadas de la sociedad.

Áreas de negocio	31.03.2013			31.03.2012
	Terminados dentro de 12 meses M\$	Terminados en plazos superiores a 12 meses M\$	Total M\$	Total M\$
Montajes industriales	\$ 92.212.214	\$ 7.457.818	\$ 99.670.032	\$ 118.221.672
Edificaciones y obras civiles	\$ 37.343.953	\$ 15.417.077	\$ 52.761.030	\$ 91.437.614
Proyectos internacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>Totales</b>	<b>129.556.167</b>	<b>22.874.895</b>	<b>152.431.062</b>	<b>209.659.286</b>

Se mantiene a marzo de 2013 un backlog contable de M\$152.431.062, cifra que considera exclusivamente el saldo por ejecutar de aquellos contratos cuyos ingresos se reflejarán en las ventas, sin embargo el backlog total (que también integra la prorrata del saldo por ejecutar de aquellos contratos ya firmados y de los cuales se tiene participación) alcanza los M\$233.430.914 (US 493 millones) del cual el 21% corresponde a proyectos relacionados con el rubro minero, 19% a oficinas, 17% a obras civiles, 15% energía y 13% celulosa.

## **6. Análisis del escenario actual**

### **6.1. Análisis del mercado**

El año 2012 el escenario macroeconómico nacional se caracterizó por el fuerte aumento de la demanda interna por sobre las estimaciones del Banco Central. Luego, durante el primer trimestre del 2013 las cifras publicadas por la misma entidad señalaban una leve desaceleración de la economía, pero que se mantiene aún con un dinamismo producto de la demanda interna que se mantiene activa. En el exterior todavía se mantienen activas las preocupaciones por la Eurozona, pero al mismo tiempo, los riesgos provenientes de la situación de Estados Unidos y China han disminuido.

Al analizar la inflación se observa que el índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,4%, manteniendo una variación de 1,5% en los últimos doce meses. La cifra fue ligeramente más baja que la esperada por el mercado (en torno al 1,6%). El Banco Central estima que la inflación para el año 2013 debería cerrar en torno al 2,8%. Paralelamente, el índice de precios al productor (IPP) registró una variación acumulada de -3,3% a lo largo del año.

La industria de la construcción ha mostrado un gran dinamismo en el último tiempo, manteniendo su ritmo de expansión en torno al 8,1% anual en los últimos doce meses, tasa mayor al 5,6% del Producto Interno Bruto (PIB). Este fenómeno aún se mantiene durante el primer trimestre del 2013, aunque con correcciones, pues la expansión de la construcción se expandió un 4,5%, mientras que el PIB se mantuvo a una tasa del 4,1%, sin embargo se estima para el año 2013 que la economía crecerá a una tasa del entre el 4,5% y 5,5%. El PIB también es consecuente con la variación de la demanda interna del ejercicio (7,1%), por lo que el entorno económico más factible será permanecer en la trayectoria de crecimiento que se observa en la actualidad, pero con una tendencia al ajuste (donde también influye la alta base de comparación).

La Cámara Chilena de la Construcción (CChC), en su último informe MACH, señala que según sus estimaciones el dinamismo que ha existido de manera persistente en el rubro de la construcción desde el 2012 tendrá una normalización durante este año, regresando su crecimiento normal en la primera mitad del 2013, que se irá reflejando en el PIB sectorial, acoplándose al Imacon, el que al mes de marzo 2013 registró un crecimiento de 4,1%, acumulando un crecimiento del 4,9% anual. Se proyecta además, que el crecimiento anual de la inversión en construcción tanto pública como privada para el año 2013 será en torno al 7,3% debido a la disminución de la inversión pública en vivienda (por el término de los presupuestos de reparación post-terremoto), la estabilización de la inversión privada en vivienda, y una inversión algo más mesurada en infraestructura que seguirá sujeta al grado de materialización de proyectos claves (como los energéticos).

## **6.2. Competencia que enfrenta la empresa y participación relativa**

Los dos sectores en que participa la Compañía se caracterizan por ser fragmentados y especializados, con numerosas empresas participando, desde algunas especializadas en grandes obras de infraestructura o grandes proyectos de desarrollo inmobiliario, hasta aquéllas que concentran sus actividades en obras y proyectos de menor tamaño. Considerando compañías que desarrollan sus actividades en Chile, no existen participaciones de mercados dominantes y sobresalientes con porcentajes mayores al 10,0%.

### **Ingeniería y Construcción:**

Dentro de este sector la Compañía compite directamente con las compañías abiertas en bolsa Besalco, SalfaCorp, Sigdo Koppers, Ingevec y Moller & Pérez-Cotapos. Además, dentro de este mercado se encuentran, entre muchas otras, las siguiente empresas (o sus filiales): Brotect, Claro Vicuña Valenzuela, DLP, Ebco, Icafal, Inarco, Mena y Ovalle, Sigro y Vial & Vives.

De acuerdo a las inversiones realizadas dentro del sector Ingeniería y Construcción (infraestructura y vivienda), se estima que la participación de mercado de la Compañía para el año 2013 fue de un 1,47%. Dicho porcentaje es mayor a la participación de mercado promedio que obtuvo la Sociedad el año 2012, que fue de aproximadamente un 1,22%.

### **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 e Ingevec y Moller y Pérez-Cotapos. Además, se encuentran, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Armas, Enaco, Fernández Wood, Icafal, 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 favorece el establecimiento de una oferta altamente fragmentada.

Echeverría Izquierdo también participa del sector Inmobiliario. Según información entregada por el Banco Central de Chile y la CChC, de un mercado total de 69.191 viviendas vendidas en Chile durante el año 2013, la Compañía habría alcanzado una participación de mercado de 0,5% del total.

**Participación de mercado inmobiliario de Echeverría Izquierdo (en unidades)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ventas viviendas en Chile	49.834	49.408	41.233	57.264	46.872	58.716	69.191
Ventas viviendas Echeverría Izquierdo	644	295	630	973	288	511	332
Participación total	1,3%	0,6%	1,5%	1,7%	0,6%	0,9%	0,5%

Fuente: Banco Central de Chile y Echeverría Izquierdo

Venta de viviendas corresponde al total escriturado por proyecto, no considera la participación de la sociedad.

## 7. Análisis de los Factores de Riesgos

### 7.1. Riesgo asociado a ciclos económicos y variables económicas

Echeverría Izquierdo S.A. considera que ambas unidades de negocio, es decir Desarrollo Inmobiliario e Ingeniería y Construcción, reaccionan con facilidad frente a los cambios de las variables económicas y los ciclos de éstas. Ingeniería y Construcción es afectada por la dependencia que tiene con las inversiones, las que dependen a su vez del ciclo económico y de las condiciones de financiamiento disponibles; y por otro lado, si existen cambios significativos en: las tasas de interés, en el costo de financiamiento, o bien se alteran las expectativas económicas y el empleo, la unidad de Desarrollo Inmobiliario podría experimentar cambios significativos por variaciones en la demanda de unidades del segmento objetivo.

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. De este modo, se 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, construcción de oficinas, hospitales, hoteles, centros comerciales, edificios habitacionales, como también proyectos de especialidad tales como postensados y excavaciones profundas.

### 7.2. 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 diferencias 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 éstos son bruscos y sostenidos en el tiempo (como ha sucedido 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 posee una cobertura natural al fenómeno pues los precios de venta de las viviendas se expresan en unidades de fomento.

### **7.3. 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 frente a 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.

### **7.4. 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, por la prestigiosa y consolidada posición en los mercados en que desarrolla sus actividades debido a la especialización y diferenciación en sus unidades de negocio, la empresa ha seguido operando en forma rentable y en condiciones altamente competitivas.



### **7.5. Riesgos operacionales**

Dada la complejidad técnica como contractual inherente que tienen algunos contratos que ejecuta la compañía, es de suma 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 hacer frente a estos riesgos se mantiene una estrategia que considera distintos aspectos: por un lado la sociedad se preocupa de manera continua en la seguridad de sus trabajadores para cuidar su principal recurso, 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; al mismo tiempo 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 también se lleva una asesoría legal y contractual integrada a la operación diaria para enfrentar todo riesgo contractual.

Para mitigar los riesgos operacionales resulta fundamental asegurar la provisión de suministros, maquinarias, mano de obra y subcontratos en general mediante convenios con las principales empresas proveedoras del mercado. Los largos años de relación de la sociedad con sus distintos subcontratistas son un antecedente que refleja la estrategia de la sociedad.

### **7.6. 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 ocho 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.

### **7.7. 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.

### **7.8. 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.

### **7.9. Riesgo de siniestros**

Dado el impacto que un siniestro 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 ha logrado mitigar el efecto adverso de siniestros relevantes (como fue el terremoto ocurrido en Chile en el año 2010).

### **7.10. 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 se encuentra en una etapa de expansión internacional. Por ello, consciente de este riesgo, desarrolla su expansión siguiendo un plan de crecimiento controlado y paulatino en el extranjero. Esta actividad fuera de Chile considera siempre la existencia de un socio local que aporte

con dicho conocimiento para evitar la exposición de la compañía a un riesgo adicional sin que sea necesario.