

1. Resumen Ejecutivo

De los resultados obtenidos por Echeverría Izquierdo S.A. al 30 de septiembre del año 2013 es necesario destacar que **el total de activos a la fecha alcanzó los MM\$179.080**, un 5,1% más de lo que se alcanzó a diciembre del año 2012. **El patrimonio atribuible** a los propietarios de la controladora presentó a septiembre del año 2013 una caída de 1,6% al ser comparado con diciembre del año 2012, y **alcanzó los MM\$96.141**.

Las ventas consolidadas a septiembre del año 2013 llegaron a los MM\$125.041, demostrando un crecimiento del 17,0% respecto a septiembre 2012. El crecimiento de los ingresos se explica por las altas ventas que aportó la unidad de Ingeniería y Construcción, por MM\$118.943 (neto de eliminación), 15,8% mayores a las registradas en septiembre 2012, mientras que las ventas del segmento de Desarrollo Inmobiliario aumentaron un 44% en la misma comparación, fenómeno que se explica por el mayor número de escrituras durante este año, en particular en los últimos dos trimestres.

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a septiembre del año 2013 alcanzó una pérdida de MM\$836 (ganancia de \$6.803 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 Ingeniería y Construcción.

La liquidez corriente (2,10 a septiembre 2013) **muestra una ligera caída** (0,06 al compararse con diciembre del año 2012) mientras que la razón ácida corrige la tendencia con una leve alza (+0,07 en el mismo período). **El leverage alcanza una razón de 0,81 veces** (0,72 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\$2.178** al cierre del período.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de resultados integrales al 30 de septiembre de 2013 y 2012:

(M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	125.040.845	106.916.753	18.124.092	17,0%
Costo de ventas	(114.783.882)	(95.107.443)	(19.676.439)	20,7%
Ganancia Bruta	10.256.963	11.809.310	(1.552.347)	-13,1%
Gasto de administración	(7.600.888)	(5.594.786)	(2.006.102)	35,9%
Ingresos Financieros	2.077.011	1.091.279	985.732	90,3%
Gastos Financieros	(1.141.926)	(514.083)	(627.843)	122,1%
Resultado en asociadas y otros ingresos (1)	(1.364.962)	2.295.618	(3.660.580)	-159,5%
Unidades de reajuste y otros gastos (2)	(181.521)	(515.227)	333.706	-64,8%
Ganancia antes de impuestos	2.044.677	8.572.111	(6.527.434)	-76,1%
Gasto por impuesto a las ganancias	(848.358)	(1.452.053)	603.695	-41,6%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(835.604)	6.803.237	(7.638.841)	-112,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	2.031.923	316.821	1.715.102	541,3%
Ganancia (pérdida)	1.196.319	7.120.058	(5.923.739)	-83,2%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 30 de septiembre de 2013 los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$125.041, lo que representa un aumento del 17,0% al ser comparado con los ingresos a su período equivalente del año 2012. Es importante destacar que además del aumento en los ingresos consolidados, existen negocios conjuntos y empresas asociadas con montos significativos que no consolidan, tales como: Consorcio EI-DSD (participación al 50%, ingresos totales por MM\$48.045), Milplan EIMISA Montagens Industriais (participación al 50%, ingresos totales por MM\$18.871), Consorcio Cerro Provincia (participación al 33,33%, ingresos totales por MM\$22.306), Consorcio Hospital de Rancagua (participación al 33,33%, ingresos totales por MM\$13.928) y Consorcio EI-OSSA (participación al 50%, ingresos totales por MM\$3.590), entre otros.

A septiembre de 2012 MM\$55.874 de los ingresos consolidados pertenecían al segmento de Montajes Industriales (52,3% del total consolidado) y MM\$46.808 al segmento de Edificación y

Obras Civiles (con el 43,8%); mientras que al 2013 esas mismas unidades aportan cifras del orden de los MM\$81.673 (65,3% del total consolidado) y MM\$37.270 (29,8%) respectivamente. Este fuerte incremento en los ingresos de Montajes Industriales refleja su activa participación en proyectos del rubro minero.

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	118.942.832	102.682.514	16.260.318	15,84%
Edificación y obras civiles	37.269.960	46.808.420	(9.538.460)	-20,38%
Montajes Industriales	81.672.872	55.874.094	25.798.778	46,17%
Desarrollo Inmobiliario	6.098.013	4.234.239	1.863.774	44,02%
Consolidado	125.040.845	106.916.753	18.124.092	16,95%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$6.098 (4,9% del total consolidado), generando un alza de 44% respecto a su actividad un año atrás. Se observa un alto crecimiento dado el número de proyectos propios en etapa de escrituración durante el tercer trimestre del 2013.

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$114.784 a septiembre de 2013, reflejando un alza del 20,7% respecto a lo que se registró al tercer trimestre del 2012. Parte importante esta alza se origina en la unidad de Ingeniería y Construcción, donde aumentó MM\$18.250 (un 19,8% entre períodos), este aumento de costos se encuentra circunscrito en Montajes Industriales (62,6% de los costos de venta), pues en el segmento de Edificación y Obras Civiles se disminuyó un 16,4% entre períodos alcanzando los MM\$38.818 (un 33,8% de los costos de venta). Las diferencias de nivel de actividad en los distintos segmentos es una de las razones que justifica las variaciones de estos costos.

Al mismo tiempo el alza observada durante los últimos doce meses de los costos de edificación aún mantiene la presión en los costos del segmento de Edificación y Obras Civiles. Este efecto se siente en aquellos contratos antiguos con mayor duración, sin embargo a pesar de que los nuevos contratos incorporan los nuevos precios en su estudio, su incidencia se seguirá observando hasta la venidera renovación de los contratos antiguos.

Paralelamente, según informa la CChC, el índice de costos de la edificación (ICE) registró una variación anual a septiembre de 3,8%, lo que refleja al fin una estabilización de la fuerte alza de costos que se observó a partir de junio del 2012 y llegó en su peor momento al 13,7% anual.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario, debido a su mayor actividad que se ha reflejado durante ejercicio a septiembre ha visto un aumento de sus costos de venta por MM\$1.426 (un 52% más) entre períodos.

Costo de ventas (M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(110.618.978)	(92.368.796)	(18.250.182)	19,76%
Edificación y obras civiles	(38.818.216)	(46.417.764)	7.599.548	-16,37%
Montajes Industriales	(71.800.762)	(45.951.032)	(25.849.730)	56,25%
Desarrollo Inmobiliario	(4.164.904)	(2.738.647)	(1.426.257)	52,08%
Consolidado	(114.783.882)	(95.107.443)	(19.676.439)	20,69%

2.3. Ganancia Bruta

Entre ambos períodos (sep. 2012- sep. 2013) la ganancia bruta consolidada disminuyó MM\$1.552, que representa una diferencia de 13,2%.

A pesar de la mayor actividad de la compañía, la disminución de la ganancia bruta responde a los márgenes negativos que se observan en el segmento de edificación y obras civiles, que refleja el fuerte impacto del alza en los costos de construcción. No obstante, a pesar del incremento en la ganancia bruta de los otros dos segmentos, su margen sobre ingresos ha disminuido de manera transversal por diferentes razones.

Montajes Industriales ha reflejado por su parte un fuerte incremento en sus ventas dada su participación en obras del rubro minero, sin embargo estos proyectos mantienen márgenes más estrechos a los que se lograban en proyectos de energía durante el año 2012 (pasando del 17,8% al 12,1%). A septiembre 2013 se alcanzó un margen bruto de MM\$9.872, un 0,51% menos de lo registrado el año anterior.

Mientras tanto la unidad de Desarrollo Inmobiliario aún muestra márgenes saludables, pero con una leve alza alcanzando los MM\$1.933 (29,3% más de lo registrado a septiembre 2012), mientras que su margen bruto sobre ingresos al cierre del trimestre fue de 31,7%.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	8.323.854	10.313.718	(1.989.864)	-19,29%
Edificación y obras civiles	(1.548.256)	390.656	(1.938.912)	-496,32%
Montajes Industriales	9.872.110	9.923.062	(50.952)	-0,51%
Desarrollo Inmobiliario	1.933.109	1.495.592	437.517	29,25%
Consolidado	10.256.963	11.809.310	(1.552.347)	-13,15%

2.4. Gastos de Administración

Gasto de administración (M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(6.645.163)	(4.796.900)	(1.848.263)	38,53%
Edificación y obras civiles	(3.958.231)	(2.519.352)	(1.438.879)	57,11%
Montajes Industriales	(2.686.932)	(2.277.548)	(409.384)	17,97%
Desarrollo Inmobiliario	(955.725)	(797.886)	(157.839)	19,78%
Consolidado	(7.600.888)	(5.594.786)	(2.006.102)	35,86%

Al 30 de septiembre de 2013 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$7.601, lo que representa un aumento del 35,9% al ser comparado con los gastos de administración del período equivalente de 2012.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario se registró un alza de sus gastos por MM\$158 que equivalen a una variación de 19,8% que se explica por el mayor volumen de proyectos inmobiliarios.

El aumento más significativo se encuentra en la unidad de Ingeniería y Construcción en donde dichos gastos alcanzaron los MM\$6.645 con un aumento del 38,5% entre períodos. Este aumento de MM\$1.848, incluye una provisión de incobrabilidad de MM\$638 para la partida de asociadas y negocios conjuntos. De esta forma el aumento de los Gastos de Administración en la unidad de Ingeniería y Construcción neto de la provisión indicada fue de MM\$1.210, un 25% superior a igual período de 2012. Este aumento se explica principalmente por la creación de la nueva unidad de edificación que incurrió en nuevos gastos de administración (MM\$340), aumento en el ítem de asesorías (MM\$230) y la creación de nuevas áreas gerenciales (gerencia negocios internacionales de montajes industriales, gerencia general de unidad inmobiliaria, contraloría, etc.).

Los ingresos operacionales aumentaron un 17% con respecto a mismo ejercicio del año anterior. Sin embargo, si se consideran las actividades proporcionales que no son consolidadas, se aprecia que la

actividad operacional total (ingresos consolidados más la prorrata de la venta que no se consolida) tuvo un aumento equivalente al 27,36%, explicando en gran medida la necesidad de fortalecer la estructura administrativa.

2.5. Ingresos Financieros

Los ingresos financieros consolidados al cierre de septiembre de 2013 alcanzaron la suma de MM\$2.077, reportando un aumento del 90,3% a lo que se registró a septiembre de 2012. El alza obedece principalmente al aumento de MM\$693 entre períodos de los intereses por depósitos a plazo y por reajustes de intereses por activos financieros (alza de MM\$337 entre períodos) que han aumentado desde el proceso de apertura bursátil en agosto del 2012.

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM\$628, que representan una variación porcentual de 122,1% entre septiembre de 2013 con su símil del 2012.

La unidad de negocios de Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a septiembre de 2013 por un monto de \$1.000 millones, 222,6% más de lo que se había registrado durante el período equivalente el año anterior, explicado por los intereses en créditos bancaros y boletas de garantía asociados principalmente a proyectos de la minería.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró MM\$142, que representa MM\$62 menos de lo que se había obtenido a septiembre de 2012.

2.7. Ganancias de asociadas y negocios conjuntos

Al 30 de septiembre de 2013 el resultado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos consolidada fue de -MM\$1.679, lo que representa una caída del 215% al ser comparado con lo que se registró a septiembre de 2012.

Resultado de asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(3.717.366)	1.530.984	(5.248.350)	-342,81%
Edificación y obras civiles	(3.446.082)	588.004	(4.034.086)	-686,06%
Montajes Industriales	(271.284)	942.980	(1.214.264)	-128,77%
Desarrollo Inmobiliario	2.038.559	(71.709)	2.110.268	-2942,82%
Consolidado	(1.678.807)	1.459.275	(3.138.082)	-215,04%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró pérdidas en sus asociadas por MM\$3.717 a septiembre 2013, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$2.039 para el mismo período.

La pérdida que se observa en Ingeniería y Construcción proviene de ambos segmentos de negocio. 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 hecho. Este evento marcó la diferencia en el resultado de asociadas a partir de marzo, pero las estimaciones han sido reajustadas, registrando caídas de MM\$3.446 (-686,1%) en edificación y obras civiles (Consortio Hospital de Rancagua, Newall) mientras que en montajes industriales se registró pérdidas por MM\$271 (Milplan Brasil), que corresponden a una variación de 128,8% entre períodos.

Al mismo tiempo, la unidad de Desarrollo Inmobiliario registra un alza al compararse con septiembre del año 2012, dado que el resultado de sus asociadas aumentó MM\$2.110 entre períodos (una variación del 2942,2%) por el inicio en la escrituración de nuevos proyectos (se destacan las escrituraciones del proyecto Inmobiliaria Vespucio Sur, lo que contrasta con los resultados negativos del año pasado, reflejando nuevamente el efecto estacionario de esta unidad.

2.8. Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste

Las diferencias de cambio consolidadas alcanzaron a septiembre 2013 un monto de -MM\$28, observándose una variación en esta cuenta del 94,2% al compararse con lo registrado a septiembre de 2012. La Unidad de Ingeniería y Construcción registró como resultado por unidades de reajuste al cierre de septiembre de 2013 -MM\$50 (-MM\$378 en 2012). La unidad de Desarrollo Inmobiliario a su vez alcanzó los MM\$21 (-MM\$109 en 2012).

2.9. Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora durante el año 2013 registró un disminución de 112,3% alcanzando los -MM\$836. Sin embargo, en el tercer trimestre de 2013 se logra frenar la caída mostrada, mejorando de manera moderada (+MM\$37) el resultado que se había visto a junio 2013.

Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(3.272.808)	6.761.167	(10.033.975)	-148,41%
Edificación y obras civiles	(6.673.128)	(272.860)	(6.400.268)	2345,62%
Montajes Industriales	3.400.320	7.034.027	(3.633.707)	-51,66%
Desarrollo Inmobiliario	2.437.189	42.070	2.395.119	5693,18%
Consolidado	(835.619)	6.803.237	(7.638.856)	-112,28%

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\$3.273 por la fuerte presión que

aún se mantiene sobre los márgenes por el efecto de costos y mano de obra, agregándose las pérdidas a través de sus asociadas, remarcando el efecto negativo frente al resultado consolidado.

Al mismo tiempo el segmento de Montajes Industriales durante el tercer trimestre del 2013 alcanzó MM\$3.400 de ganancia atribuible a la controladora, registrando una caída del 51,7% 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\$2.437 ya que, a diferencia del tercer trimestre del 2012 mantiene proyectos en proceso de escrituración, lo que explica su variación de 5693,2% 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 30 de septiembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012:

(M\$, cada período)	sep-13	dic-12	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	149.823.748	142.102.521	7.721.227	5,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo	48.621.324	46.073.344	2.547.980	5,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	54.392.648	53.667.699	724.949	1,4%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	22.511.615	10.416.128	12.095.487	116,1%
Inventarios	19.662.847	26.806.736	(7.143.889)	-26,6%
Otros	4.635.314	5.138.614	(503.300)	-9,8%
Activos No Corrientes, Totales	29.256.521	28.354.000	902.521	3,2%
Activos por Impuestos diferidos	6.480.982	5.004.469	1.476.513	29,5%
Inversiones utilizando el método de la participación	14.958.045	14.699.077	258.968	1,8%
Propiedades, planta y equipo	7.092.175	7.927.433	(835.258)	-10,5%
Otros	725.319	723.021	2.298	0,3%
Total de activos	179.080.269	170.456.521	8.623.748	5,1%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	71.232.850	65.779.709	5.453.141	8,3%
Otros pasivos financieros corrientes	14.787.913	11.943.029	2.844.884	23,8%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	47.774.379	40.995.173	6.779.206	16,5%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	3.392.285	8.375.969	(4.983.684)	-59,5%
Otros	5.278.273	4.465.538	812.735	18,2%
Pasivos No Corrientes, Totales	8.682.823	5.835.874	2.846.949	48,8%
Otros pasivos financieros no corrientes	268.898	819.980	(551.082)	-67,2%
Pasivos por impuestos diferidos	5.312.635	4.482.217	830.418	18,5%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	3.101.290	533.677	2.567.613	481,1%
Total de pasivos	79.915.673	71.615.583	8.300.090	11,6%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	96.140.633	97.751.978	(1.611.345)	-1,6%
Participaciones no controladas	3.023.963	1.088.960	1.935.003	177,7%
Total de patrimonio	99.164.596	98.840.938	323.658	0,3%
Total de patrimonio y pasivos	179.080.269	170.456.521	8.623.748	5,1%

3.1. Activos

Durante el ejercicio 2013, los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$8.624 (5,1%), llegando a MM\$179.080 a septiembre de 2013.

Los activos corrientes aumentaron en MM\$7.721 (alza de 5,4% entre períodos) producto de cuatro variaciones importantes. La primera de ellas corresponde al alza de MM\$12.096 en la partida cuentas por cobrar a entidades relacionadas (aumento del 116,1%), variación que se encuentra atomizada en las cuentas por cobrar de las siguientes sociedades: Constructora EI-DSD Ltda., Inmobiliaria Puerto Nueva Antofagasta S.A., Consorcio Hospital de Rancagua, Milplan Eimisa Montagens Industriais S.A. y Newall S.A.; la segunda variación importante corresponde a la baja en la partida inventarios por -MM\$7.144, y que proviene tanto de la disminución en los terrenos de la unidad de Desarrollo Inmobiliario (caída de MM\$8.906) como por el aumento de las viviendas terminadas (alza de MM\$1.838); la tercera variación importante se registró en la cuenta Efectivo y equivalentes, pues aumentó MM\$2.548 (alza de 5,5%), variación en la que se observa en el alza de las partidas Fondos Mutuos y Depósitos a corto plazo (aumentos de MM\$9.320 y MM\$450 respectivamente) y la disminución en otros instrumentos de renta fija (cayó MM\$7.512); la última variación significativa se observa en la cuenta deudores comerciales, al registrar un aumento de MM\$725 entre períodos (alza de 1,4%) que refleja la reducción en la cuenta clientes, el aumento de los anticipos a proveedores y el aumento de la provisión por grado de avance.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$902, que equivale a una variación de 3,2%, el que se explica principalmente a partir de: un aumento en activos por impuestos diferidos (aumento de MM\$1.477); el aumento en Inversiones utilizando el método de la participación (alza de MM\$260) dado el mayor saldo en Milplan Brasil y el decremento en el Fondo de Inversión Privado Gabriela Mistral; la otra variación importante en los activos no corrientes se encuentra en la cuenta Propiedades, Planta y Equipos (disminuyó MM\$835) por la disminución en maquinarias y en los activos en arrendamiento financiero de montajes industriales.

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$8.300 (variación de un 11,6%), llegando a MM\$79.916 a septiembre de 2013.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$5.453 (variación de 8,3% en el trimestre). La partida con más variación en el período fue Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar (alza de MM\$6.779 por la variación de los anticipos a clientes de la unidad de ingeniería y construcción y la disminución tanto de los dividendos por pagar como de documentos por pagar); también hubo un aumento en Otros pasivos financieros corrientes (alza de MM\$2.845 que provienen en gran mayoría de la unidad de desarrollo inmobiliario para el desarrollo de sus proyectos); por otro lado la disminución en Cuentas por pagar a entidades relacionadas (variación de MM\$4.984) que refleja el cambio por la deuda con Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta S.A.

Al mismo tiempo, los pasivos no corrientes aumentaron en MM\$2.847 (equivale a un aumento de 48,8% entre períodos) por el incremento de MM\$2.568 en otros pasivos no financieros, reconociendo los resultados negativos de las sociedades Consorcio Hospital de Rancagua S.A y Newall S.A.

3.3. Patrimonio

Durante el trimestre, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$324 (0,3%), llegando a MM\$99.165 a septiembre de 2013, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en un 1,6%, alcanzando los MM\$96.141 al 30 de septiembre de 2013 debido a la caída en las ganancias acumuladas en el período y por el programa de compra de acciones de propia emisión.

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 30 de septiembre de 2013 y 2012:

(M\$, cada período)	sep-13	sep-12	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	3.766.417	(10.280.910)	14.047.327	-136,64%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(6.318.167)	(5.927.912)	(390.255)	6,58%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	5.099.730	46.073.796	(40.974.066)	-88,93%
Incremento (disminución neto de efectivo y equivalentes al efectivo)	2.547.980	29.864.974	(27.316.994)	-91,47%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	46.073.344	25.335.495	20.737.849	81,85%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	48.621.324	55.200.469	(6.579.145)	-11,92%

La compañía generó al cierre del ejercicio trimestral un incremento del disponible de MM\$2.548, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final de este período a MM\$48.621.

En las actividades de la operación de 2013 se generaron MM\$3.766 (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\$48.796 entre períodos, reflejando la mayor actividad de la sociedad. Por la misma razón durante el período aumentaron los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, como los pagos a y por cuenta de los empleados (incrementos de MM\$17.993 y MM\$8.185 respectivamente) y las otras salidas de efectivo (variación de MM\$11.204).

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$6.318, donde se observa que durante el último período han disminuido los pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos (disminuyeron MM\$1.228 entre períodos), pero ocurrieron préstamos a entidades relacionadas (aumentando estas transacciones en MM\$5.312), como también hubo menores desembolsos por compras de propiedades, planta y equipos (disminuyeron MM\$3.442 entre períodos).

Mientras tanto las actividades de financiamiento generaron un flujo por MM\$5.100, que reflejan los importes procedentes de préstamos de corto plazo y también el pago de otros préstamos que tomaron lugar en el período (los que aumentaron en MM\$4.318 entre períodos).

5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 30 de septiembre de 2013, 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2012.

	sep-13	dic-12	sep-12
EBITDA	2.177.631	10.485.267	8.603.749
Liquidez Corriente	2,10	2,16	2,16
Razón Ácida	1,83	1,75	1,75
Razón de Endeudamiento	0,81	0,72	0,72
% Deuda CP	98,2%	93,6%	93,6%
% Deuda LP	1,8%	6,4%	6,4%
Cobertura Gastos Financieros	1,91	13,70	16,74
Rotación Inventarios	7,78	5,32	4,73
Permanencia de Inventarios	46,25	67,61	76,10
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,17	2,48	2,22
Permanencia de Cuentas por Cobrar	166,06	144,91	161,83
Rotación de Cuentas por Pagar	2,99	2,89	2,57
Permanencia de Cuentas por Pagar	120,36	124,53	140,16
Rentabilidad del Patrimonio	-0,87%	9,23%	6,96%
Rentabilidad de Activos	-0,47%	5,30%	3,99%
Rentabilidad sobre Ventas	-0,67%	5,67%	6,36%
Rendimiento de Activos Operacionales	1,49%	4,17%	3,66%
Utilidad por Acción	-1,38	14,91	11,24

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 (corriente y razón ácida) mantienen su nivel durante los últimos doce meses. La alta liquidez de Echeverría Izquierdo es una de sus características dentro de las empresas del rubro construcción.

El leverage (0,81) refleja el apego a la estrategia corporativa de bajo endeudamiento que tiene Echeverría Izquierdo. Los plazos de las deudas han variado al aumentar un 4,6% en un año la porción de corto plazo. La cobertura de los gastos financieros llega a 1,91 a septiembre de 2013 (16,74 a septiembre 2012), la principal razón tras el cambio obedece tanto a la caída del EBITDA (variación de 74,7% entre los períodos comparados) por las pérdidas del segmento de edificaciones, como por el aumento de los gastos financieros de durante el período.

A su vez, los indicadores de actividad muestran cambios favorables en las relaciones de rotación. Al cierre del tercer trimestre de 2013 la rotación de inventarios fue de 7,78 (aumentó 2,46 en los últimos nueve meses), la rotación de cuentas por cobrar llegó a 2,17 (bajó 0,31 en el período), y la rotación de las cuentas por pagar llegó a 2,99 (aumentó 0,1 en nueve meses).

Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad durante el tercer trimestre del 2013 alcanzó los MM\$2.437. 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)	30.09.13				30.09.12	
	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	687.328	14	4.962.793	109	4.056.652	92
Departamentos	391.393	11	-	0	2.016.997	64
Otros (locales comerciales)	-	-	-	0	-	0
Totales	1.078.721	25	4.962.793	109	6.073.649	156

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 30.09.13 incluye M\$39.717 de estacionamientos

Stock disponible de departamentos al 30.09.12 incluye M\$121.088 de estacionamientos

Inmueble (proyectos propios)	30.09.13				30.09.12	
	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
Departamentos	664.029	22	13.280.433	361	3.648.793	136
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros (estacionamientos)	81.742	-	1.002.982	-	188.409	-
Otros (Bodegas)	-	-	77.355	-	-	-
Totales	745.771	22	14.360.770	361	3.837.203	136

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 30.09.13 incluye M\$81.742 de estacionamientos

Stock potencial de departamentos incluye M\$1.002.982 de estacionamientos y M\$77.355 de bodegas

Stock disponible de departamentos al 30.09.12 incluye M\$188.409 de estacionamientos

- b) Información sobre la oferta futura: Permisos de edificación del período para obras no iniciadas, considerando por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras correspondientes, pero aún no se ha dado inicio a las obras.

Permisos en metros cuadrados	30.06.2013	30.09.2012
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	-	-

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

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

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en consorcio)	30.09.2013	30.09.2012
	M\$	M\$
Casas	5.650.121	4.056.652
Departamentos	391.393	2.016.997
Oficinas	-	-
Totales	6.041.514	6.073.649

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	30.09.2013	30.09.2012
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	13.944.462	3.648.793
Oficinas	77.355	-
Totales	14.021.817	3.648.793

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	30.09.2013											
	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		614.301	2.040.265				15	37				
Departamentos Otros (Locales comerciales)	60.235	1.331.529					41					
Totales	60.235	1.945.831	2.040.265	-	-	-	-	56	37	-	-	-

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)	30.09.12											
	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 Otros (Locales comerciales)		157.419					4					
Totales	-	157.419	-	-	-	-	-	4	-	-	-	-

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas

Inmueble (Proyectos propios)	30.09.2013											
	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 Otros (Locales comerciales)	218.378	1.658.657					6	35				
Totales	218.378	1.658.657	-	-	-	-	6	35	-	-	-	-

Del total facturado en departamentos hasta 1.000, UF M\$40.926 corresponde a estacionamientos
Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas

Inmueble (Proyectos propios)	30.09.12											
	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 propios al 31.09.2012

e) Montos y unidades prometadas y desistidas

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	30.09.13				30.09.12			
	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	3.677.209	74	-	-	2.418.327	52	1.107.029	28
Departamentos	1.639.804	48	-	-	465.661	15	440.209	14
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros (estacionamientos)	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	5.317.014	122	-	-	2.883.988	67	1.547.238	42

El monto prometado en departamentos al 30.09.12 incluye M\$18.299 de estacionamientos.

El monto prometado en departamentos al 30.09.13 incluye M\$117.072 de estacionamientos.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.09.12 incluye M\$16.943 de estacionamientos.

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

Inmueble (Proyectos propios)	30.09.13				30.09.12			
	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	8.787.858	232	393.148	9	3.336.298	92	240.956	8
Oficinas Otros (estacionamientos)	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	8.787.858	232	393.148	9	3.336.298	92	240.956	8

El monto prometado en departamentos al 30.09.12 incluye M\$328.090 de estacionamientos y M\$17.621 de bodegas

El monto prometado en departamentos al 30.09.13 incluye M\$497.265 de estacionamientos y M\$33.089 de bodegas

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.09.12 incluye M\$14.684 de estacionamientos.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.09.13 incluye M\$31.866 de estacionamientos y M\$1.501 de bodegas.

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 30.09.2013	Meses para agotar stock al 30.09.2012
Casas	2	-
Departamentos	3	-
Otros (Locales comerciales)	-	-
Totales	2	-

Al 30.09.12 no teníamos stock disponible de casas, al 30.09.13 teníamos 14 unidades de casas disponibles y un promedio de venta del trimestre jul-sep de 6,33 unidades

Al 30.09.12 no teníamos unidades en stock de departamentos de proyectos en consorcio. Al 30.09.13 teníamos 11 unidades de departamentos en stock, con una venta promedio del último trimestre de 4 unidades.

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 14/6,33; 11/4,6

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 30.09.2013	Meses para agotar stock al 30.09.2012
Casas		-
Departamentos	3	29
Totales	3	29

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

Al 30.09.12 teníamos 136 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 4,66 unidades. Al 30.09.13 teníamos 22 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre jul-sep de 7,33 unidades. La cifra señalada es el resultado de la siguiente razón: 22/7,3; 136/4,6

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 30.09.13	Velocidad de Ventas al 30.09.12
Casas	1,49	0,40
Departamentos	1,08	0,23
Otros (Locales comerciales)	-	-
Totales	1,29	0,32

Al 30.09.12 teníamos 92 unidades de stock disponible de casas de proyectos en consorcio, con una venta en el último trimestre de 33 unidades. Al 30.09.13 teníamos disponible 14 unidades de casas, con una venta en el último trimestre de 19 unidades.

Al 30.09.12 teníamos un saldo de 64 departamentos en stock de proyectos en consorcio, con una venta en el último trimestre de 16 unidades. Al 30.09.13 teníamos disponible 11 unidades de departamentos, con una venta en el último trimestre de 12 unidades.

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 1024803/ 687328; 423005/ 391393; 471023 / 2016997; 1618129 / 4056652

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 30.09.13	Velocidad de Ventas al 30.09.12
Casas	-	-
Departamentos	1,00	0,10
Otros (Locales comerciales)	-	-
Totales	1,00	0,10

Al 30.09.12 teníamos 136 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 14 unidades. Al 30.09.13 teníamos 22 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 22 unidades.

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 666730/ 664028; 353482/3648793

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

Ingeniería y Construcción

A septiembre de 2013 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$118.943, así este segmento representa por sí sólo el 95,1% de las ventas consolidadas de la sociedad.

Áreas de negocio	30.09.2013			30.09.2012
	Terminados dentro de 12 meses M\$	Terminados en plazos superiores a 12 meses M\$	Total M\$	Total M\$
Montajes industriales	\$ 58.107.414	\$ 5.669.710	\$ 63.777.124	\$ 81.959.699
Edificaciones y obras civiles	\$ 25.276.369	\$ 5.095.323	\$ 30.371.692	\$ 54.596.154
Proyectos internacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Totales	\$ 83.383.783	\$ 10.765.033	\$ 94.148.817	236.085.945

Se mantiene a septiembre de 2013 un backlog contable de M\$94.148.817, 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\$187.175.904 (US 372 millones) del cual el 28% corresponde a proyectos relacionados con las obras civiles, 20% a energía, 19% a oficinas, 11% a celulosa, 6% otras industrias, 4% minería y 4% salud.

6. Análisis del escenario actual

6.1. Análisis del mercado

El año 2012 el escenario macroeconómico nacional observó un fuerte aumento de la demanda interna por sobre las estimaciones del mercado. No obstante el escenario del 2013 cambió, pues a partir del segundo trimestre la actividad interna y la demanda han desacelerado tal como lo pronosticó el Banco Central en sus últimos informes de política monetaria. La menor actividad refleja las menores expectativas de crecimiento de las economías desarrolladas, particularmente China, mientras que al mismo tiempo se anticipa a los efectos del retiro de los estímulos monetario de Estados Unidos (lo que genera movimientos en los mercados emergentes). Paralelamente, el mercado interno ha mostrado un comportamiento similar al del primer trimestre de este año, pero la desaceleración tiene relación con el ciclo natural de las inversiones mineras (que crecieron durante 3 años a tasas mayores que las del PIB).

Al analizar la inflación se observa que el índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación mensual a septiembre de 0,5%, manteniendo una variación de 1,9% en los últimos doce meses. La cifra se mantuvo en línea con las expectativas del mercado y es la mayor variación mensual desde septiembre del año pasado, pero se observa un escenario propicio para una disminución en la TPM en los próximos meses.

El Banco Central mantiene sus expectativas de inflación dentro del rango de tolerancia, así el IPC debería cerrar en torno al 2,6% durante el 2013 y aumentar al 2,8% durante el año siguiente. Paralelamente, el índice de precios al productor (IPP) registró una variación acumulada de -4,4% a lo largo del año.

La industria de la construcción ha mostrado un menor dinamismo en el trimestre, ajustando su ritmo de expansión en torno al 4,2% anual en los últimos doce meses, tasa menor al 4,7% del Producto Interno Bruto (PIB), y también menor al 8,2% que se había observado durante el tercer trimestre del año 2012. Se estima para el año 2013 que la economía crecerá a una tasa del entre el 4% y 4,5%, manteniendo las estimaciones dentro del rango considerado por el Banco Central en su informe el trimestre anterior.

La Cámara Chilena de la Construcción (CChC), en su último informe MACH reajustó sus estimaciones levemente al señalar que la inversión en el sector construcción crecerá en torno a una tasa del 6,6% anual durante el 2013. Este sesgo a la baja refleja la menor inversión existente en infraestructura privada, el cierre de partidas presupuestarias de carácter transitorio que se crearon a partir del terremoto del 2010 y las menores expectativas de crecimiento para la economía en general, dado que la construcción es una actividad transversal al resto de los sectores productivos. Del mismo modo esos sesgos se mantienen para las expectativas de crecimiento para la inversión en construcción durante el año 2014, que alcanzan una tasa del 5,8% anual, donde también afecta la alta base de comparación del año actual.

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, Moller & Pérez-Cotapos e Ingevec. Además, dentro de este mercado se encuentran, entre muchas otras, las siguiente empresas (o sus filiales): Brotec, 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, Ingevec y Moller & Pérez-Cotapos. Además, se encuentran, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Armas, Enaco, Fernández Wood, Icafal, y Manquehue, entre otras. Estas compañías conocen las preferencias de los consumidores locales y generan proyectos para satisfacer sus necesidades, teniendo conocimiento además de la cultura local y sus estructuras de costos y tiempos de desarrollo. Todos estos elementos 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 2012, 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.