

## **1. Resumen Ejecutivo**

Al 31 de marzo de 2015 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suman MMS\$203.820**, 5,1% mayor de lo registrado a diciembre del año 2014. **El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre del primer trimestre de 2015 registró un alza de 1,4% al ser comparado con diciembre del año 2014, **alcanzando los MMS\$98.751**.

**Las ventas consolidadas a marzo del año 2015 llegaron a MMS\$54.047**, demostrando un crecimiento del 6,5% respecto a marzo de 2014. Este aumento de los ingresos se explica por la unidad de Desarrollo Inmobiliario que alcanzó ventas por MM\$7.571 (482% mayores a las registradas en marzo de 2014), mientras en Ingeniería y Construcción las ventas registradas fueron por MM\$46.476, lo que representa una caída de 6% con respecto al primer trimestre de 2014.

**El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a marzo del año 2015 alcanzó utilidades por MMS\$1.902** (en comparación a los \$547 millones a igual período 2014).

**La liquidez corriente** (1,98 a marzo 2015) **muestra una leve baja** (de 0,02 al compararse con marzo del año 2014) mientras que la razón ácida alcanza las 1,59 veces (variación de -0,10 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 0,90 veces** (0,94 a marzo de 2014), en línea con la **política de crecimiento con bajo endeudamiento** que ha mantenido la compañía a través de los años. Mientras tanto, el **EBITDA alcanzó los MMS\$3.844** al cierre del período (+72% en comparación al primer trimestre de 2014).

## 2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2015 y 31 de marzo de 2014:

(M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	54.046.840	50.734.113	3.312.727	6,5%
Costo de ventas	(46.336.827)	(43.662.187)	(2.674.640)	6,1%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>7.710.013</b>	<b>7.071.926</b>	<b>638.087</b>	<b>9,0%</b>
Gasto de administración	(5.015.108)	(4.450.246)	(564.862)	12,7%
Ingresos Financieros	173.038	610.771	(437.733)	-71,7%
Gastos Financieros	(460.369)	(536.314)	75.945	-14,2%
Resultado en asociadas y otros ingresos <sup>(1)</sup>	389.660	(1.279.942)	1.669.602	-130,4%
Unidades de reajuste y otros gastos <sup>(2)</sup>	(84.346)	(3.808)	(80.538)	2115,0%
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>2.712.888</b>	<b>1.412.387</b>	<b>1.300.501</b>	<b>92,1%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(435.803)	(508.537)	72.734	-14,3%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>1.902.185</b>	<b>546.739</b>	<b>1.355.446</b>	<b>247,9%</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	374.900	357.111	17.789	5,0%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>2.277.085</b>	<b>903.850</b>	<b>1.373.235</b>	<b>151,9%</b>

### 2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de marzo de 2015 los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$54.047, lo que representa un aumento del 6,5% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2014. Se debe señalar que existen negocios conjuntos y empresas asociadas que no consolidan, tales como: Consorcio EI-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$14.526), Milplan EIMISA

<sup>1</sup> Corresponde a la suma de las cuentas: Otros ingresos, Resultado en asociaciones y negocios conjuntos.

<sup>2</sup> Corresponde a la suma de las cuentas: Otros gastos, diferencia de cambios y resultados por unidades de reajuste.

Montagens Industrias (participación de un 50,00%, ingresos totales por MM\$10.536), Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM\$2.887), entre otros.

A marzo de 2015 el segmento de Montajes Industriales genera MM\$35.220 en ingresos (65,2% del total consolidado), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles mantiene MM\$11.256 (20,8% del total, lo que representa una caída importante en relación al 40% que aportaba un año atrás).

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>46.476.150</b>	<b>49.432.811</b>	<b>(2.956.661)</b>	<b>-5,98%</b>
Edificación y obras civiles	11.255.737	20.270.779	(9.015.042)	-44,47%
Montajes Industriales	35.220.413	29.162.032	6.058.381	20,77%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>7.570.690</b>	<b>1.301.302</b>	<b>6.269.388</b>	<b>481,78%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>54.046.840</b>	<b>50.734.113</b>	<b>3.312.727</b>	<b>6,53%</b>

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$7.571 (14,0% del total consolidado), con un aumento de 482% respecto a su actividad un año atrás.

## 2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$46.337 durante el primer trimestre de este año, reflejando un alza del 6,1% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta una baja de 4,8% con respecto a igual período de 2014, llegando a MM\$40.973, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$5.364, lo que representa un alza de 745%, que se explica por el mayor volumen de escrituración de proyectos propios en el período.

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Montajes Industriales refleja el 66,2% de los costos de venta consolidados, con MM\$30.678, mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles representa el 22,2% de los mismos, alcanzando los MM\$10.295 a marzo de 2015.

La razón entre costos de venta e ingresos prácticamente no presenta variación entre períodos, reflejando la tendencia a estabilizar la estructura de costos dentro de los rangos normales de la industria.

Costo de ventas (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(40.973.294)</b>	<b>(43.027.108)</b>	<b>2.053.814</b>	<b>-4,77%</b>
Edificación y obras civiles	(10.295.229)	(17.204.994)	6.909.765	-40,16%
Montajes Industriales	(30.678.065)	(25.822.114)	(4.855.951)	18,81%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(5.363.533)</b>	<b>(635.079)</b>	<b>(4.728.454)</b>	<b>744,55%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(46.336.827)</b>	<b>(43.662.187)</b>	<b>(2.674.640)</b>	<b>6,13%</b>

### 2.3. Ganancia Bruta

En el período trimestral la ganancia bruta consolidada aumentó MM\$638, que representa un alza de 9,0%, llegando a MM\$7.710 al 31 de marzo de 2015.

Durante el primer trimestre de 2015 el segmento de Montajes Industriales alcanzó una ganancia bruta de MM\$4.542, un 36,0% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 12,9%.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta una caída del 68,7%, llegando a MM\$961, registrando un margen bruto de 8,5%. La disminución de este margen se sustenta en las filiales de fundaciones (Pilotes Terratest) y de edificaciones.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a marzo de 2015 llegó a MM\$2.207 (231% más de lo registrado a marzo 2014), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el trimestre fue de 29,2%.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>5.502.856</b>	<b>6.405.703</b>	<b>(902.847)</b>	<b>-14,09%</b>
Edificación y obras civiles	960.508	3.065.785	(2.105.277)	-68,67%
Montajes Industriales	4.542.348	3.339.918	1.202.430	36,00%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>2.207.157</b>	<b>666.223</b>	<b>1.540.934</b>	<b>231,29%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>7.710.013</b>	<b>7.071.926</b>	<b>638.087</b>	<b>9,02%</b>

## 2.4. Gastos de Administración

Al 31 de marzo de 2015 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$5.015, lo que representa un aumento del 12,7% al ser comparado con los gastos de administración del período equivalente del 2014.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario se registró un alza en los gastos de administración de MM\$158 que equivalen a una variación de 40,3%, y se explican por los gastos generales del mayor volumen de proyectos inmobiliarios en ejecución. En la unidad de Ingeniería y Construcción dichos gastos alcanzaron los MM\$4.467 con un aumento del 10,0% entre períodos (aumento de MM\$407), que se explica por la mayor actividad en el segmento de Montajes Industriales.

Gasto de administración (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(4.466.536)</b>	<b>(4.059.288)</b>	<b>(407.248)</b>	<b>10,03%</b>
Edificación y obras civiles	(2.068.490)	(2.221.063)	152.573	-6,87%
Montajes Industriales	(2.398.046)	(1.838.225)	(559.821)	30,45%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(548.572)</b>	<b>(390.958)</b>	<b>(157.614)</b>	<b>40,31%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(5.015.108)</b>	<b>(4.450.246)</b>	<b>(564.862)</b>	<b>12,69%</b>

Los gastos de administración representan a marzo de 2015 un 9,3% de los ingresos, aumentando esa razón 0,5 puntos en doce meses.

## 2.5. Ingresos Financieros

Los ingresos financieros consolidados al 31 de marzo de 2015 alcanzaron la suma de MM\$173, reportando una disminución de 71,7% en comparación a lo que se registró a marzo de 2014. Esta caída obedece principalmente a la disminución de las inversiones de renta fija (caída de MM\$12.575 entre períodos) que se destinaron principalmente en inversiones tanto de activo fijo como negocios conjuntos o entidades relacionadas.

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>163.387</b>	<b>568.045</b>	<b>(404.658)</b>	<b>-71,24%</b>
Edificación y obras civiles	129.088	525.987	(396.899)	-75,46%
Montajes Industriales	34.299	42.058	(7.759)	-18,45%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>9.651</b>	<b>42.726</b>	<b>(33.075)</b>	<b>-77,41%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>173.038</b>	<b>610.771</b>	<b>(437.733)</b>	<b>-71,67%</b>

## 2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados disminuyeron en MM\$76, que representan una variación porcentual de 14,2% entre marzo de 2015 y marzo de 2014. La caída más importante de ellos se observa en la unidad de Ingeniería y Construcción, principalmente en el segmento de Edificación y Obras Civiles, donde se observó una caída relevante de los pasivos financieros.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a marzo de 2015 por un monto de \$345 millones, 32,6% menos de lo que se había registrado durante el período equivalente el año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró MM\$116, que representa MM\$90 más de lo que se había informado a marzo de 2014.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(344.660)</b>	<b>(511.017)</b>	<b>166.357</b>	<b>-32,55%</b>
Edificación y obras civiles	(101.317)	(241.170)	139.853	-57,99%
Montajes Industriales	(243.343)	(269.847)	26.504	-9,82%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(115.709)</b>	<b>(25.297)</b>	<b>(90.412)</b>	<b>357,40%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(460.369)</b>	<b>(536.314)</b>	<b>75.945</b>	<b>-14,16%</b>

## 2.7. Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de marzo de 2015 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de -MM\$56. Esta pérdida disminuye en 96,3% al ser comparado con lo que se registró a marzo de 2014.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>35.275</b>	<b>(1.694.540)</b>	<b>1.729.815</b>	<b>-102,08%</b>
Edificación y obras civiles	535.329	(1.853.622)	2.388.951	-128,88%
Montajes Industriales	(500.054)	159.082	(659.136)	-414,34%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(91.518)</b>	<b>159.938</b>	<b>(251.456)</b>	<b>-157,22%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(56.243)</b>	<b>(1.534.602)</b>	<b>1.478.359</b>	<b>-96,34%</b>

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$35 a marzo 2015, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron pérdidas por MM\$92 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran utilidades por MM\$535, revirtiendo la pérdida del año pasado, lo que se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA (que pasó de aportar pérdidas a utilidades) y en Consorcio Hospital de Rancagua, cuya obra se encuentra terminada y en proceso de revisión de observaciones para su recepción. En Montajes Industriales en tanto, se registró un resultado de -MM\$500, mostrando una variación negativa de MM\$659 entre períodos (siendo lo más relevante Milplan EIMISA Montagens Industrias Brasil con -MM\$620). Cabe mencionar que, de acuerdo a lo establecido en el método de grado de avance, si un proyecto estima resultados negativos se reconoce la totalidad de dicha pérdida en el ejercicio que se determina este hecho (no así cuando se estiman utilidades, donde se reconocen éstas según el grado de avance de la obra).

Por su parte, la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportó en este rubro pérdidas por MM\$92, disminuyendo MM\$251 con respecto al año 2014, siendo lo más relevante Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta S.A. con -MM\$74 debido a que se encuentra en etapa de obras preliminares.

## **2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste**

Durante el primer trimestre de 2015 la diferencia de cambio totalizó -MM\$18 (MM\$338 en marzo 2014), reflejando principalmente el efecto en los activos en moneda extranjera por la variación de las paridades de las divisas.

El resultado por unidades de reajuste al cierre de marzo de 2015 fue de MM\$100 (-MM\$120 en 2014).

## **2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos**

El primer trimestre de 2015 se generaron otros ingresos por MM\$446 (MM\$255 en 2014) principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción (MM\$395), tanto en el segmento de Edificación y Obras Civiles (MM\$239), como Montajes Industriales (MM\$156).

Otros gastos alcanzaron a marzo 2015 los MM\$167 (MM\$221 en 2014), de los cuales MM\$165 corresponden al segmento de Edificación y Obras Civiles.

## 2.10. Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora durante el primer trimestre de 2015 registró una utilidad de MM\$1.902, cifra que representa un alza de 248% en relación a marzo de 2014 y que confirma la tendencia al alza que se observa desde el año pasado.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>516.917</b>	<b>129.470</b>	<b>387.447</b>	<b>299,26%</b>
Edificación y obras civiles	(272.580)	(1.028.902)	756.322	-73,51%
Montajes Industriales	789.497	1.158.372	(368.875)	-31,84%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>1.385.268</b>	<b>417.269</b>	<b>967.999</b>	<b>231,98%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>1.902.185</b>	<b>546.739</b>	<b>1.355.446</b>	<b>247,91%</b>

La variación se observa en ambas unidades de negocio. Ingeniería y Construcción registra un resultado atribuible a la controladora de MM\$517 (299% mayor al año anterior), alza que se explica en gran parte por el segmento de Edificación y Obras Civiles que disminuye su pérdida llegando a MM\$273 en marzo (73,5% menor que el año anterior), logrando alcanzar márgenes positivos en la mayoría de sus proyectos, pero aun sin compensar las pérdidas de algunos proyectos que arrastran estructura de costos elevados. El segmento de Montajes Industriales en tanto, al 31 de marzo de 2015 alcanzó MM\$789 de utilidad atribuible a la controladora, registrando una caída de 31,8% entre períodos.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$1.385, mostrando un alza significativa en comparación con los MM\$547 del año anterior (aumento de 232%) explicado por el proceso de escrituración de algunos proyectos inmobiliarios.



### 3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

(M\$, cada período)	mar-15	dic-14	Variación	
			M\$	%
<b>ACTIVOS</b>				
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>152.877.898</b>	<b>141.950.906</b>	<b>10.926.992</b>	<b>7,70%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.234.476	23.148.447	(6.913.971)	-29,87%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	73.293.015	62.341.623	10.951.392	17,57%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	24.865.757	22.711.806	2.153.951	9,48%
Inventarios	30.049.270	26.481.020	3.568.250	13,47%
Otros	8.435.380	7.268.010	1.167.370	16,06%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>50.942.443</b>	<b>51.906.311</b>	<b>(963.868)</b>	<b>-1,86%</b>
Activos por Impuestos diferidos	9.869.598	9.706.565	163.033	1,68%
Inversiones utilizando el método de la participación	8.739.417	9.131.212	(391.795)	-4,29%
Propiedades, planta y equipo	22.531.466	23.247.361	(715.895)	-3,08%
Otros	9.801.962	9.821.173	(19.211)	-0,20%
<b>Total de activos</b>	<b>203.820.341</b>	<b>193.857.217</b>	<b>9.963.124</b>	<b>5,14%</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>77.123.967</b>	<b>68.741.570</b>	<b>8.382.397</b>	<b>12,19%</b>
Otros pasivos financieros corrientes	22.451.654	16.454.403	5.997.251	36,45%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	45.757.242	42.595.721	3.161.521	7,42%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	1.712.349	1.632.272	80.077	4,91%
Otros	7.202.722	8.059.174	(856.452)	-10,63%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>19.603.098</b>	<b>19.557.722</b>	<b>45.376</b>	<b>0,23%</b>
Otros pasivos financieros no corrientes	3.409.683	3.999.461	(589.778)	-14,75%
Pasivos por impuestos diferidos	8.122.236	7.087.329	1.034.907	14,60%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	8.071.179	8.470.932	(399.753)	-4,72%
<b>Total de pasivos</b>	<b>96.727.065</b>	<b>88.299.292</b>	<b>8.427.773</b>	<b>9,54%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	98.751.170	97.430.765	1.320.405	1,36%
Participaciones no controladas	8.342.106	8.127.160	214.946	2,64%
<b>Total de patrimonio</b>	<b>107.093.276</b>	<b>105.557.925</b>	<b>1.535.351</b>	<b>1,45%</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>203.820.341</b>	<b>193.857.217</b>	<b>9.963.124</b>	<b>5,14%</b>

### **3.1. Activos**

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$9.963 (5,1%), durante el primer trimestre de 2015, llegando a MM\$203.820 al 31 de marzo.

Los activos corrientes aumentaron en MM\$10.927 (7,7%), llegando a MM\$152.878 a marzo de 2015, debido principalmente al aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que creció en un 17,6% (MM\$10.951) en el ejercicio (principalmente por provisión de grado de avance en el segmento de Montajes Industriales y por clientes en la unidad de Desarrollo Inmobiliario). Otra variación importante se observa en la partida inventarios, los que aumentaron MM\$3.568 (13,5%) por obras en ejecución y terrenos de la unidad de Desarrollo Inmobiliario.

Los activos no corrientes disminuyeron MM\$964, que equivale a una variación de 1,7%, que se explica principalmente a partir de los cambios en propiedades, plantas y equipos (disminuyen MM\$716 en el trimestre) que se concentran en las filiales de Montajes Industriales (48,8%) y Pilotes Terratest (48,1%), que disminuyó en un 7,8%. Otros activos no corrientes alcanzan los MM\$9.802 (prácticamente no presentan variación en el trimestre) y se explican por plusvalía (MM\$3.936) y otros activos intangibles (MM\$4.613).

### **3.2. Pasivos**

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$8.428 (variación de 9,5%), llegando a MM\$96.727 a marzo de 2015.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$8.382 (variación de 12,2% en el trimestre). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes que aumenta MM\$5.997 (36,5%), principalmente préstamos bancarios, líneas de crédito y obligaciones con factoring (Nexxo). Otra variación significativa se encuentra en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar (alza de MM\$3.162).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$19.603 manteniéndose sin variaciones importantes durante el trimestre.

### **3.3. Patrimonio**

Durante el trimestre, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$1.535 (1,5%), llegando a MM\$107.093 a marzo de 2015, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 1,4%, alcanzando los MM\$98.751 al cierre del trimestre, debido a la recuperación de las ganancias durante el período.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 31 de marzo 4.427.945 acciones (correspondientes a un 0,73% de la sociedad).

Cabe mencionar que el patrimonio considera un ajuste positivo (incremento) de MM\$1.040 realizado en diciembre de 2014, producto del impacto en el impuesto diferido, con motivo de la modificación de tasas de impuesto de primera categoría, y en virtud de lo instruido por la SVS.

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

A continuación se presenta un resumen comparativo de los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014:

(M\$, cada período)	mar-15	mar-14	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(8.194.748)	(2.041.588)	(6.153.160)	301,39%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(2.219.281)	(5.243.437)	3.024.156	-57,68%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	3.500.058	(1.916.364)	5.416.422	-282,64%
<b>Incremento (disminución neto de efectivo y equivalentes al efectivo)</b>	<b>(6.913.971)</b>	<b>(9.201.389)</b>	<b>2.287.418</b>	<b>-24,86%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	23.148.447	38.593.798	(15.445.351)	-40,02%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>16.234.476</b>	<b>29.392.409</b>	<b>(13.157.933)</b>	<b>-44,77%</b>

Durante el trimestre, la compañía generó una disminución del disponible de MM\$6.914, rebajando el efectivo y equivalente al efectivo al final de este período a MM\$16.234.

En las actividades de la operación del primer trimestre de 2015 se utilizaron MM\$8.195 (flujo de efectivo neto). Destacan los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y los pagos a y por cuenta de los empleados, los que registran MM\$40.641 y MM\$23.602 en el período respectivamente, mostrando estos últimos un aumento de 64% con respecto al año anterior.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$2.219, donde se observa que durante el último período disminuyeron los préstamos a entidades relacionadas (Consortio Hospital de Rancagua S.A., Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta S.A.) generando desembolsos por MM\$1.416 (MM\$3.093 a marzo de 2014). Asimismo disminuyeron los gastos por compras de propiedades, planta y equipos generaron desembolsos netos que alcanzaron los MM\$968 (MM\$3.434 a marzo 2014).

Por su parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos por MM\$3.500, explicados principalmente por el financiamiento de proyectos inmobiliarios.

## 5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 31 de marzo de 2015, 31 de diciembre de 2014 y al 31 de marzo de 2014.

	mar-15	dic-14	mar-14
EBITDA	3.844.349	9.914.316	2.235.583
Liquidez Corriente	1,98	2,06	2,01
Razón Ácida	1,59	1,68	1,70
Razón de Endeudamiento	0,90	0,84	0,94
% Deuda CP	86,8%	80,4%	75,8%
% Deuda LP	13,2%	19,6%	24,2%
Cobertura Gastos Financieros	8,35	6,38	4,17
Rotación Inventarios	6,17	6,98	7,49
Permanencia de Inventarios	58,36	51,55	48,09
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,20	2,55	2,30
Permanencia de Cuentas por Cobrar	163,46	141,37	156,76
Rotación de Cuentas por Pagar	3,90	4,18	3,27
Permanencia de Cuentas por Pagar	92,20	86,10	110,03
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	7,70%	3,32%	2,31%
Rentabilidad Anualizada de Activos	3,73%	1,67%	1,10%
Rentabilidad del Patrimonio	1,93%	3,32%	0,58%
Rentabilidad de Activos	0,93%	1,67%	0,28%
Rentabilidad sobre Ventas	3,52%	1,49%	1,08%
Rendimiento de Activos Operacionales	1,38%	5,34%	1,36%
Utilidad por Acción	3,17	5,38	0,90

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)

En comparación con igual período del año anterior, el EBITDA al cierre de marzo de 2015 muestra un aumento de 72%, llegando a MMS\$3.844. Esta variación se explica por la mejora en el Resultado en asociadas y negocios conjuntos en la unidad de Ingeniería y Construcción, principalmente en el segmento de Edificación y Obras Civiles, que logra revertir las pérdidas que presentaba en marzo de 2014.

Los indicadores de liquidez (liquidez corriente y razón ácida) han disminuido levemente su nivel durante el último año (-0,02 y -0,10 respectivamente), manteniendo los altos índices de liquidez y bajos niveles de endeudamiento que siempre han caracterizado a Echeverría Izquierdo.

El leverage (0,90) refleja el apego a la estrategia corporativa de bajo endeudamiento que tiene la compañía. La estructura de deuda ha variado durante el último año, aumentando la porción de corto plazo en un 11% en el período. La cobertura de los gastos financieros llega a 8,35 a marzo de 2015 (4,17 a marzo 2014), debido a la recuperación de utilidades y a la disminución de los gastos financieros en relación a los períodos pasados.

Al cierre de marzo de 2015 disminuyen levemente las rotaciones de inventarios y cuentas por cobrar: la primera llegó a 6,2 veces (disminuyendo 1,3 en un año), mientras que la segunda llegó a 2,2 veces (disminuyendo 0,1 en el período). Por su parte, la rotación de las cuentas por pagar llegó a 3,9 veces, aumentando 0,6 en un año, con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 18 días en comparación con marzo de 2014.

## 6. Segmentos de Negocio

### 6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad a marzo de 2015 alcanzó los MM\$1.385. Al observar los resultados de la unidad inmobiliaria siempre se debe recordar que sus ingresos son estacionales y las ventas se reconocen al momento en que se escritura.

#### Evolución de la demanda inmobiliaria

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

- a) Información sobre la oferta actual y oferta potencial: Inmuebles que estarán disponibles para ser vendidos en los próximos 12 meses.

Inmueble (proyectos en Consorcio)	31.03.15				31.03.14	
	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	176.096	3	-	-	4.888.366	105
Departamentos	-	-	-	-	125.567	3
Oficinas	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>176.096</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.013.933</b>	<b>108</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 31.03.14 incluye M\$24.079 de estacionamientos.

Inmueble (proyectos propios)	31.03.15				31.03.14	
	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	-	-	6.847.223	185	-	-
Departamentos	2.075.792	51	-	-	139.187	3
Oficinas	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>2.075.792</b>	<b>51</b>	<b>6.847.223</b>	<b>185</b>	<b>139.187</b>	<b>3</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 31.03.15 incluye M\$202.941 de estacionamientos y M\$10.713 de bodegas.

Stock disponible de departamentos al 31.03.14 incluye M\$11.804 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	31.03.2015	31.03.2014
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 aquéllos que son ejecutados por obra de un mandante.

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en consorcio)	31.03.2015	31.03.2014
	M\$	M\$
Casas	176.096	4.888.366
Departamentos	-	125.567
Oficinas	-	-
<b>Totales</b>	<b>176.096</b>	<b>5.013.933</b>

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	31.03.2015	31.03.2014
	M\$	M\$
Casas	6.847.223	-
Departamentos	2.075.792	139.187
Oficinas	-	-
<b>Totales</b>	<b>8.923.015</b>	<b>139.187</b>

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.03.2015											
	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	-	48.566	381.488	-	-	-	-	1	7	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	-	<b>48.566</b>	<b>381.488</b>	-	-	-	-	<b>1</b>	<b>7</b>	-	-	-

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.03.2014											
	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	-	86.778	422.185	-	-	-	-	2	8	-	-	-
Departamentos	28.622	107.638	-	-	-	-	3	3	-	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>28.622</b>	<b>194.416</b>	<b>422.185</b>	-	-	-	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	-	-	-

Del total facturado en departamentos hasta 1.000 UF, M\$ 15.980 corresponden a estacionamientos y bodegas.

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos propios)	31.03.2015											
	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	449.140	5.458.089	1.164.102	-	-	-	105	144	23	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>449.140</b>	<b>5.458.089</b>	<b>1.164.102</b>	-	-	-	<b>105</b>	<b>144</b>	<b>23</b>	-	-	-

El total facturado en departamentos hasta 1.000 UF corresponde a estacionamientos y bodegas.

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.



Inmueble (Proyectos propios)	31.03.2014											
	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	39.109	113.026	176.164	-	-	-	13	3	3	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>39.109</b>	<b>113.026</b>	<b>176.164</b>	-	-	-	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	-	-	-

Del total facturado en departamentos hasta 1.000 UF, M\$41.014 corresponden a estacionamientos y bodegas.  
Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

### e) Montos y unidades prometadas y desistidas

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.03.15				31.03.14			
	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	-	-	-	-	6.130.541	118	-	-
Departamentos	-	-	-	-	2.244.102	66	-	-
<b>Totales</b>	-	-	-	-	<b>8.374.643</b>	<b>184</b>	-	-

El monto prometado en departamentos al 31.03.14 incluye M\$ 113.691 de estacionamientos.

Inmueble (Proyectos propios)	31.03.15				31.03.14			
	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	246.055	6	-	-	-	-	-	-
Departamentos	5.363.411	80	687.988	19	12.477.477	338	504.009	13
<b>Totales</b>	<b>5.609.466</b>	<b>86</b>	<b>687.988</b>	<b>19</b>	<b>12.477.477</b>	<b>338</b>	<b>504.009</b>	<b>13</b>

El monto prometado en departamentos al 31.03.15 incluye M\$508.460 de estacionamientos y M\$95.092 de bodegas

El monto prometado en departamentos al 31.03.14 incluye M\$1.182.733 de estacionamientos y M\$60.269 de bodegas

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.15 incluye M\$29.941 de estacionamientos y M\$2.585 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.14 incluye M\$27.620 de estacionamientos y M\$1.534 de 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 31.03.2015	Meses para agotar stock al 31.03.2014
Casas	1	35
Departamentos	-	3
<b>Totales</b>	<b>1</b>	<b>2</b>

Al 31.03.15 teníamos 3 unidades de casas disponibles y un promedio de venta del trimestre ene-mar de 2,33 unidades, al 31.03.14 teníamos 105 unidades de casas disponibles y un promedio de venta del trimestre ene-mar de 3 unidades

Al 31.03.15 no teníamos departamentos en stock. Al 31.03.14 teníamos 3 unidades de departamentos en stock, con una venta promedio del último trimestre de 1 unidad.

Al 31.03.15 y al 31.03.14 no teníamos stock disponible de locales comerciales.

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 31.03.2015	Meses para agotar stock al 31.03.2014
Casas	-	-
Departamentos	1	2
<b>Totales</b>	<b>1</b>	<b>2</b>

Al 31.03.15 teníamos 51 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 51 unidades. Al 31.03.14 teníamos 3 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 1,33 unidades.

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 31.03.15	Velocidad de Ventas al 31.03.14
Casas	2,15	0,09
Departamentos	-	0,86
<b>Totales</b>	<b>2,15</b>	<b>0,86</b>

Al 31.03.15 teníamos disponible 3 unidades de casas, con una venta en el último trimestre de 7 unidades. Al 31.03.14 teníamos disponible 105 unidades de casas, con una venta en el último trimestre de 9 unidades.

Al 31.03.15 no teníamos disponible unidades de departamentos. Al 31.03.14 teníamos disponible 3 unidades de departamentos, con una venta en el último trimestre de 3 unidades.

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 378.451 / 176.096; 455.806 / 4.888.366; 108.192 / 125.567.

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 31.03.15	Velocidad de Ventas al 31.03.14
Casas	-	-
Departamentos	2,91	1,16
<b>Totales</b>	<b>2,91</b>	<b>1,16</b>

Al 31.03.15 teníamos 51 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 152 unidades. Al 31.03.14 teníamos 3 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 4 unidades.

Las cifras señaladas son el resultado de las siguientes razones: 6.041.032 / 2.075.792; 161.684 / 139.187.

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

## 6.2 Ingeniería y Construcción

A marzo de 2015 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MMS\$46.476, así este segmento representa por sí sólo el 86% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG	31.03.2015			31.03.2014
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazos superiores a 12 meses	Total	Total
Áreas de negocio	M\$	M\$	M\$	M\$
Montajes Industriales	55.164.030	16.053.009	71.217.039	60.219.786
Edificaciones y Obras Civiles	42.245.023	37.912.020	80.157.043	44.078.250
<b>Totales</b>	<b>97.409.053</b>	<b>53.965.029</b>	<b>151.374.082</b>	<b>104.298.036</b>

El backlog contable de la compañía a marzo de 2015 alcanza los M\$151.374.082, cifra que considera exclusivamente el saldo por ejecutar de aquellos contratos del segmento Ingeniería y Construcción cuyos ingresos se reflejarán en las ventas. Sin embargo el backlog total (que también incluye la prorrata del saldo por ejecutar de aquellos contratos en los cuales se tiene participación) alcanza los M\$188.776.103. De esta cifra, el 61% corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles, mientras que el 39% restante corresponde a proyectos de Montajes Industriales.

Al comparar el backlog con el valor registrado el mismo trimestre del año anterior, éste muestra un aumento de un 45,1%.

## **7. Análisis del escenario actual**

### **7.1. Análisis del mercado**

Durante el último tiempo se ha percibido una desaceleración en la actividad y demanda interna, que no refleja exclusivamente una inversión más moderada en el período, sino que también refleja un consumo más estrecho. Al mismo tiempo, en el escenario internacional se observa un panorama de actividad algo menos dinámico que lo previsto.

El último informe de política monetaria publicado por el Banco Central continúa previendo una desaceleración de la actividad. Según la entidad, el crecimiento del PIB se situará entre 2,5 y 3,5% el año 2015, expansión que seguirá por debajo del crecimiento de mediano plazo de la economía, que estiman entre 4 y 4,5%.

Al analizar la inflación se observa que el índice de precios al consumidor (IPC) en el mes de marzo registró una variación mensual de 0,6%, llegando a una variación de 4,0% en los últimos 12 meses, no obstante el Banco Central mantiene sus expectativas de que este aumento será transitorio y que se normalizará en torno al 3% en los próximos dos años.

Según el último informe MACH (N°41) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión en el sector construcción reflejará una contracción al cierre de 2014, con una variación anual de -0,7%, muy por debajo del 3,3% y 9,0% observados en 2013 y 2012 respectivamente. El mismo informe estima que en un escenario base, la inversión crecería en torno a un 0,6% anual durante el 2015. Esto se confirma en el último catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) que volvió a corregir los montos de la inversión en construcción y obras previstos para el 2015, ubicándolos por debajo de los del 2013, lo que es coherente con las menores expectativas de crecimiento del sector construcción, y de la economía en general, dado el proceso de contracción y la debilidad de las expectativas en el mercado.

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

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

### **Ingeniería y Construcción:**

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

Considerando la inversión realizada durante el año 2014 en construcción de infraestructura y vivienda (650,2 millones de UF según la CChC), se estima que la participación de mercado de la Compañía en el segmento de Ingeniería y Construcción para el año 2014 fue de un 1,29%. Dicho porcentaje es menor que el 1,43% obtenido en 2013, pero mayor que el 1,06% de 2012.

### **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.

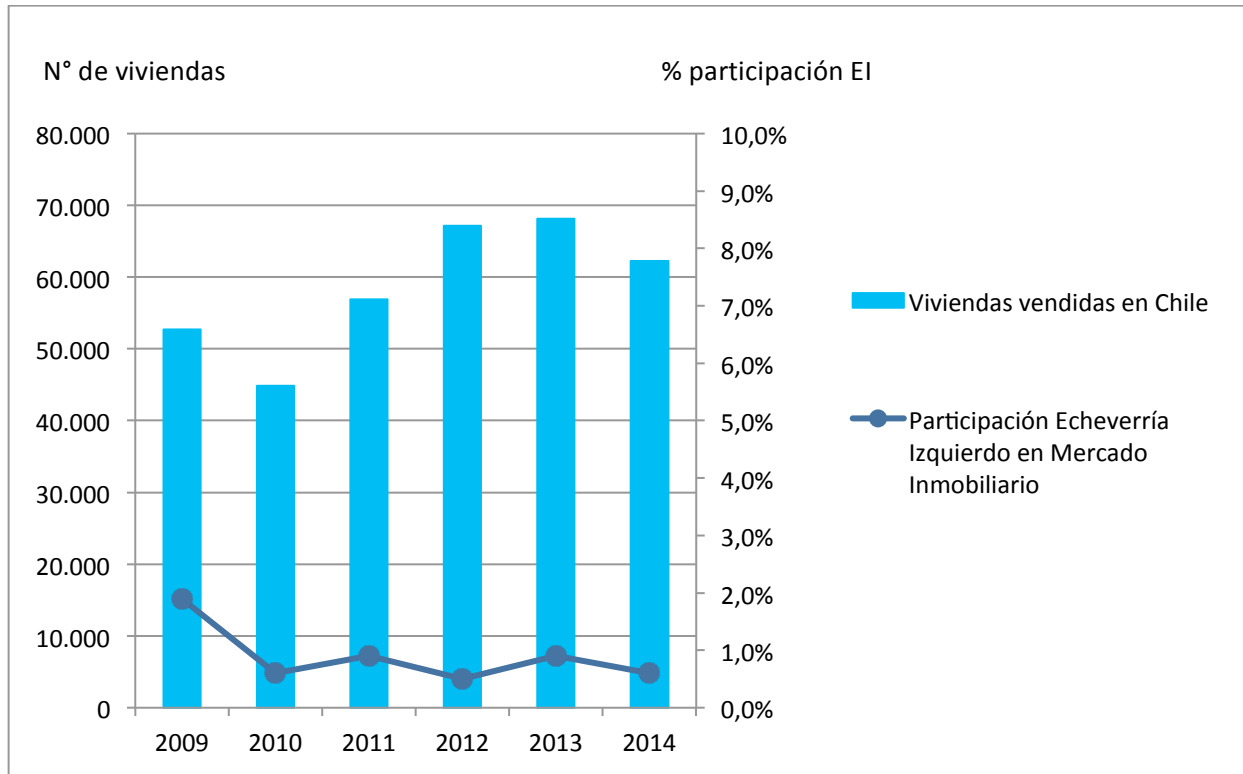
Según información entregada por la CChC, de un mercado total de 62.243 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2014, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 0,6% del total. Con respecto al año 2013, el número de viviendas vendidas disminuyó en un 37% debido a la etapa en el ciclo de ventas en que se encuentran los distintos proyectos.

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

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nº de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	68.095	62.243
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367
Participación total	1,9%	0,6%	0,9%	0,5%	0,9%	0,6%

Fuente: CChC y Echeverría Izquierdo.

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



## **8. Análisis de los Factores de Riesgos**

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

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

### **8.2. 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 paridades cambiarias, ya que la mayoría de sus transacciones se realizan en pesos y unidades de fomento. En aquellos casos en que se prevé un riesgo cambiario, la compañía tiene como política realizar coberturas a través de derivados financieros y de cubrir descalces relevantes de monedas que se generan en sus contratos en el momento de la adjudicación de éstos.

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

### **8.3. Riesgo político y regulatorio**

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

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

Ayuda a mitigar estos riesgos el que la compañía presente un alto grado de diversificación tanto en sus áreas de negocio como en los distintos mercados en que se desenvuelve, incluyendo otros países como: Perú, Brasil, Colombia y Argentina.

### **8.4. 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, la Sociedad mantiene una prestigiosa y consolidada posición en los mercados en que desarrolla sus actividades debido a la experiencia, especialización y diferenciación de sus unidades de negocio, así ha seguido operando en forma sustentable en condiciones altamente competitivas.

### **8.5. Riesgos operacionales**

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

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

Para disminuir la exposición a los riesgos operacionales es necesario asegurar la provisión de suministros, maquinarias, mano de obra y subcontratos en general a través de convenios con las principales empresas proveedoras del mercado. Los largos años de relación que mantiene la



sociedad con sus distintos subcontratistas son un antecedente que refleja la estrategia sustentable de la compañía.

#### **8.6. Riesgos laborales**

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

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

En este contexto se destaca tanto la implementación de la Política de Gestión Integrada en nuestra filial Ingeniería y Construcción, como también el reconocimiento dado por la Cámara Chilena de la Construcción del Cuadro de Honor de las 5 estrellas a nuestra filial Montajes Industriales por su continua y satisfactoria operación del Sistema de Gestión de la organización.

#### **8.7. 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. En la actualidad existe un interés en aumentar el número de terrenos para desarrollos futuros.

#### **8.8. Riesgo de crédito**

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

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

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

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

### **8.9. Riesgo de liquidez**

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

### **8.10. Riesgo de siniestros**

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

De este modo, se ha logrado mitigar el efecto adverso de siniestros relevantes.

### **8.11. 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 preferentemente 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.