

## 1. Resumen Ejecutivo

Al 30 de junio de 2015 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suman MM\$204.360**, 5,4% mayor de lo registrado a diciembre del año 2014. **El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre del primer semestre de 2015 registró un alza de 1,6% al ser comparado con diciembre del año 2014, **alcanzando los MM\$99.021**.

**Las ventas consolidadas a junio del año 2015 llegaron a MM\$101.817**, cifra que representa una caída de un 5,9% respecto a junio de 2014. Esta caída se explica por la unidad de Ingeniería y Construcción que registró ingresos por MM\$92.156, un 11% menores que un año atrás. Sin embargo, la unidad de Desarrollo Inmobiliario continúa aumentando sus ventas y llega a MM\$9.661 en el período, lo que representa un alza de un 114% con respecto al primer semestre de 2014.

**El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a junio del año 2015 alcanzó utilidades por MM\$2.399** (+36% en comparación a los \$1.767 millones a igual período de 2014).

**La liquidez corriente** (1,99 a junio 2015) **muestra una leve baja** (de 0,22 al compararse con junio del año 2014) mientras que la razón ácida alcanza las 1,52 veces (variación de -0,34 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 0,90 veces** (0,79 a junio 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 MM\$6.896** al cierre del período (+31% en comparación al primer semestre de 2014).

Al cierre del segundo trimestre de 2015, **el backlog contable de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$257.727**, mostrando un alza de un 70% respecto a igual período de 2014.

## 2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de junio de 2015 y 30 de junio de 2014:

(M\$, cada período)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	101.816.733	108.145.730	(6.328.997)	-5,9%
Costo de ventas	(86.824.417)	(92.203.603)	5.379.186	-5,8%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>14.992.316</b>	<b>15.942.127</b>	<b>(949.811)</b>	<b>-6,0%</b>
Gasto de administración	(10.583.086)	(9.327.091)	(1.255.995)	13,5%
Ingresos Financieros	345.933	1.062.565	(716.632)	-67,4%
Gastos Financieros	(896.397)	(1.327.255)	430.858	-32,5%
Resultado en asociadas y otros ingresos <sup>(1)</sup>	1.024.055	(2.074.308)	3.098.363	-149,4%
Unidades de reajuste y otros gastos <sup>(2)</sup>	(329.407)	(6.089)	(323.318)	5309,9%
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>4.553.414</b>	<b>4.269.949</b>	<b>283.465</b>	<b>6,6%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.393.560)	(1.391.852)	(1.708)	0,1%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a</b>				
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>2.398.534</b>	<b>1.767.423</b>	<b>631.111</b>	<b>35,7%</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	761.320	1.110.674	(349.354)	-31,5%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>3.159.854</b>	<b>2.878.097</b>	<b>281.757</b>	<b>9,8%</b>

### 2.1. Ingresos Ordinarios

Al 30 de junio de 2015 los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$101.817, lo que representa una caída del 5,9% 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\$31.366), Milplan EIMISA Montagens Industrias (participación de un 50,00%, ingresos totales por MM\$7.056), Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM\$6.164), Consorcio CYJ Echeverría Izquierdo (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$3.831), entre otros.

A junio de 2015 el segmento de Montajes Industriales genera MM\$68.631 en ingresos (67,4% del total consolidado), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles mantiene MM\$23.525

<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.

(23,1% del total, lo que representa una caída importante en relación al 35,6% que aportaba un año atrás).

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>92.156.100</b>	<b>103.625.586</b>	<b>(11.469.486)</b>	<b>-11,07%</b>
Edificación y obras civiles	23.524.682	38.511.238	(14.986.556)	-38,91%
Montajes Industriales	68.631.418	65.114.348	3.517.070	5,40%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>9.660.633</b>	<b>4.520.144</b>	<b>5.140.489</b>	<b>113,72%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>101.816.733</b>	<b>108.145.730</b>	<b>(6.328.997)</b>	<b>-5,85%</b>

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$9.661 (9,5% del total consolidado), con un aumento de 114% respecto a su actividad un año atrás.

## 2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$86.824 durante el primer semestre de este año, reflejando una disminución del 5,8% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta una baja de 10,0% con respecto a igual período de 2014, llegando a MM\$80.295, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$6.529, lo que representa un alza de 119%, 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 67,6% de los costos de venta consolidados, con MM\$58.730, mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles representa el 24,8% de los mismos, alcanzando los MM\$21.565 a junio 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.

<b>Costo de ventas</b>			<b>Variación</b>	
<b>(M\$, cada período)</b>	<b>jun-15</b>	<b>jun-14</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(80.295.072)</b>	<b>(89.228.015)</b>	<b>8.932.943</b>	<b>-10,01%</b>
Edificación y obras civiles	(21.564.835)	(32.691.717)	11.126.882	-34,04%
Montajes Industriales	(58.730.237)	(56.536.298)	(2.193.939)	3,88%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(6.529.345)</b>	<b>(2.975.588)</b>	<b>(3.553.757)</b>	<b>119,43%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(86.824.417)</b>	<b>(92.203.603)</b>	<b>5.379.186</b>	<b>-5,83%</b>

### 2.3. Ganancia Bruta

En el período semestral la ganancia bruta consolidada disminuyó MM\$950 con respecto a igual período del año anterior, que representa una caída de 6,0%, llegando a MM\$14.992 al 30 de junio de 2015. Sin embargo en el primer semestre de 2015 se mantiene el mismo margen sobre ventas que se obtuvo en el primer semestre de 2014(14,7%).

Durante el primer semestre de 2015 el segmento de Montajes Industriales alcanzó una ganancia bruta de MM\$9.901, un 15,4% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 14,4%.

El segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta una caída del 66,3%, llegando a MM\$1.960, registrando un margen bruto de 8,3%. La disminución de este margen se sustenta principalmente en la filial de fundaciones (Pilotes Terratest).

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a junio de 2015 llegó a MM\$3.131 (103% más de lo registrado a junio 2014), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el trimestre fue de 32,4%.

<b>Ganancia Bruta</b>			<b>Variación</b>	
<b>(M\$, cada período)</b>	<b>jun-15</b>	<b>jun-14</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>11.861.028</b>	<b>14.397.571</b>	<b>(2.536.543)</b>	<b>-17,62%</b>
Edificación y obras civiles	1.959.847	5.819.521	(3.859.674)	-66,32%
Montajes Industriales	9.901.181	8.578.050	1.323.131	15,42%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>3.131.288</b>	<b>1.544.556</b>	<b>1.586.732</b>	<b>102,73%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>14.992.316</b>	<b>15.942.127</b>	<b>(949.811)</b>	<b>-5,96%</b>

## 2.4. Gastos de Administración

Al 30 de junio de 2015 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$10.583, lo que representa un aumento del 13,5% 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\$188 que equivalen a una variación de 18,4%, 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\$9.378 con un aumento del 12,9% entre períodos (aumento de MM\$1.068), que se explica por la mayor actividad en el segmento de Montajes Industriales.

Gasto de administración (M\$, cada período)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(9.377.835)</b>	<b>(8.309.413)</b>	<b>(1.068.422)</b>	<b>12,86%</b>
Edificación y obras civiles	(4.332.881)	(4.684.366)	351.485	-7,50%
Montajes Industriales	(5.044.954)	(3.625.047)	(1.419.907)	39,17%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(1.205.251)</b>	<b>(1.017.678)</b>	<b>(187.573)</b>	<b>18,43%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(10.583.086)</b>	<b>(9.327.091)</b>	<b>(1.255.995)</b>	<b>13,47%</b>

Los gastos de administración representan a junio de 2015 un 10,4% de los ingresos, aumentando esa razón 1,8 puntos en doce meses. Sin embargo se debe considerar que una parte importante de la venta de las asociadas y consorcios no se consolida.

## 2.5. Ingresos Financieros

Los ingresos financieros consolidados al 30 de junio de 2015 alcanzaron la suma de MM\$346, reportando una disminución de 67,4% en comparación a lo que se registró a junio de 2014. Esta caída obedece principalmente a la disminución de las inversiones de renta fija (caída de MM\$12.518 entre períodos) que se destinaron principalmente en inversiones tanto de negocios conjuntos o entidades relacionadas, como de inventarios inmobiliarios y activos fijos.

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>328.808</b>	<b>1.004.556</b>	<b>(675.748)</b>	<b>-67,27%</b>
Edificación y obras civiles	265.219	799.323	(534.104)	-66,82%
Montajes Industriales	63.589	205.233	(141.644)	-69,02%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>17.125</b>	<b>58.009</b>	<b>(40.884)</b>	<b>-70,48%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>345.933</b>	<b>1.062.565</b>	<b>(716.632)</b>	<b>-67,44%</b>

## Costos Financieros

Los costos financieros consolidados disminuyeron en MM\$431, que representan una variación porcentual de 32,5% entre junio de 2015 y junio 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 junio de 2015 por un monto de \$786 millones, 39,7% menos de lo que se había registrado durante el período equivalente el año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró MM\$111, que representa MM\$86 más de lo que se había informado a junio de 2014.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>(785.884)</b>	<b>(1.303.121)</b>	<b>517.237</b>	<b>-39,69%</b>
Edificación y obras civiles	(210.308)	(651.899)	441.591	-67,74%
Montajes Industriales	(575.576)	(651.222)	75.646	-11,62%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(110.513)</b>	<b>(24.134)</b>	<b>(86.379)</b>	<b>357,91%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>(896.397)</b>	<b>(1.327.255)</b>	<b>430.858</b>	<b>-32,46%</b>

## 2.6. Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 30 de junio de 2015 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$97, lo que representa un aumento de MM\$3.745 con respecto a junio 2014, logrando revertir las pérdidas registradas en ese período.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>244.073</b>	<b>(4.256.233)</b>	<b>4.500.306</b>	<b>-105,73%</b>
Edificación y obras civiles	948.208	(3.030.633)	3.978.841	-131,29%
Montajes Industriales	(704.135)	(1.225.600)	521.465	-42,55%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>(147.386)</b>	<b>608.012</b>	<b>(755.398)</b>	<b>-124,24%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>96.687</b>	<b>(3.648.221)</b>	<b>3.744.908</b>	<b>-102,65%</b>

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$244 a junio 2015, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron pérdidas por MM\$147 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran utilidades por MM\$948, 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 por MM\$1.248) y en Consorcio Hospital de Rancagua, cuya obra se encuentra terminada y recepcionada. En Montajes Industriales en tanto, se registró un resultado de -MM\$704, mostrando una variación positiva de MM\$521 entre períodos (siendo lo más relevante Milplan EIMISA Montagens Industrias Brasil con -MM\$916). 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\$147, disminuyendo MM\$755 con respecto al año 2014 (siendo lo más relevante Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta S.A. con -MM\$73).

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

Durante el primer semestre de 2015 la diferencia de cambio totalizó MM\$6 (MM\$415 en junio 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 junio de 2015 fue de MM\$206 (-MM\$52 en 2014).

### **2.8. Otros Ingresos y Otros Gastos**

El primer semestre de 2015 se generaron otros ingresos por MM\$927 (MM\$1.574 en 2014) principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción (MM\$827), tanto en el segmento de Edificación y Obras Civiles (MM\$520), como Montajes Industriales (MM\$307).

Otros gastos alcanzaron a junio 2015 los MM\$541 (MM\$369 en 2014), de los cuales MM\$473 corresponden al segmento de Edificación y Obras Civiles.

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

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora durante el primer semestre de 2015 registró una utilidad de MM\$2.399, cifra que representa un alza de 35,7% en relación a junio 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)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
<b>Ingeniería y Construcción</b>	<b>817.670</b>	<b>342.503</b>	<b>475.167</b>	<b>138,73%</b>
Edificación y obras civiles	(1.028.400)	(1.790.292)	761.892	-42,56%
Montajes Industriales	1.846.070	2.132.795	(286.725)	-13,44%
<b>Desarrollo Inmobiliario</b>	<b>1.580.864</b>	<b>1.424.920</b>	<b>155.944</b>	<b>10,94%</b>
<b>Consolidado</b>	<b>2.398.534</b>	<b>1.767.423</b>	<b>631.111</b>	<b>35,71%</b>

La variación se observa en ambas unidades de negocio. Ingeniería y Construcción registra un resultado atribuible a la controladora de MM\$818 (139% 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\$1.028 en junio (42,6% 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 30 de junio de 2015 alcanzó MM\$1.846 de utilidad atribuible a la controladora, registrando una caída de 13,4% entre períodos.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$1.581, mostrando un alza en comparación con los MM\$1.425 del año anterior (aumento de 10,9%) 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 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

(M\$, cada período)	jun-15	dic-14	Variación	
			M\$	%
<b>ACTIVOS</b>				
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>152.301.545</b>	<b>141.950.906</b>	<b>10.350.639</b>	<b>7,29%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	13.918.829	23.148.447	(9.229.618)	-39,87%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	68.925.510	62.341.623	6.583.887	10,56%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	26.751.906	22.711.806	4.040.100	17,79%
Inventarios	35.708.851	26.481.020	9.227.831	34,85%
Otros	6.996.449	7.268.010	(271.561)	-3,74%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>52.058.874</b>	<b>51.906.311</b>	<b>152.563</b>	<b>0,29%</b>
Activos por Impuestos diferidos	10.507.137	9.706.565	800.572	8,25%
Inversiones utilizando el método de la participación	9.093.858	9.131.212	(37.354)	-0,41%
Propiedades, planta y equipo	22.706.429	23.247.361	(540.932)	-2,33%
Otros	9.751.450	9.821.173	(69.723)	-0,71%
<b>Total de activos</b>	<b>204.360.419</b>	<b>193.857.217</b>	<b>10.503.202</b>	<b>5,42%</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>76.548.611</b>	<b>68.741.570</b>	<b>7.807.041</b>	<b>11,36%</b>
Otros pasivos financieros corrientes	26.663.479	16.454.403	10.209.076	62,04%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	41.648.032	42.595.721	(947.689)	-2,22%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	1.485.218	1.632.272	(147.054)	-9,01%
Otros	6.751.882	8.059.174	(1.307.292)	-16,22%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>20.309.809</b>	<b>19.557.722</b>	<b>752.087</b>	<b>3,85%</b>
Otros pasivos financieros no corrientes	2.806.363	3.999.461	(1.193.098)	-29,83%
Pasivos por impuestos diferidos	9.073.650	7.087.329	1.986.321	28,03%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	8.429.796	8.470.932	(41.136)	-0,49%
<b>Total de pasivos</b>	<b>96.858.420</b>	<b>88.299.292</b>	<b>8.559.128</b>	<b>9,69%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	99.020.933	97.430.765	1.590.168	1,63%
Participaciones no controladas	8.481.066	8.127.160	353.906	4,35%
<b>Total de patrimonio</b>	<b>107.501.999</b>	<b>105.557.925</b>	<b>1.944.074</b>	<b>1,84%</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>204.360.419</b>	<b>193.857.217</b>	<b>10.503.202</b>	<b>5,42%</b>

### **3.1. Activos**

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$10.503 (5,4%), durante el primer semestre de 2015, llegando a MM\$204.360 al 30 de junio.

Los activos corrientes aumentaron en MM\$10.351 (7,3%), llegando a MM\$152.302 a junio de 2015, debido principalmente al aumento de inventarios, que creció en un 34,9% (MM\$9.228) en el ejercicio, por obras en ejecución y terrenos de la unidad de Desarrollo Inmobiliario. Otra variación importante se observa en la partida deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que creció en un 10,6% (MM\$6.584), principalmente por provisión de grado de avance en el segmento de Montajes Industriales.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$153, que equivale a un alza de 0,3%. La partida con mayor variación fue activos por impuestos diferidos (aumentaron 8,3% en el semestre) que se concentran en la filial de Montajes Industriales (54,7%) y que aumentaron en un 4,7%. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$9.751 (prácticamente no presentaron variación en el semestre) y se explican por plusvalía (MM\$3.936) y otros activos intangibles (MM\$4.562).

### **3.2. Pasivos**

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$8.559 (variación de 9,7%), llegando a MM\$96.858 a junio de 2015.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$7.807 (variación de 11,4% en el semestre). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes que aumentó MM\$10.209 (62,0%), principalmente en la filial de Montajes Industriales (aumentó MM\$5.951) por préstamos bancarios, líneas de crédito y obligaciones con factoring (Nexxo), y en la filial Inmobiliaria producto del financiamiento de nuevos proyectos.

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$20.310 mostrando un leve aumento de 3,9% durante el semestre.

### **3.3. Patrimonio**

Durante el semestre, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$1.944 (1,8%), llegando a MM\$107.502 a junio de 2015, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 1,6 %, alcanzando los MM\$99.021 al cierre del semestre, debido a la recuperación de las ganancias durante el período.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 30 de junio 4.562.894 acciones (correspondientes a un 0,75% 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 anuales terminados al 30 de junio de 2015 y 2014:

(M\$, cada período)	jun-15	jun-14	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(11.787.768)	2.914.706	(14.702.474)	-504,42%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(4.002.627)	(10.851.650)	6.849.023	-63,12%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	6.560.777	(5.154.073)	11.714.850	-227,29%
<b>Incremento (disminución neto de efectivo y equivalentes al efectivo)</b>	<b>(9.229.618)</b>	<b>(13.091.017)</b>	<b>3.861.399</b>	<b>-29,50%</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>13.918.829</b>	<b>25.502.781</b>	<b>(11.583.952)</b>	<b>-45,42%</b>

Durante el semestre, la compañía generó una disminución del disponible de MM\$9.229 (y de MM\$11.584 si se compara con el primer semestre de 2014), rebajando el efectivo y equivalente al efectivo al final de este período a MM\$13.919.

En las actividades de la operación del primer semestre de 2015 se utilizaron MM\$11.788 (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\$71.627 y MM\$43.390 en el período respectivamente, mostrando estos últimos un aumento de 58% con respecto al año anterior. Por su parte los cobros procedentes de la operación (MM\$101.670) disminuyeron 11,7%. La causa de esto se origina en proyectos que se encuentran ejecutados al 100% y en proceso de cierre, lo que es habitual en los proyectos del rubro Ingeniería y Construcción.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$4.003, 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\$2.689 (MM\$8.244 a junio de 2014). Asimismo disminuyeron los gastos por compras de propiedades, planta y equipos generaron desembolsos netos que alcanzaron los MM\$2.173 (MM\$4.694 a junio 2014).

Por su parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos por MM\$6.561, explicados principalmente por el financiamiento de proyectos inmobiliarios.

## 5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 30 de junio de 2015, 31 de diciembre de 2014 y al 30 de junio de 2014.

	jun-15	dic-14	jun-14
EBITDA	6.895.510	9.914.316	5.271.855
Liquidez Corriente	1,99	2,06	2,21
Razón Ácida	1,52	1,68	1,86
Razón de Endeudamiento	0,90	0,84	0,79
% Deuda CP	90,5%	80,4%	73,6%
% Deuda LP	9,5%	19,6%	26,4%
Cobertura Gastos Financieros	7,69	6,38	3,97
Rotación Inventarios	4,86	6,98	8,34
Permanencia de Inventarios	74,03	51,55	43,15
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,13	2,55	2,57
Permanencia de Cuentas por Cobrar	169,15	141,37	140,15
Rotación de Cuentas por Pagar	4,03	4,18	4,36
Permanencia de Cuentas por Pagar	89,42	86,10	82,58
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	4,84%	3,32%	3,70%
Rentabilidad Anualizada de Activos	2,35%	1,67%	1,91%
Rentabilidad del Patrimonio	2,42%	3,32%	1,85%
Rentabilidad de Activos	1,17%	1,67%	0,95%
Rentabilidad sobre Ventas	2,36%	1,49%	1,63%
Rendimiento de Activos Operacionales	2,25%	5,34%	3,70%
Utilidad por Acción	3,99	5,38	2,94

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 junio de 2015 muestra un aumento de 30,8%, llegando a MM\$6.896. 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 2014.

Los indicadores de liquidez (liquidez corriente y razón ácida) han disminuido levemente su nivel durante el último año (-0,22 y -0,34 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 17% en el período. La cobertura de los gastos financieros llega a 7,69 a junio de 2015 (3,97 a junio 2014), debido a la recuperación de utilidades y a la disminución de los gastos financieros en relación a los períodos pasados.

Al cierre de junio de 2015 disminuyen levemente las rotaciones de inventarios y cuentas por cobrar: la primera llegó a 4,9 veces (disminuyendo 3,5 en un año), mientras que la segunda llegó a 2,1 veces (disminuyendo 0,4 en el período). Por su parte, la rotación de las cuentas por pagar llegó a 4,0 veces, disminuyendo 0,3 en un año, con lo que aumenta la permanencia de las cuentas por pagar en 7 días en comparación con junio de 2014.

## 6. Segmentos de Negocio

### 6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad a junio de 2015 alcanzó los MM\$1.581. 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)	30.06.15				30.06.14	
	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	49.966	1	-	-	2.722.259	57
Departamentos	-	-	-	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>49.966</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.722.259</b>	<b>57</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.

Inmueble (proyectos propios)	30.06.15				30.06.14	
	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	-	-	6.977.516	185	-	-
Departamentos	435.709	10	15.707.911	262	8.408	-
<b>Totales</b>	<b>435.709</b>	<b>10</b>	<b>22.685.427</b>	<b>447</b>	<b>8.408</b>	<b>-</b>

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 30.06.14 incluye M\$7.207 de estacionamientos y M\$1.201 de bodegas.

Stock potencial de departamentos incluye M\$1.739.314 de estacionamientos y M\$208.508 de bodegas.

Stock disponible de departamentos al 30.06.15 incluye M\$65.455 de estacionamientos y bodegas.

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

Permisos en metros cuadrados	30.06.15	30.06.14
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
<b>Totales</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)	30.06.15	30.06.14
	M\$	M\$
Casas	49.966	1
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
<b>Totales</b>	<b>49.966</b>	<b>1</b>

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	30.06.15	30.06.14
	M\$	M\$
Casas	6.977.516	185
Departamentos	16.143.621	272
Oficinas	-	-
<b>Totales</b>	<b>23.121.136</b>	<b>457</b>

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

Inmueble (Proyectos en Consortio)	30.06.15											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	48.566	510.492	-	-	-	-	1	9	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	-	<b>48.566</b>	<b>510.492</b>	-	-	-	-	<b>1</b>	<b>9</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 en Consortio)	30.06.14												
	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	-	1.273.963	1.581.682	-	-	-	-	-	29	-	-	-	
Departamentos	34.929	205.535	-	-	-	-	-	7	6	-	-	-	
<b>Totales</b>	<b>34.929</b>	<b>1.479.498</b>	<b>1.581.682</b>	-	-	-	-	<b>7</b>	<b>35</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)	30.06.15											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	587.172	6.776.972	1.270.895	-	-	-	128	184	24	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>587.172</b>	<b>6.776.972</b>	<b>1.270.895</b>	-	-	-	<b>128</b>	<b>184</b>	<b>24</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)	30.06.14											
	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	151.305	396.397	194.669	-	-	-	42	11	6	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	204.946	-	-	-	-	-	3	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>151.305</b>	<b>396.397</b>	<b>399.615</b>	-	-	-	<b>42</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	-	-	-

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.

### e) Montos y unidades prometadas y desistidas

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	30.06.15				30.06.14			
	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	-	-	-	-	1.761.315	31	-	-
Departamentos	-	-	-	-	837.799	24	-	-
<b>Totales</b>	-	-	-	-	<b>2.599.114</b>	<b>55</b>	-	-

El monto prometado en departamentos al 30.06.14 incluye M\$16.336 de estacionamientos.

Inmueble (Proyectos propios)	30.06.15				30.06.14			
	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	1.572.238	39						
Departamentos	12.520.115	182	788.442	21	12.509.238	324	511.030	12
<b>Totales</b>	<b>14.092.354</b>	<b>221</b>	<b>788.442</b>	<b>21</b>	<b>12.509.238</b>	<b>324</b>	<b>511.030</b>	<b>12</b>

El monto prometado en departamentos al 30.06.14 incluye M\$703.723 de estacionamientos y M\$64.239 de bodegas.  
El monto prometado en departamentos al 30.06.15 incluye M\$1.193.936 de estacionamientos y M\$66.994 de bodegas.  
El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.06.14 incluye M\$29.333 de estacionamientos y M\$961 de bodegas.  
El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.06.15 incluye M\$15.814 de estacionamientos y M\$3.623 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 30.06.2015	Meses para agotar stock al 30.06.2014
Casas	3	4
Departamentos	-	-
<b>Totales</b>	<b>3</b>	<b>4</b>

Al 30.06.15 teníamos 1 unidad de casas disponibles y un promedio de venta del trimestre abr-jun de 0,33 unidades. Al 30.06.14 teníamos 57 unidades de casas disponibles y un promedio de venta del trimestre abr-jun de 15 unidades. Al 30.06.15 y al 30.06.14 no teníamos stock de departamentos de proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 30.06.2015	Meses para agotar stock al 30.06.2014
Casas	-	-
Departamentos	1	-
<b>Totales</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

Al 30.06.15 teníamos 10 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 11 unidades. Al 30.06.14 no teníamos stock disponible en proyectos propios (sólo tenemos stock potencial).

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 30.06.15	Velocidad de Ventas al 30.06.14
Casas	1,45	0,79
Departamentos	-	-
<b>Totales</b>	<b>1,45</b>	<b>0,79</b>

Al 30.06.15 teníamos disponible 1 unidad de casas, con una venta en el último trimestre de 1 unidad. Al 30.06.14 teníamos 57 unidades de casas, con una venta en el último trimestre de 45 unidades. Al 30.06.15 y al 30.06.14 no teníamos stock de departamentos en proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 30.06.15	Velocidad de Ventas al 30.06.14
Casas	-	-
Departamentos	2,84	-
<b>Totales</b>	<b>2,84</b>	<b>-</b>

Al 30.06.15 teníamos 10 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 33 unidades. Al 30.06.14 no teníamos stock disponible de proyectos propios.

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

## 6.2 Ingeniería y Construcción

A junio de 2015 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$92.156, así este segmento representa por sí sólo el 90,5% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	30.06.15			30.06.14
	2015	2016 y siguientes	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Montajes Industriales	42.252.904	55.882.020	98.134.924	63.776.058
Edificaciones y Obras Civiles	45.345.152	114.246.658	159.591.810	87.843.075
<b>Totales</b>	<b>87.598.056</b>	<b>170.128.678</b>	<b>257.726.734</b>	<b>151.619.133</b>

El backlog contable de la compañía a junio de 2015 alcanza los MM\$ 257.727, 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 MM\$ 282.988. De esta cifra, el 65% corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles, mientras que el 35% restante corresponde a proyectos de Montajes Industriales.

Al comparar el backlog con el valor registrado el mismo semestre del año anterior, éste muestra un aumento de un 70%.

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

### **7.1. Análisis del mercado**

Durante el primer semestre de 2015, la actividad y la demanda continúan creciendo a un ritmo moderado, con un primer trimestre que fue mejor que lo esperado, pero según los datos más recientes el resto del año será algo menos dinámico que lo estimado previamente, haciendo que la recuperación prevista para el segundo semestre ocurra a una velocidad inferior a la considerada en marzo. Al mismo tiempo, en el escenario internacional el panorama de crecimiento tampoco ha mostrado el dinamismo esperado.

El último informe de política monetaria publicado por el Banco Central continúa previendo una desaceleración de la actividad, y nuevamente baja la proyección de crecimiento del PIB, que se situaría entre 2,25 y 3,25% 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 junio registró una variación mensual de 0,5%, llegando a una variación de 4,3% 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°42) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión en el sector construcción redujo ampliamente su ritmo de expansión anual durante 2014 (0,9%) respecto de su evolución de largo plazo o de tendencia (5,1% en doce meses) y muy por debajo del crecimiento observado los años 2013 y 2012 (5,7% y 8,7% respectivamente). El mismo informe estima que la inversión crecería en torno a un 1,0% anual durante el 2015. Esto se confirma en el catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) que continúa reportando bajos niveles de inversión en construcción y obras para el 2015, lo que se interpreta no sólo como un estancamiento transitorio del sector, sino que también como una menor contribución futura de la inversión productiva, lo que explicaría en parte la revisión a la baja de la capacidad de crecimiento económico en los siguientes años.

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

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

### **Ingeniería y Construcción:**

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

Considerando la inversión realizada durante el año 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.

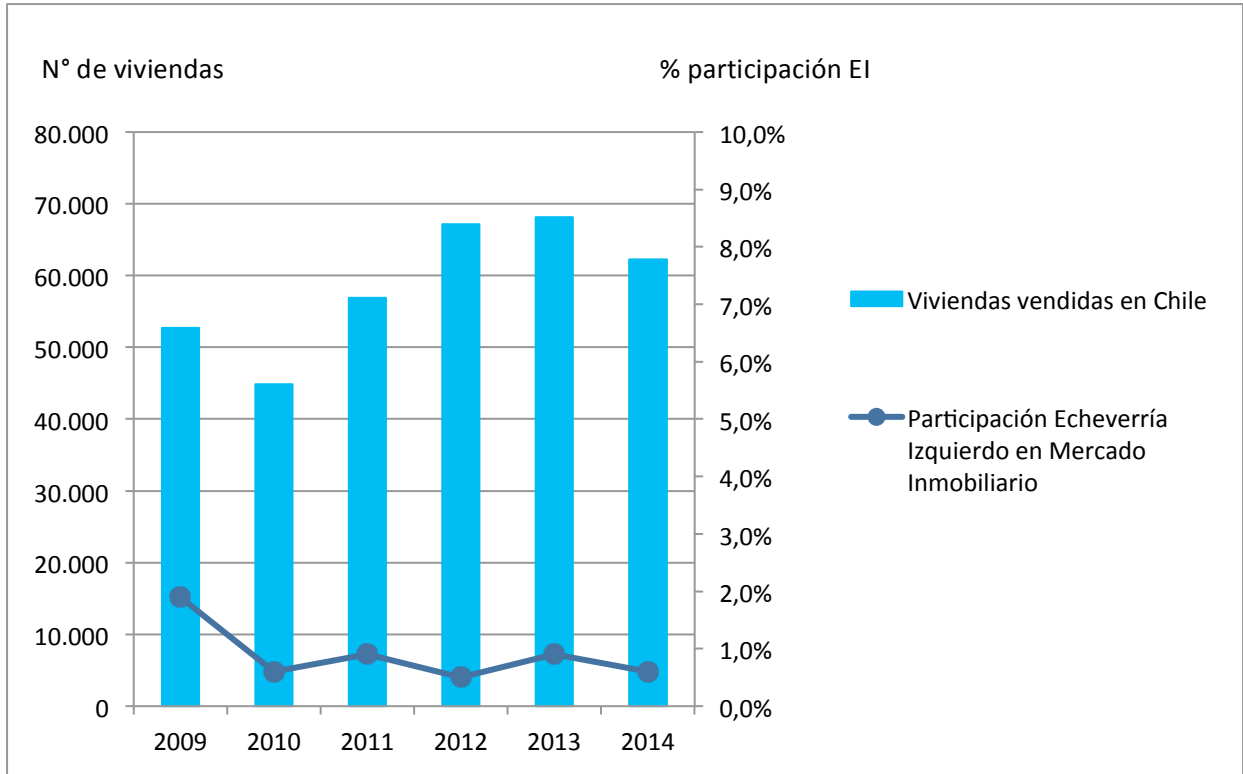
Según información entregada por la CChC, de un mercado total de 62.243 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2014, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 0,6% del total. Con respecto al año 2013, el número de viviendas vendidas disminuyó en un 37% 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
N° 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 durante el año 2013 de la Política de Gestión Integrada en nuestra filial Ingeniería y Construcción, como también el reconocimiento dado por la Cámara Chilena de la Construcción del Cuadro de Honor de las 6 estrellas a nuestra filial Montajes Industriales 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 logra 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.