

Análisis Razonado

Marzo 2016

1. Resumen Ejecutivo

Al 31 de marzo de 2016 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$249.670**, 2,3% mayor de lo registrado a diciembre del año 2015. **El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre del primer trimestre de 2016 registró un alza de 3,6% al ser comparado con diciembre del año 2015, **alcanzando los MM\$105.616**.

Las ventas consolidadas a marzo del año 2016 llegaron a MM\$56.573, cifra que representa un alza de un 4,7% respecto a marzo de 2015. Este aumento se explica por la unidad de Ingeniería y Construcción que registró ingresos por MM\$49.548, un 6,6% mayores que un año atrás. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, mantiene su nivel de ventas y llega a MM\$7.025 en el período, lo que representa una leve baja de 7,2% con respecto a marzo de 2015.

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a marzo del año 2016 alcanzó utilidades por MM\$2.655 (cifra que representa un alza de 39,6% en comparación a los \$1.902 millones obtenidos a igual período de 2015).

El **EBITDA alcanzó los MM\$4.404** a marzo del año 2016, registrando un alza de 14,6% en comparación a marzo 2015.

La liquidez corriente (1,57 a marzo 2016) **muestra una leve baja** (de 0,41 al compararse con marzo del año 2015) mientras que la razón ácida alcanza las 1,11 veces (variación de -0,48 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,19 veces** (0,90 a marzo de 2015), en línea con la **política de crecimiento con bajo endeudamiento** que ha mantenido la compañía a través de los años.

Al cierre del primer trimestre de 2016, **el backlog contable de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$359.814**, mostrando un alza de un 138% respecto a igual período de 2015.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2016 y 31 de marzo de 2015:

(M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	56.573.260	54.046.840	2.526.420	4,7%
Costo de ventas	(48.490.107)	(46.336.827)	(2.153.280)	4,6%
Ganancia Bruta	8.083.153	7.710.013	373.140	4,8%
Gasto de administración	(5.810.681)	(5.015.108)	(795.573)	15,9%
Ingresos Financieros	238.186	173.038	65.148	37,6%
Gastos Financieros	(669.722)	(460.369)	(209.353)	45,5%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	666.433	(56.243)	722.676	-1284,9%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(77.332)	82.740	(160.072)	-193,5%
Otros ingresos	696.401	445.903	250.498	56,2%
Otros gastos	(56.101)	(167.086)	110.985	-66,4%
Ganancia antes de impuestos	3.070.337	2.712.888	357.449	13,2%
Gasto por impuesto a las ganancias	(13.804)	(435.803)	421.999	-96,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	2.654.966	1.902.185	752.781	39,6%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	401.567	374.900	26.667	7,1%
Ganancia (pérdida)	3.056.533	2.277.085	779.448	34,2%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de marzo de 2016 los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$56.573, lo que representa un alza del 4,7% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2015. 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\$17.552), Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM\$3.747), entre otros.

A marzo de 2016 el segmento de Montajes Industriales genera MM\$29.115 en ingresos (51,5% del total consolidado, mostrando una baja respecto al 65,2% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$20.433, con un aumento de 81,5% respecto a su actividad en el primer trimestre 2015 (aumenta también su participación en el total consolidado de un 20,8% a un 36,1%).

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	49.547.933	46.476.150	3.071.783	6,61%
Edificación y Obras Civiles	20.433.024	11.255.737	9.177.287	81,53%
Montajes Industriales	29.114.909	35.220.413	(6.105.504)	-17,34%
Desarrollo Inmobiliario	7.025.327	7.570.690	(545.363)	-7,20%
Consolidado	56.573.260	54.046.840	2.526.420	4,67%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$7.025 (12,4% del total consolidado, levemente inferior al 14,0% observado hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$48.490 durante el trimestre, reflejando un aumento del 4,7% respecto a igual período del año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta un alza de 6,0% con respecto a 2015, llegando a MM\$43.444, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$5.046, lo que representa una baja de 5,9%.

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Montajes Industriales refleja el 52,3% de los costos de venta consolidados, con MM\$25.338, mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles representa el 37,3% de los mismos, alcanzando los MM\$18.106 a marzo de 2016, lo que representa un alza de 75,9% respecto al año anterior, que se explica por el mayor nivel de actividad de esta unidad en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos no presenta variación entre períodos, manteniendo una estructura de costos estable dentro de los rangos normales de la industria.

Costo de ventas (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(43.443.806)	(40.973.294)	(2.470.512)	6,03%
Edificación y Obras Civiles	(18.106.035)	(10.295.229)	(7.810.806)	75,87%
Montajes Industriales	(25.337.771)	(30.678.065)	5.340.294	-17,41%
Desarrollo Inmobiliario	(5.046.301)	(5.363.533)	317.232	-5,91%
Consolidado	(48.490.107)	(46.336.827)	(2.153.280)	4,65%

2.3. Ganancia Bruta

Durante el período analizado la ganancia bruta consolidada creció un 4,8% (MM\$373) con respecto a igual período del año anterior, llegando a MM\$8.083 al 31 de marzo de 2016. El margen sobre ventas se mantiene en 14,3%, igual al valor obtenido en marzo de 2015.

El primer trimestre de 2016 el segmento de Montajes Industriales alcanzó una ganancia bruta de MM\$3.777, un 16,9% menor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 13,0%.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta un aumento del 142,3%, llegando a MM\$2.327. El margen bruto en este segmento alcanzó el 11,4%, mostrando una mejora importante respecto al 8,5% obtenido en 2015.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a marzo de 2016 llegó a MM\$1.979 (10,3% menos de lo registrado a marzo 2015), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el trimestre fue de 28,2%.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	6.104.127	5.502.856	601.271	10,93%
Edificación y Obras Civiles	2.326.989	960.508	1.366.481	142,27%
Montajes Industriales	3.777.138	4.542.348	(765.210)	-16,85%
Desarrollo Inmobiliario	1.979.026	2.207.157	(228.131)	-10,34%
Consolidado	8.083.153	7.710.013	373.140	4,84%

2.4. Gastos de Administración

Al 31 de marzo de 2016 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$5.811, lo que representa un aumento del 15,9% al ser comparado con los gastos de administración del período equivalente del 2015.

Gasto de administración (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(5.352.076)	(4.466.536)	(885.540)	19,83%
Edificación y Obras Civiles	(2.562.842)	(2.068.490)	(494.352)	23,90%
Montajes Industriales	(2.789.234)	(2.398.046)	(391.188)	16,31%
Desarrollo Inmobiliario	(458.605)	(548.572)	89.967	-16,40%
Consolidado	(5.810.681)	(5.015.108)	(795.573)	15,86%

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración disminuyen en MM\$90 que equivalen a una variación de 16,4%, y se explican por los gastos generales de los proyectos

inmobiliarios en ejecución. En la unidad de Ingeniería y Construcción dichos gastos alcanzaron los MM\$5.352 con un aumento del 19,8% entre períodos (aumento de MM\$886), variación que se observa tanto en el segmento de Edificación y Obras Civiles, como Montajes Industriales.

Los gastos de administración representan a marzo de 2016 un 10,3% de los ingresos, aumentando esa razón 1,0 punto en doce meses. Sin embargo se debe considerar que una parte importante de la venta de las asociadas y consorcios no se consolida, por lo que este índice bajaría en 1 punto porcentual.

2.5. Ingresos Financieros

Los ingresos financieros consolidados al 31 de marzo de 2016 alcanzaron la suma de MM\$238, reportando un alza de 37,7% en comparación a lo que se registró a marzo de 2015. Este aumento obedece principalmente a los intereses por préstamos a empresas relacionadas que llegan a MM\$79, con un alza de MM\$71 en el período.

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	217.671	163.387	54.284	33,22%
Edificación y Obras Civiles	155.301	129.088	26.213	20,31%
Montajes Industriales	62.370	34.299	28.071	81,84%
Desarrollo Inmobiliario	20.515	9.651	10.864	112,57%
Consolidado	238.186	173.038	65.148	37,65%

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM\$209, que representan una variación porcentual de 45,5% entre marzo de 2015 y marzo de 2016.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a marzo de 2016 por un monto de \$567 millones, 64,5% más de lo que se había registrado durante el período equivalente el año anterior. Este aumento se explica principalmente por el segmento de Edificación y Obras Civiles, donde los costos financieros aumentan en MM\$218, mostrando una variación de 215,4% con respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró MM\$103, que representa MM\$13 menos de lo que se había informado a marzo de 2015.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(566.957)	(344.660)	(222.297)	64,50%
Edificación y Obras Civiles	(319.537)	(101.317)	(218.220)	215,38%
Montajes Industriales	(247.420)	(243.343)	(4.077)	1,68%
Desarrollo Inmobiliario	(102.765)	(115.709)	12.944	-11,19%
Consolidado	(669.722)	(460.369)	(209.353)	45,48%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de marzo de 2016 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$666, lo que representa un aumento de MM\$723 con respecto a marzo 2015, logrando revertir las pérdidas registradas en el período anterior.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	695.933	35.275	660.658	1872,88%
Edificación y Obras Civiles	606.307	535.329	70.978	13,26%
Montajes Industriales	89.626	(500.054)	589.680	-117,92%
Desarrollo Inmobiliario	(29.500)	(91.518)	62.018	-67,77%
Consolidado	666.433	(56.243)	722.676	-1284,92%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$696 a marzo de 2016, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron pérdidas por MM\$30 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran utilidades por MM\$606, aumentando el resultado en un 13,3% respecto al año pasado, lo que se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA (que reportó utilidades por MM\$1.886) y en Consorcio Hospital de Rancagua, cuya obra se encuentra terminada y recepcionada. En Montajes Industriales en tanto, se registró un resultado de MM\$90, mostrando una variación positiva de MM\$590 entre períodos, pasando de tener pérdidas a utilidades (variación que se explica principalmente por la venta de Milplan EIMISA Montagens Industrias Brasil). 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\$30, disminuyendo MM\$62 con respecto al año 2015.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante el primer trimestre de 2016 la diferencia de cambio totalizó -MM\$200 (-MM\$18 en marzo 2015), 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 2016 fue de MM\$123 (MM\$100 en 2015).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el primer trimestre de 2016 se generaron otros ingresos por MM\$696, mostrando un alza de 56,2% en relación a los MM\$446 obtenidos en 2015. Este aumento se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción (que registra otros ingresos por MM\$677), en el segmento de Edificación y Obras Civiles (aumenta de MM\$239 en 2015 a MM\$515 en 2016).

Otros gastos alcanzaron a marzo 2016 los MM\$56 (MM\$167 en 2015), de los cuales MM\$52 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 a marzo de 2016 registró una utilidad de MM\$2.655, cifra que representa un aumento de 39,6% en relación a marzo de 2015.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	1.519.695	516.917	1.002.778	193,99%
Edificación y Obras Civiles	892.519	(272.580)	1.165.099	427,43%
Montajes Industriales	627.176	789.497	(162.321)	-20,56%
Desarrollo Inmobiliario	1.135.271	1.385.268	(249.997)	-18,05%
Consolidado	2.654.966	1.902.185	752.781	39,57%

La variación positiva se observa en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra un resultado atribuible a la controladora de MM\$1.520 (MM\$1.003 mayor al año anterior). Este aumento se explica por el segmento de Edificación y Obras Civiles que registra una utilidad de MM\$893 en 2016 (pérdida de MM\$273 el año anterior), que ha logrado obtener márgenes positivos en todos los nuevos proyectos, compensando las pérdidas de algunos proyectos que arrastran estructuras de costos elevados. El segmento de Montajes Industriales en tanto, al 31 de marzo de 2016 alcanzó MM\$672 de utilidad atribuible a la controladora, registrando una caída de 20,6% entre períodos.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$1.135, mostrando una baja en comparación con los MM\$1.385 del año anterior (caída de 18,1%).

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 2016 y al 31 de marzo de 2015:

(M\$, cada período)	mar-16	dic-15	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	182.681.942	186.691.428	(4.009.486)	-2,15%
Efectivo y equivalentes al efectivo	23.799.881	24.043.545	(243.664)	-1,01%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	76.498.186	80.074.422	(3.576.236)	-4,47%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	16.487.120	27.717.972	(11.230.852)	-40,52%
Inventarios	53.696.389	45.907.440	7.788.949	16,97%
Otros	12.200.366	8.948.049	3.252.317	36,35%
Activos No Corrientes, Totales	66.988.173	57.248.814	9.739.359	17,01%
Activos por impuestos diferidos	20.338.440	10.648.829	9.689.611	90,99%
Inversiones utilizando el método de la participación	9.871.334	8.848.371	1.022.963	11,56%
Propiedades, planta y equipo	27.929.334	28.844.572	(915.238)	-3,17%
Otros	8.849.065	8.907.042	(57.977)	-0,65%
Total de activos	249.670.115	243.940.242	5.729.873	2,35%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	116.058.368	111.566.638	4.491.730	4,03%
Otros pasivos financieros corrientes	39.371.132	36.617.886	2.753.246	7,52%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	61.852.851	62.373.793	(520.942)	-0,84%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	964.594	2.131.515	(1.166.921)	-54,75%
Otros	13.869.791	10.443.444	3.426.347	32,81%
Pasivos No Corrientes, Totales	19.548.002	22.164.690	(2.616.688)	-11,81%
Otros pasivos financieros no corrientes	7.737.770	5.998.915	1.738.855	28,99%
Pasivos por impuestos diferidos	9.362.079	8.662.388	699.691	8,08%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	2.448.153	7.503.387	(5.055.234)	-67,37%
Total de pasivos	135.606.370	133.731.328	1.875.042	1,40%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	105.615.554	101.965.526	3.650.028	3,58%
Participaciones no controladas	8.448.191	8.243.388	204.803	2,48%
Total de patrimonio	114.063.745	110.208.914	3.854.831	3,50%
Total de patrimonio y pasivos	249.670.115	243.940.242	5.729.873	2,35%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$5.730 (2,35%) durante el primer trimestre de 2016, llegando a MM\$249.670 al 31 de marzo.

Los activos corrientes disminuyeron en MM\$4.009 (2,2%), llegando a MM\$182.682 a marzo de 2016, siendo lo más relevante la disminución de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas, que cayeron un 40,5% (MM\$11.231) y el aumento de inventarios, que crecieron un 17,0% (MM\$7.789) 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 cayó en un 4,5% (MM\$3.576), principalmente por clientes, tanto en la unidad de Ingeniería y Construcción, como Desarrollo Inmobiliario.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$9.739, que equivale a un alza de 17,0%. La partida con mayor variación fue activos por impuestos diferidos, que aumentó MM\$9.690 (91,0%), y que se explica principalmente por pérdidas tributarias en la unidad de Ingeniería y Construcción, específicamente en el Consorcio Hospital de Rancagua. Lo anterior se debe a que en el mes de febrero de 2016 la Sociedad alcanzó el control (y propiedad) del 100% de dicho consorcio, pasando a consolidarse a partir de esa fecha. La partida inversiones utilizando el método de la participación muestra un alza de MM\$1.023 (11,6%), siendo lo más relevante la diferencia en el Consorcio EI-OSSA con un aumento de MM\$1.073. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$8.849 (prácticamente no presentaron variación en el trimestre) y se explican por plusvalía (MM\$2.907) y otros activos intangibles (MM\$4.483).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$1.875 (variación de 1,4%), llegando a MM\$135.606 a marzo de 2016.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$4.492 (variación de 4,0% respecto a diciembre 2015). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes que aumentó MM\$2.753 (7,5%), principalmente en la unidad de Desarrollo Inmobiliario (aumentó MM\$1.986) producto del financiamiento de nuevos proyectos. Otra variación importante se observa en otros, que se explica por las provisiones corrientes, que aumentan en MM\$2.601 (66,8%).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$19.548 mostrando una disminución de 11,8% durante el período, diferencia que se explica por otros pasivos no financieros no corrientes, que disminuyen en MM\$5.055 (-67,4%).

3.3. Patrimonio

Durante el trimestre, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$3.855 (3,5%), llegando a MM\$114.064 a marzo de 2016, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 3,6%, alcanzando los MM\$105.616 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 4.830.092 acciones (correspondientes a un 0,80% de la sociedad).

4. Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

A continuación se presenta un resumen comparativo de los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo por los períodos trimestrales terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015:

(M\$, cada período)	mar-16	mar-15	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(2.118.674)	(8.194.748)	6.076.074	-74,15%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.604.642)	(2.219.281)	614.639	-27,70%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	3.479.652	3.500.058	(20.406)	-0,58%
Incremento (disminución neto de efectivo y equivalentes al efectivo)	(243.664)	(6.913.971)	6.670.307	-96,48%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	24.043.545	23.148.447	895.098	3,87%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	23.799.881	16.234.476	7.565.405	46,60%

Durante el primer trimestre del año 2016, la compañía generó un incremento del disponible de MM\$7.565, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$23.800.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM\$2.119 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$78.756 en el período, mostrando un alza de 34,4%. Por su parte los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y los pagos a y por cuenta de los empleados, registran MM\$58.466 y MM\$19.495 respectivamente, mostrando los primeros un aumento de 43,9% con respecto al año anterior.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$1.605, donde destacan los egresos por compras de propiedades, planta y equipo con MM\$1.362, 40,6% mayores al año anterior, y los pagos por leasing con MM\$1.148, mostrando un aumento de 100,4%. Por otra parte, se observa que durante el último período disminuyeron los préstamos a entidades relacionadas, los que generaron desembolsos por MM\$202 (MM\$1.416 a marzo de 2015).

Por su parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos por MM\$3.480, donde destacan los importes procedentes de préstamos de corto plazo, que sumaron MM\$13.636, explicados principalmente por el financiamiento de proyectos inmobiliarios con MM\$11.826, y los pagos de préstamos con -MM\$9.487, donde lo más relevante también son los pagos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario con -MM\$7.561.

5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 31 de marzo de 2016, 31 de diciembre de 2015 y al 31 de marzo de 2015.

	mar-16	dic-15	mar-15
EBITDA	4.404.022	13.323.705	3.844.349
Liquidez Corriente	1,57	1,67	1,98
Razón Ácida	1,11	1,26	1,59
Razón de Endeudamiento	1,19	1,21	0,90
% Deuda CP	83,6%	85,9%	86,8%
% Deuda LP	16,4%	14,1%	13,2%
Cobertura Gastos Financieros	6,58	6,88	8,35
Rotación Inventarios	3,61	3,92	6,17
Permanencia de Inventarios	99,66	91,80	58,36
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,43	1,96	2,20
Permanencia de Cuentas por Cobrar	147,93	183,65	163,46
Rotación de Cuentas por Pagar	3,09	2,79	3,90
Permanencia de Cuentas por Pagar	116,59	128,99	92,20
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	10,06%	6,48%	7,70%
Rentabilidad Anualizada de Activos	4,25%	2,71%	3,73%
Rentabilidad del Patrimonio	2,51%	6,48%	1,93%
Rentabilidad de Activos	1,06%	2,71%	0,93%
Rentabilidad sobre Ventas	4,69%	3,13%	3,52%
Rendimiento de Activos Operacionales	0,94%	3,75%	1,38%
Utilidad por Acción	4,42	11,00	3,17

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 2016 muestra un aumento de 14,6%, llegando a MM\$4.404. 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 Montajes Industriales, que logra revertir las pérdidas que presentaba en 2015.

Los indicadores de liquidez (liquidez corriente y razón ácida) han disminuido levemente su nivel durante el último año (-0,41 y -0,48 respectivamente), manteniendo eso sí los altos índices de liquidez y bajos niveles de endeudamiento que siempre han caracterizado a Echeverría Izquierdo.

El leverage (1,19), si bien muestra un aumento de 0,29 puntos en comparación a marzo 2015, disminuye en 0,02 puntos con respecto a diciembre, reflejando el apego a la estrategia corporativa de bajo endeudamiento que tiene la compañía. La estructura de deuda ha variado levemente durante el último año, aumentando la porción de largo plazo un 3,2%. La cobertura de los gastos financieros llega a 6,58 a marzo 2016, manteniéndose casi sin variación desde diciembre.

Al cierre de marzo de 2016 disminuye la rotación de inventarios, llegando a 3,61 veces (disminución de 2,56 en un año), mientras la rotación de cuentas por cobrar aumenta y llega a 2,43 (aumento de 0,23 en un año). Por su parte, la rotación de las cuentas por pagar llegó a 3,09 veces, disminuyendo 0,81 en un año, con lo que aumenta la permanencia de las cuentas por pagar en 24,4 días en comparación con marzo de 2015.

6. Segmentos de Negocio

6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad en el primer trimestre de 2016, alcanzó los MM\$1.135. 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)	31.03.16				31.03.15	
	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
Departamentos	-	-	-	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-
Totales	-	-	-	-	176.096	3

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)	31.03.16				31.03.15	
	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	-	-	7.312.631	185	-	-
Departamentos	1.659.199	24	26.762.553	368	2.075.792	51
Totales	1.659.199	24	34.075.184	553	2.075.792	51

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 31.03.16 incluye M\$234.373 de estacionamientos y M\$22.895 de bodegas.

Stock potencial de departamentos al 31.03.16 incluye M\$2.190.668 de estacionamientos y M\$316.997 de bodegas.

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

Permisos en metros cuadrados	31.03.16	31.03.15
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	-	-

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

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

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en consorcio)	31.03.16	31.03.15
	M\$	M\$
Casas	-	176.096
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	-	176.096

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	31.03.16	31.03.15
	M\$	M\$
Casas	7.312.631	-
Departamentos	28.421.752	2.075.792
Oficinas	-	-
Totales	35.734.383	2.075.792

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.03.16											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

No hubo facturación de proyectos en consorcio en el período.

Inmueble (Proyectos en Consortio)	31.03.15											
	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	381.488	-	-	-	-	1	7	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	-	48.566	381.488	-	-	-	-	1	7	-	-	-

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos propios)	31.03.16											
	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	815.450	1.851.032	4.348.363	-	-	-	164	41	69	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	815.450	1.851.032	4.348.363	-	-	-	164	41	69	-	-	-

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)	31.03.15											
	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	449.140	5.458.089	1.164.102	-	-	-	105	144	23	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	449.140	5.458.089	1.164.102	-	-	-	105	144	23	-	-	-

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

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

e) Montos y unidades prometadas y desistidas

Inmueble (Proyectos en Consortio)	31.03.16				31.03.15			
	Monto promesado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto promesado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	-	-	-	-	-	-	-	-

No hubo promesas ni desistimientos de proyectos en consorcio en este período.

Inmueble (Proyectos propios)	31.03.16				31.03.15			
	Monto promesado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto promesado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	517.825	13	74.223	2	246.055	6	-	-
Departamentos	2.618.740	37	481.108	8	5.363.411	80	687.988	19
Totales	3.136.566	50	555.331	10	5.609.466	86	687.988	19

El monto prometado en departamentos al 31.03.16 incluye M\$263.783 de estacionamientos y M\$32.537 de bodegas

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

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.16 incluye M\$54.663 de estacionamientos y M\$3.005 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.

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 Consortio	Meses para agotar stock al 31.03.16	Meses para agotar stock al 31.03.15
Casas	-	1,29
Departamentos	-	-
Totales	-	1,29

Al 31.03.15 teníamos 3 unidades de casas disponibles y un promedio de venta del trimestre ene-mar de 2,33 unidades, al 31.03.16 no teníamos stock disponible en proyectos en consorcio.

Al 31.03.15 no teníamos departamentos en stock.

Al 31.03.16 no teníamos stock disponible en proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 31.03.16	Meses para agotar stock al 31.03.15
Casas	-	-
Departamentos	0,74	1,01
Totales	0,74	1,01

Al 31.03.15 teníamos 51 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 51 unidades.
Al 31.03.16 teníamos 24 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 32,33 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 31.03.16	Velocidad de Ventas al 31.03.15
Casas	-	2,15
Departamentos	-	-
Totales	-	2,15

Al 31.03.15 teníamos disponible 3 unidades de casas, con una venta en el último trimestre de 7 unidades.
Al 31.03.16 no teníamos stock disponible de casas en proyectos en consorcio.
Ni al 31.03.15 ni al 31.03.16 teníamos disponible unidades de departamentos en proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 31.03.16	Velocidad de Ventas al 31.03.15
Casas	-	-
Departamentos	3,75	2,91
Totales	3,75	2,91

Al 31.03.15 teníamos 51 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 152 unidades.
Al 31.03.16 teníamos 24 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 97 unidades.

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

6.2 Ingeniería y Construcción

A marzo de 2016 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$49.548, así este segmento representa por sí sólo el 87,6% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	31.03.16			31.03.15
	2016	2017 y siguientes	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Montajes Industriales	83.725.194	73.947.765	157.672.959	71.217.039
Edificaciones y Obras Civiles	108.959.344	93.181.373	202.140.717	80.157.043
Totales	192.684.538	167.129.138	359.813.676	151.374.082

El backlog contable de la compañía a marzo de 2016 alcanza los MM\$ 359.814, 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\$ 383.270. De esta cifra, el 58,4% corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles, mientras que el 41,6% restante corresponde a proyectos de Montajes Industriales.

Al comparar el backlog con el valor registrado el mismo periodo del año anterior, éste muestra un aumento de un 138%.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

Durante los últimos meses, los datos indican que el crecimiento de la actividad y la demanda se ha debilitado, el mercado laboral se ha resentido y las expectativas de consumidores y empresas siguen en niveles pesimistas. Asimismo el escenario externo se ha vuelto menos favorable, debido a la volatilidad observada en los mercados financieros internacionales.

El último informe de política monetaria (IPoM) publicado por el Banco Central continúa previendo una desaceleración de la actividad y nuevamente baja la proyección de crecimiento del PIB respecto a lo estimado en diciembre. En su escenario base estima que crecerá entre 1,25% y 2,25% en 2016, y entre 2% y 3% en 2017. Esto implica que la economía se mantendrá creciendo por debajo de su potencial de mediano plazo, que estiman entre 4,0% y 4,5%.

Respecto de la inflación, no se proyectan grandes cambios en comparación con lo estimado en diciembre. Se espera su convergencia gradual al 3%, aunque permanecerá sobre 4% durante la primera parte del 2016. A diciembre de este año se espera una inflación de 3,6%, alcanzando el 3% durante la primera mitad de 2017.

Según el último informe MACH (N°43) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión en el sector construcción al cierre del año 2015 registrará una caída de 0,6% con respecto a 2014, año que ya había presentado una bajísima expansión anual de 0,9%. El mismo informe estima que la inversión crecería en torno a un 0,1% anual durante el 2016 en su escenario base, aun sin lograr recuperar 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).

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 2015 en construcción de infraestructura y vivienda (670,3 millones de UF según estimación de la CChC), se estima que la participación de mercado de la Compañía en el segmento de Ingeniería y Construcción para el año 2015 fue de un 1,12%, levemente inferior al 1,29% y 1,43% obtenidos en 2014 y 2013 respectivamente.

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.

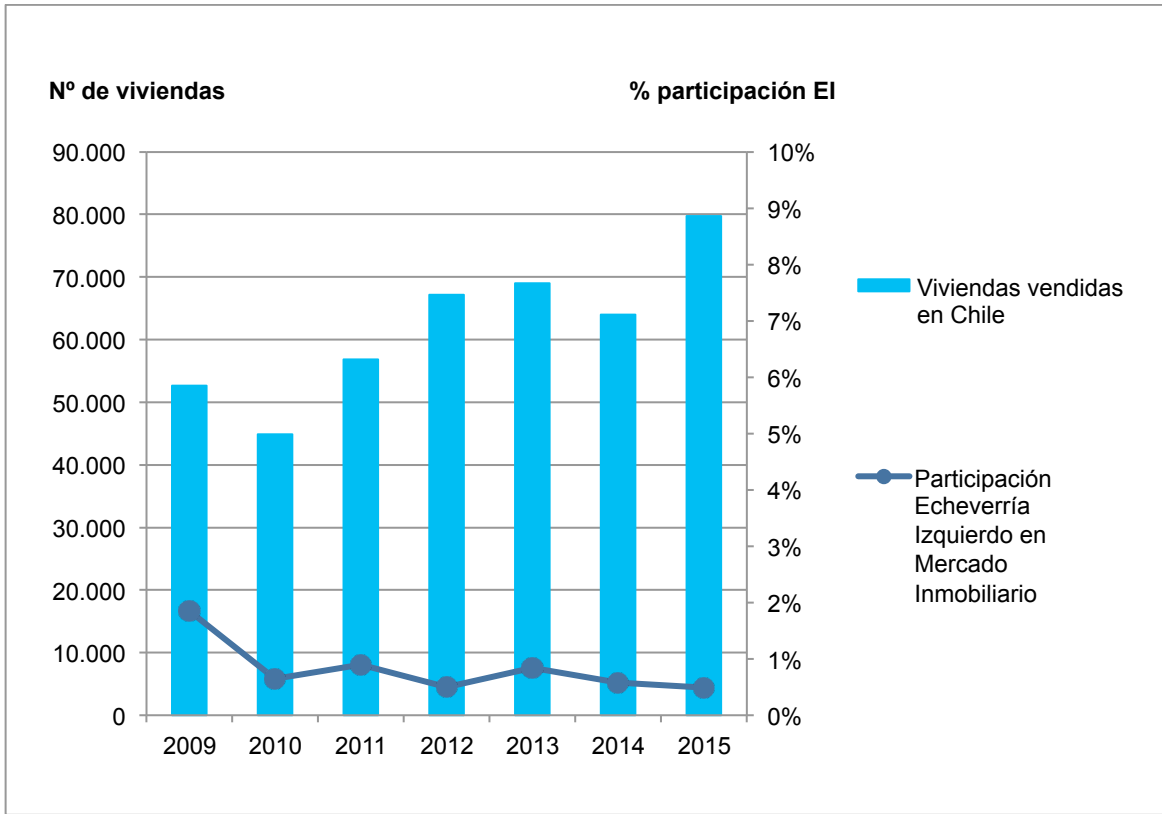
Según información de la CChC de ventas de viviendas, de un mercado total de 79.694 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2015, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 0,5% del total. Con respecto al año 2014, el número de viviendas vendidas aumentó en un 6,5% debido a la etapa en el ciclo de ventas en que se encuentran los distintos proyectos.

Participación de mercado inmobiliario de Echeverría Izquierdo (en unidades)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
N° de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	69.007	63.981	79.694
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,57%	0,49%

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, fundaciones especiales, 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, Colombia, Brasil, Bolivia, Ecuador 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 en 2014 y 2015, 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 doce 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.