

Análisis Razonado

Septiembre 2016

1. Resumen Ejecutivo

Al 30 de septiembre de 2016 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$257.194**, 5,4% mayor de lo registrado a diciembre del año 2015. **El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre del tercer trimestre de 2016 registró un alza de 4,1% al ser comparado con diciembre del año 2015, **alcanzando los MM\$106.126**.

Las ventas consolidadas a septiembre del año 2016 llegaron a MM\$195.286, cifra que representa un alza de un 29,4% respecto a septiembre de 2015. Este aumento se explica tanto por la unidad de Ingeniería y Construcción, que registró ingresos por MM\$180.437, un 28,4% mayores que un año atrás, como Desarrollo Inmobiliario, con ventas por MM\$14.849 en el período, lo que representa un alza de 43,3% con respecto a septiembre de 2015.

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a septiembre del año 2016 alcanzó utilidades por MM\$6.280 (cifra que representa un alza de 159,0% en comparación a los \$2.424 millones obtenidos a igual período de 2015).

El **EBITDA alcanzó los MM\$11.616** a septiembre del año 2016, registrando un alza de 43,3% en comparación a septiembre 2015.

La liquidez corriente (1,50 a septiembre 2016) **muestra una leve baja** (de 0,26 al compararse con septiembre del año 2015) mientras que la razón ácida alcanza las 1,09 veces (variación de - 0,23 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,24 veces** (1,12 a septiembre 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 tercer trimestre de 2016, **el backlog contable de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$313.203**, mostrando un alza de un 19,8% 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 30 de septiembre de 2016 y 30 de septiembre de 2015:

(M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	195.285.692	150.868.715	44.416.977	29,4%
Costo de ventas	(172.225.556)	(130.174.097)	(42.051.459)	32,3%
Ganancia Bruta	23.060.136	20.694.618	2.365.518	11,4%
Gasto de administración	(17.532.606)	(15.770.356)	(1.762.250)	11,2%
Ingresos Financieros	764.254	458.973	305.281	66,5%
Gastos Financieros	(1.964.361)	(1.410.275)	(554.086)	39,3%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	1.680.810	(492.700)	2.173.510	-441,1%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(541.752)	611.825	(1.153.577)	-188,5%
Otros ingresos	4.787.641	2.143.500	2.644.141	123,4%
Otros gastos	(2.370.858)	(1.416.309)	(954.549)	67,4%
Ganancia antes de impuestos	7.883.264	4.819.276	3.063.988	63,6%
Gasto por impuesto a las ganancias	(790.499)	(1.391.201)	600.702	-43,2%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	6.280.360	2.424.455	3.855.905	159,0%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	812.405	1.003.620	(191.215)	-19,1%
Ganancia (pérdida)	7.092.765	3.428.075	3.664.690	106,9%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 30 de septiembre de 2016 los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$195.286, lo que representa un alza del 29,4% 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\$35.822), Inmobiliaria Vaticano Alcántara (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$8.636), Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM\$10.821), Consorcio CYJ Echeverría Izquierdo (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$5.857), entre otros.

A septiembre de 2016 el segmento de Montajes Industriales genera MM\$111.423 en ingresos (57,1% del total consolidado, mostrando una baja respecto al 66,9% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por

MM\$69.014, con un aumento de 74,7% respecto a su actividad a septiembre de 2015 (aumenta también su participación en el total consolidado de un 26,2% a un 35,3%).

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	180.437.039	140.506.921	39.930.118	28,42%
Edificación y Obras Civiles	69.014.048	39.500.451	29.513.597	74,72%
Montajes Industriales	111.422.991	101.006.470	10.416.521	10,31%
Desarrollo Inmobiliario	14.848.653	10.361.794	4.486.859	43,30%
Consolidado	195.285.692	150.868.715	44.416.977	29,44%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$14.849 (7,6% del total consolidado, mostrando un alza respecto al 6,9% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$172.226 durante los primeros 9 meses, reflejando un aumento del 32,3% respecto a igual período del año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta un alza de 31,3% con respecto a 2015, llegando a MM\$161.622, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$10.603, lo que representa un alza de 50,4%.

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Montajes Industriales refleja el 58,0% de los costos de venta consolidados, con MM\$99.904, mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles representa el 35,8% de los mismos, alcanzando los MM\$61.718 a septiembre de 2016, lo que representa un alza de 71,1% 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 aumenta levemente de 86,3% a 88,2% entre períodos, manteniendo una estructura de costos estable dentro de los rangos normales de la industria.

Costo de ventas (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(161.622.392)	(123.124.937)	(38.497.455)	31,27%
Edificación y Obras Civiles	(61.718.088)	(36.069.037)	(25.649.051)	71,11%
Montajes Industriales	(99.904.304)	(87.055.900)	(12.848.404)	14,76%
Desarrollo Inmobiliario	(10.603.164)	(7.049.160)	(3.554.004)	50,42%
Consolidado	(172.225.556)	(130.174.097)	(42.051.459)	32,30%

2.3. Ganancia Bruta

Durante el período analizado la ganancia bruta consolidada creció un 11,4% (MM\$2.366) con respecto a igual período del año anterior, llegando a MM\$23.060 al 30 de septiembre de 2016. El margen sobre ventas llega a 11,8%, registrando una baja respecto al 13,7% obtenido en septiembre de 2015.

Al tercer trimestre de 2016 el segmento de Montajes Industriales alcanzó una ganancia bruta de MM\$11.519, un 17,4% menor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 10,3%.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta un aumento del 112,6%, llegando a MM\$7.296. El margen bruto en este segmento alcanzó el 10,6%, mostrando una mejora importante respecto al 8,7% obtenido en 2015.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a septiembre de 2016 llegó a MM\$4.245 (28,2% mayor a lo registrado a septiembre 2015), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el semestre fue de 28,6%.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	18.814.647	17.381.984	1.432.663	8,24%
Edificación y Obras Civiles	7.295.960	3.431.414	3.864.546	112,62%
Montajes Industriales	11.518.687	13.950.570	(2.431.883)	-17,43%
Desarrollo Inmobiliario	4.245.489	3.312.634	932.855	28,16%
Consolidado	23.060.136	20.694.618	2.365.518	11,43%

2.4. Gastos de Administración

Al 30 de septiembre de 2016 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$17.533, lo que representa un aumento del 11,2% al ser comparado con los gastos de administración del período equivalente del 2015.

Gasto de administración (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(16.185.938)	(13.801.818)	(2.384.120)	17,27%
Edificación y Obras Civiles	(7.961.021)	(5.845.376)	(2.115.645)	36,19%
Montajes Industriales	(8.224.917)	(7.956.442)	(268.475)	3,37%
Desarrollo Inmobiliario	(1.346.668)	(1.968.538)	621.870	-31,59%
Consolidado	(17.532.606)	(15.770.356)	(1.762.250)	11,17%

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración disminuyen en MM\$622 que equivalen a una variación de -31,6%, 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\$16.186 con un aumento del 17,3% entre períodos (aumento de MM\$2.384), variación que se observa principalmente en el segmento de Edificación y Obras Civiles.

Los gastos de administración representan a septiembre de 2016 un 9,0% de los ingresos, disminuyendo esa razón 1,5 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 septiembre de 2016 alcanzaron la suma de MM\$764, reportando un alza de 66,5% en comparación a lo que se registró a septiembre de 2015. Este aumento obedece principalmente a los intereses por préstamos a empresas relacionadas (llegan a MM\$264, con un alza de MM\$179 en el período) y los intereses de fondos mutuos (llegan a MM\$233, con un alza de MM\$126).

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	604.682	428.851	175.831	41,00%
Edificación y Obras Civiles	476.420	346.587	129.833	37,46%
Montajes Industriales	128.262	82.264	45.998	55,92%
Desarrollo Inmobiliario	159.572	30.122	129.450	429,75%
Consolidado	764.254	458.973	305.281	66,51%

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM\$554, que representan una variación porcentual de 39,3% entre septiembre de 2015 y septiembre de 2016.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a septiembre de 2016 por un monto de \$1.731 millones, 35,9% 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\$522, mostrando una variación de 140,5% con respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró MM\$234, que representa MM\$97 más de lo que se había informado a septiembre de 2015.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(1.730.817)	(1.274.085)	(456.732)	35,85%
Edificación y Obras Civiles	(893.055)	(371.342)	(521.713)	140,49%
Montajes Industriales	(837.762)	(902.743)	64.981	-7,20%
Desarrollo Inmobiliario	(233.544)	(136.190)	(97.354)	71,48%
Consolidado	(1.964.361)	(1.410.275)	(554.086)	39,29%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 30 de septiembre de 2016 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$1.681, lo que representa un aumento de MM\$2.174 con respecto a septiembre 2015, logrando revertir las pérdidas registradas en el período anterior.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	855.939	(825.187)	1.681.126	-203,73%
Edificación y Obras Civiles	556.162	304.133	252.029	82,87%
Montajes Industriales	299.777	(1.129.320)	1.429.097	-126,54%
Desarrollo Inmobiliario	824.871	332.487	492.384	148,09%
Consolidado	1.680.810	(492.700)	2.173.510	-441,14%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$856 a septiembre de 2016, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron un resultado de MM\$825 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran utilidades por MM\$556, aumentando el resultado en un 82,9% respecto al año pasado, variación que se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó utilidades por MM\$1.406. En Montajes Industriales en tanto, se registró un resultado de MM\$300, mostrando una variación positiva de MM\$1.429 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 utilidades por MM\$825, aumentando MM\$492 con respecto al año 2015, siendo lo más relevante la participación en Inmobiliaria Vaticano Alcántara que reportó utilidades por MM\$1.105.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante los primeros 9 meses de 2016 la diferencia de cambio totalizó -MM\$552 (MM\$197 en septiembre 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 septiembre de 2016 fue de MM\$11 (MM\$415 en 2015).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el primer semestre de 2016 se generaron otros ingresos por MM\$4.788, mostrando un alza de 123,4% en relación a los MM\$2.144 obtenidos en 2015. Este aumento se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción (que registra otros ingresos por MM\$4.414), en el segmento de Edificación y Obras Civiles (aumenta de MM\$724 en 2015 a MM\$3.876 en 2016) al eliminarse el déficit patrimonial de la participación en Consorcio Hospital de Rancagua, luego de la capitalización de cuentas corrientes y, posteriormente, tener la propiedad del 100% de dicha sociedad.

Otros gastos alcanzaron a septiembre 2016 los MM\$2.371 (MM\$1.416 en 2015), de los cuales MM\$2.176 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 septiembre de 2016 registró una utilidad de MM\$6.280, cifra que representa un aumento de 159,0% en relación a septiembre de 2015.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	2.764.319	838.038	1.926.281	229,86%
Edificación y Obras Civiles	1.261.146	(1.318.301)	2.579.447	-195,66%
Montajes Industriales	1.503.173	2.156.339	(653.166)	-30,29%
Desarrollo Inmobiliario	3.516.041	1.586.417	1.929.624	121,63%
Consolidado	6.280.360	2.424.455	3.855.905	159,04%

La variación positiva se observa en ambas unidades de negocio. Ingeniería y Construcción registra un resultado atribuible a la controladora de MM\$2.764 (MM\$1.926 mayor al año anterior). Este aumento se explica por el segmento de Edificación y Obras Civiles que registra una utilidad de MM\$1.261 en 2016 (pérdida de MM\$1.318 el año anterior), que ha logrado obtener márgenes positivos en todos los nuevos proyectos. El segmento de Montajes Industriales en tanto, al 30 de

septiembre de 2016 alcanzó MM\$1.503 de utilidad atribuible a la controladora, registrando una caída de 30,3% entre períodos.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$3.516, mostrando un alza de 121,6% en comparación con los MM\$1.586 del año anterior.

3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera al 30 de septiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015:

(M\$, cada período)	sep-16	dic-15	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	181.857.646	186.691.428	(4.833.782)	-2,59%
Efectivo y equivalentes al efectivo	11.807.583	24.043.545	(12.235.962)	-50,89%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	93.547.923	80.074.422	13.473.501	16,83%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	17.798.783	27.717.972	(9.919.189)	-35,79%
Inventarios	49.275.824	45.907.440	3.368.384	7,34%
Otros	9.427.533	8.948.049	479.484	5,36%
Activos No Corrientes, Totales	75.335.963	57.248.814	18.087.149	31,59%
Activos por impuestos diferidos	25.182.993	10.648.829	14.534.164	136,49%
Inversiones utilizando el método de la participación	12.825.917	8.848.371	3.977.546	44,95%
Propiedades, planta y equipo	28.665.068	28.844.572	(179.504)	-0,62%
Otros	8.661.985	8.907.042	(245.057)	-2,75%
Total de activos	257.193.609	243.940.242	13.253.367	5,43%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	121.398.553	111.566.638	9.831.915	8,81%
Otros pasivos financieros corrientes	42.601.369	36.617.886	5.983.483	16,34%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	62.935.289	62.373.793	561.496	0,90%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	488.499	2.131.515	(1.643.016)	-77,08%
Otros	15.373.396	10.443.444	4.929.952	47,21%
Pasivos No Corrientes, Totales	21.030.625	22.164.690	(1.134.065)	-5,12%
Otros pasivos financieros no corrientes	4.541.526	5.998.915	(1.457.389)	-24,29%
Pasivos por impuestos diferidos	14.054.659	8.662.388	5.392.271	62,25%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	2.434.440	7.503.387	(5.068.947)	-67,56%
Total de pasivos	142.429.178	133.731.328	8.697.850	6,50%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	106.126.480	101.965.526	4.160.954	4,08%
Participaciones no controladas	8.637.951	8.243.388	394.563	4,79%
Total de patrimonio	114.764.431	110.208.914	4.555.517	4,13%
Total de patrimonio y pasivos	257.193.609	243.940.242	13.253.367	5,43%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$13.253 (5,4%) durante los tres primeros trimestres de 2016, llegando a MM\$257.194 al 30 de septiembre.

Los activos corrientes disminuyeron en MM\$4.834 (2,6%), llegando a MM\$181.858 en septiembre de 2016, siendo lo más relevante la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo, que cayeron un 50,9% (MM\$12.236) y cuentas por cobrar a entidades relacionadas, que cayeron 35,8% (MM\$9.919), y el aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que crecieron un 16,8% (MM\$13.474) en el ejercicio, principalmente por clientes y provisión de grado de avance en la unidad de Ingeniería y Construcción.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$18.087, que equivale a un alza de 31,6%. La partida con mayor variación fue activos por impuestos diferidos, que aumentó MM\$14.534 (136,5%), 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\$3.978 (45,0%), siendo lo más relevante en Ingeniería y Construcción el Consorcio El-OSSA, con un aumento de MM\$1.535, y en Desarrollo Inmobiliario las sociedades Buenas Inversiones S.A.C. e Inmobiliaria Vaticano Alcántara Ltda., con aumentos de MM\$1.114 y MM\$1.035 respectivamente. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$8.662 (prácticamente no presentaron variación en el semestre) y se explican por plusvalía (MM\$2.907) y otros activos intangibles (MM\$4.296).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$8.698 (variación de 6,5%), llegando a MM\$142.429 a septiembre de 2016.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$9.832 (variación de 8,8% respecto a diciembre 2015). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes que aumentó MM\$5.983 (16,3%), principalmente en el segmento de Montajes Industriales (aumentó MM\$5.960) específicamente en la filial de Mantenciones Industriales. Otra variación importante se observa en otros, que se explica por las provisiones corrientes, que aumentan en MM\$4.460 (114,5%).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$21.031 mostrando una disminución de 5,1% durante el período, siendo lo más relevante los pasivos por impuestos diferidos, que aumentan en MM\$5.392 (62,2%) y los otros pasivos no financieros no corrientes, que disminuyen en MM\$5.069 (-67,6%).

3.3. Patrimonio

Durante los primeros tres trimestres, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$4.556 (4,1%), llegando a MM\$114.764 a septiembre de 2016, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 4,1%, alcanzando los MM\$106.126 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 30 de septiembre 4.398.929 acciones (correspondientes a un 0,73% 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 30 de septiembre de 2016 y 2015:

(M\$, cada período)	sep-16	sep-15	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(6.086.977)	(12.169.703)	6.082.726	-50,0%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(7.534.277)	(13.613.925)	6.079.648	-44,7%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	1.497.395	15.946.655	(14.449.260)	-90,6%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(112.103)	-	(112.103)	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(12.235.962)	(9.836.973)	(2.398.989)	24,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	24.043.545	23.148.447	895.098	3,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	11.807.583	13.311.474	(1.503.891)	-11,3%

Durante los tres primeros trimestres del año 2016, la compañía generó una disminución del disponible de MM\$12.236 (MM\$1.504 si se compara con el tercer trimestre de 2015), rebajando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$11.808.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM\$6.087 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$230.532 en el período, mostrando un alza de 48,8%. 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\$155.132 y MM\$68.072 respectivamente, mostrando los primeros un aumento de 53,5% con respecto al año anterior.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$7.532, donde destacan los pagos por leasing con MM\$4.288, 102,8% mayores al año anterior, y los egresos por compras de propiedades, planta y equipo con MM\$3.727, que muestran una baja de 60,2%. Por otra parte, se observa que durante el último período disminuyeron los préstamos a entidades relacionadas, los que generaron desembolsos por MM\$723 (MM\$3.454 a septiembre de 2015).

Por su parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos por MM\$1.497, donde destacan los importes procedentes de préstamos de corto plazo, que sumaron MM\$17.820 (34,9% menos que el año anterior), explicados principalmente por el financiamiento de proyectos inmobiliarios, y los pagos de préstamos con -MM\$14.422, donde lo más relevante también son los pagos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario.

5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 30 de septiembre de 2016, 31 de diciembre de 2015 y al 30 de septiembre de 2015.

	sep-16	dic-15	sep-15
EBITDA	11.615.930	13.323.705	8.105.512
Liquidez Corriente	1,50	1,67	1,76
Razón Ácida	1,09	1,26	1,32
Razón de Endeudamiento	1,24	1,21	1,12
% Deuda CP	90,4%	85,9%	85,8%
% Deuda LP	9,6%	14,1%	14,2%
Cobertura Gastos Financieros	5,91	6,88	5,75
Rotación Inventarios	4,66	3,92	4,05
Permanencia de Inventarios	77,25	91,80	88,84
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,34	1,96	1,87
Permanencia de Cuentas por Cobrar	153,95	183,65	192,14
Rotación de Cuentas por Pagar	3,62	2,79	3,24
Permanencia de Cuentas por Pagar	99,43	128,99	111,07
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	7,89%	6,48%	3,26%
Rentabilidad Anualizada de Activos	3,26%	2,71%	1,41%
Rentabilidad del Patrimonio	5,92%	6,48%	2,44%
Rentabilidad de Activos	2,44%	2,71%	1,06%
Rentabilidad sobre Ventas	3,22%	3,13%	1,61%
Rendimiento de Activos Operacionales	2,21%	3,75%	2,24%
Utilidad por Acción	10,45	11,00	4,03

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 septiembre de 2016 muestra un aumento de 43,3%, llegando a MM\$11.616. Esta variación se explica principalmente por la mejora en el Resultado en asociadas y negocios conjuntos tanto en la unidad de Desarrollo Inmobiliario como Ingeniería y Construcción, principalmente en el segmento de Montajes Industriales, que logran revertir las pérdidas que presentaban en 2015.

Los indicadores de liquidez (liquidez corriente y razón ácida) han disminuido levemente su nivel durante el último año (-0,26 y -0,23 respectivamente), manteniendo eso sí los altos índices de liquidez y bajos niveles de endeudamiento que siempre han caracterizado a Echeverría Izquierdo.

El leverage (1,24), si bien muestra un aumento de 0,12 puntos en comparación a septiembre 2015, se mantiene casi sin variación 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 corto plazo un 4,5%. La cobertura de los gastos financieros llega a 5,91 a septiembre 2016, disminuyendo 0,96 respecto a diciembre, pero aumentando 0,17 si la comparamos con septiembre 2015.

Al cierre de septiembre de 2016 la rotación de inventarios llega a 4,66 veces, disminuyendo 0,61 en un año, pero aumentando 0,74 si la comparamos con diciembre. La rotación de cuentas por cobrar en tanto, aumenta y llega a 2,34 (aumento de 0,46 en un año y 0,38 respecto a diciembre). Por su parte, la rotación de las cuentas por pagar llegó a 3,62 veces, aumentando 0,38 en un año, con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 11,7 días en comparación con septiembre de 2015.

6. Segmentos de Negocio

6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad en el tercer trimestre de 2016, alcanzó los MM\$3.516. 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)	30.09.16				30.09.15	
	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	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-
Totales	-	-	-	-	-	-

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)	30.09.16				30.09.15	
	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	1.607.471	40	-	-	-	-
Departamentos	-	-	27.189.984	368	-	-
Totales	1.607.471	40	27.189.984	368	-	-

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 potencial de departamentos al 30.09.16 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	30.09.16	30.09.15
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)	30.09.16	30.09.15
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	-	-

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	30.09.16	30.09.15
	M\$	M\$
Casas	1.607.471	-
Departamentos	27.189.984	-
Oficinas	-	-
Totales	28.797.455	-

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	30.09.16											
	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)	30.09.15											
	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	-	98.739	555.064	-	-	-	-	2	9	-	-	-
Departamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	-	98.739	555.064	-	-	-	-	2	9	-	-	-

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos propios)	30.09.16											
	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	-	5.832.558	-	-	-	-	-	146	-	-	-	-
Departamentos	1.061.386	2.185.737	5.438.190	-	-	-	209	46	88	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	1.061.386	8.018.296	5.438.190	-	-	-	209	192	88	-	-	-

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)	30.09.15											
	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	659.971	7.558.385	807.280	-	-	-	155	194	28	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	659.971	7.558.385	807.280	-	-	-	155	194	28	-	-	-

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)	30.09.16				30.09.15			
	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)	30.09.16				30.09.15			
	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	2.421.956	60	907.885	22	-	-	-	-
Departamentos	12.043.264	150	1.096.032	15	23.116.622	341	937.566	23
Totales	14.465.220	210	2.003.917	37	23.116.622	341	937.566	23

El monto prometado en departamentos al 30.09.16 incluye M\$935.211 de estacionamientos y M\$118.633 de bodegas.

El monto prometado en departamentos al 30.09.15 incluye M\$2.117.986 de estacionamientos y M\$268.528 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.09.16 incluye M\$119.583 de estacionamientos y M\$17.159 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.09.15 incluye M\$39.997 de estacionamientos y M\$4.881 de bodegas.

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

f) Meses para agotar stock inmobiliario

Los meses para agotar el stock inmobiliario se obtiene como la razón entre las unidades disponibles para su venta al cierre del período y el promedio mensual de las unidades vendidas en los últimos tres meses.

Proyectos en Consortio	Meses para agotar stock al 30.09.16	Meses para agotar stock al 30.09.15
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Totales	-	-

Al 30.09.15 no teníamos casas, departamentos, ni locales comerciales en stock.

Al 30.09.16 no teníamos casas, departamentos, ni locales comerciales en stock.

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 30.09.16	Meses para agotar stock al 30.09.15
Casas	3	-
Departamentos	-	-
Totales	3	-

Al 30.09.15 no teníamos casas, departamentos, ni locales comerciales en stock.
Al 30.09.16 teníamos 40 unidades disponibles de casas, con una venta promedio del trimestre jul-sept de 14 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 30.09.16	Velocidad de Ventas al 30.09.15
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Totales	-	-

Al 30.09.15 no teníamos stock disponible de casas, departamentos, ni locales comerciales en proyectos en consorcio.
Al 30.09.16 no teníamos stock disponible de casas, departamentos, ni locales comerciales en proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 30.09.16	Velocidad de Ventas al 30.09.15
Casas	1,04	-
Departamentos	-	-
Totales	1,04	-

Al 30.09.15 no teníamos stock disponible de casas, departamentos ni locales comerciales en proyectos propios.
Al 30.09.16 teníamos 40 casas disponibles, con una venta en el último trimestre de 42 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 septiembre de 2016 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$180.437, así este segmento representa por sí sólo el 92,4% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	30.09.16			30.09.15
	2016	2017 y siguientes	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Montajes Industriales	36.921.853	115.381.368	152.303.221	104.442.750
Edificaciones y Obras Civiles	34.740.845	126.159.039	160.899.884	156.899.773
Totales	71.662.698	241.540.407	313.203.105	261.342.523

El backlog contable de la compañía a septiembre de 2016 alcanza los MM\$ 313.203, 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\$ 329.370. De esta cifra, el 53,1% corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles, mientras que el 46,9% restante corresponde a proyectos de Montajes Industriales.

Al comparar el backlog con el valor registrado el mismo período del año anterior, éste muestra un aumento de un 19,8%.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

Durante los últimos meses, los datos indican que el proceso de normalización del crecimiento de la actividad y recuperación de la inversión será lento. El mercado laboral continúa ajustándose y los niveles de confianza empresarial y de hogares siguen bajos.

El último informe de política monetaria (IPoM) publicado por el Banco Central continúa previendo una desaceleración de la actividad, a pesar de los datos del primer trimestre que dieron cuenta de una expansión del PIB y de la demanda superior a lo previsto en marzo, los datos de actividad y demanda del segundo trimestre confirmaron un acotado crecimiento de la economía. En su escenario base estima un crecimiento anual del PIB entre 1,5% y 2% en 2016, y entre 1,75% y 2,75% en 2017, menor que lo esperado en junio. Esto implica que la economía se mantendrá creciendo por debajo de su potencial de mediano plazo, que estiman entre 4,0% y 4,5%.

El escenario externo sigue presentando riesgos y es probable que ocurran nuevos episodios de volatilidad en los mercados financieros. Los socios comerciales crecerán a tasas similares a las del 2015, pero las condiciones de financiamiento externo serán más estrechas y los precios de las materias primas permanecerán bajo sus niveles de largo plazo.

Respecto de la inflación, ha evolucionado en línea con lo esperado, entrando en el rango de tolerancia en el tercer trimestre de este año. Se espera que el IPC al cierre del año 2016 llegue a 3,5%, alcanzando valores en torno a 3% durante la primera mitad del 2017.

Según el último informe MACH (N°44) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión en el sector construcción al cierre del año 2015 registró 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.

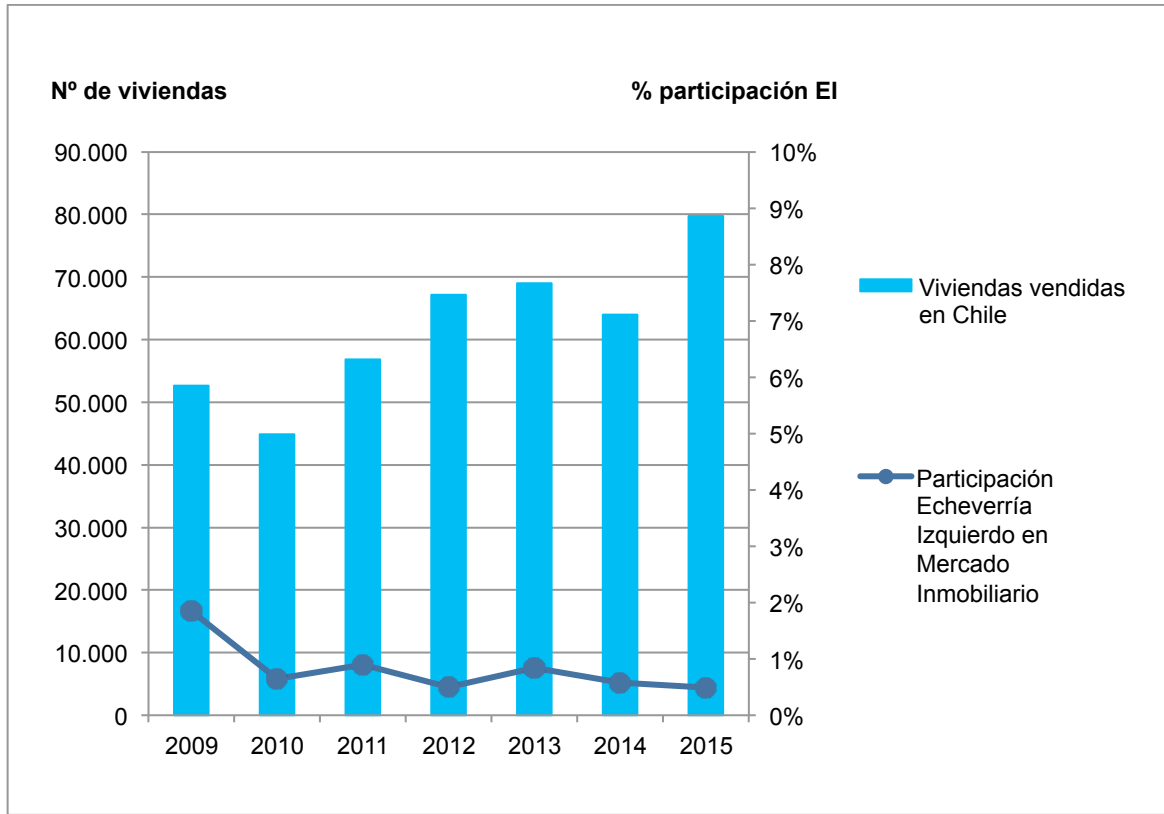
Según información de la CChC de ventas de viviendas, de un mercado total de 79.694 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2015, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 0,5% del total. Con respecto al año 2014, el número de viviendas vendidas aumentó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

El riesgo de tasa de interés se manifiesta por las variaciones que puede experimentar, lo que tiene efecto directo sobre los activos y pasivos de la compañía. Estas variaciones pueden impactar las condiciones de financiamiento tanto de clientes (consumidores finales del negocio inmobiliario o inversionistas del rubro ingeniería y construcción) como de la compañía que debe financiar sus proyectos (especialmente inmobiliarios), activos fijos y otras necesidades de inversión.

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. La gestión de este riesgo implica un control permanente de las condiciones de tasa de interés respecto de las que fueron consideradas al momento de su evaluación.

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.