

Análisis Razonado – Echeverría Izquierdo S.A. y Filiales

Diciembre 2011

1. Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas entre los estados financieros

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, todos en IFRS

Estado de situación financiera clasificado (resumido)	31-12-2011	31-12-2010	Variación Diciembre '10-'11	
	Ch\$ millones	Ch\$ millones	Ch\$ millones	%
Activos corrientes	101.608	80.367	21.241	26,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo	29.787	32.817	-3.031	-9,2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	41.409	24.833	16.576	66,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	3.354	2.637	717	27,2%
Inventarios	22.000	16.566	5.435	32,8%
Otros	5.058	3.513	1.545	44,0%
Activos no corrientes	25.747	22.520	3.227	14,3%
Inversiones utilizando el método de la participación	5.848	5.448	400	7,3%
Propiedades, planta y equipo	15.774	13.597	2.176	16,0%
Activo por impuestos diferidos	3.379	2.609	769	29,5%
Otros	747	865	-119	-13,7%
Activos totales	127.355	102.887	24.468	23,8%
Pasivos corrientes	66.603	53.416	13.186	24,7%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	47.219	42.036	5.184	12,3%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	2.162	1.875	286	15,3%
Otros pasivos financieros, corrientes	9.136	6.063	3.073	50,7%
Otros	8.086	3.443	4.643	134,9%
Pasivos no corrientes	4.653	3.537	1.116	31,6%
Otros pasivos financieros, no corrientes	1.804	1.368	436	31,9%
Otros	2.849	2.169	680	31,4%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	48.629	32.581	16.048	49,3%
Participaciones no controladas	7.469	13.352	-5.883	-44,1%
Total de patrimonio y pasivos	127.355	102.887	24.468	23,8%

Activos:

En el período diciembre 2010 – diciembre 2011, los activos totales de la sociedad aumentaron en \$24.468 millones (23,8%), llegando a \$127.355 millones en diciembre de 2011.

Los activos corrientes aumentaron en \$21.241 millones, equivalente a un aumento de 26,4%, el que se explica principalmente a partir de un aumento de cuentas por cobrar de \$16.576 millones, un aumento de inventario de \$5.435 millones y una disminución de \$3.031 millones en efectivo y equivalentes al efectivo.

Los activos no corrientes aumentaron en \$3.227 millones, equivalente a un aumento de 14,3%, el que se explica principalmente a partir de un aumento de propiedades, planta y equipo de \$2.176 millones y un aumento de activo por impuesto diferido de \$769 millones.

Pasivos:

En el período diciembre 2010 – diciembre 2011, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en \$14.303 millones (25,1%), llegando a \$71.256 millones en diciembre de 2011.

Los pasivos corrientes aumentaron en \$13.186 millones, equivalentes a un aumento de 24,7%, el que se explica principalmente a partir de un aumento de \$5.184 millones de cuentas comerciales y otras cuentas por paga y por un aumento de otros pasivos financieros, corrientes de \$3.073 millones.

Finalmente, los pasivos no corrientes aumentaron en \$1.116 millones, equivalentes a un aumento de 31,6%.

Patrimonio:

En el período diciembre 2010 – diciembre 2011, el total patrimonio de la sociedad aumentó en \$10.166 millones (22,1%), llegando a \$56.099 millones en diciembre de 2011. Dicho aumento se explica en parte por el aumento del capital pagado de la Compañía por \$23.995 millones y por el pago de dividendos de \$21.624 millones.

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de resultados integrales al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

<i>Estado de resultados por función (resumido)</i>	31-12-2011	31-12-2010	Variación Diciembre '10-'11	
	Ch\$ millones	Ch\$ millones	Ch\$ millones	%
Ingresos de actividades ordinarias	175.148	149.473	25.674	17,2%
Costo de ventas	-148.676	-125.870	-22.806	18,1%
Ganancia bruta	26.471	23.603	2.868	12,2%
Gasto de administración	-10.563	-8.723	-1.840	21,1%
Ingresos financieros	1.261	342	919	268,5%
Gastos financieros	-927	-1.145	218	-19,0%
Utilidad participación en asociaciones y negocios conjuntos	1.299	919	381	41,4%
Otros ingresos(1)	1.193	2.010	-818	-40,7%
Otros gastos(2)	-706	1.300	-2.007	-154,3%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	18.028	18.307	-278	-1,5%
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	-2.997	-2.937	-60	2,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	8.193	10.520	-2.327	-22,1%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	6.838	4.849	1.988	41,0%
Ganancia (pérdida)	15.031	15.370	-339	-2,2%

(1) Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Estado de Resultados por Función de la Compañía: Otros ingresos y Utilidad en venta de activo fijo

(2) Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Estado de Resultados por Función de la Compañía: Otros gastos, Pérdida en venta de activo fijo y Resultado por unidades de reajuste activos

La Compañía obtuvo en el año 2011 una ganancia después de impuestos de \$15.031 millones, lo que representa una disminución de 2,2% respecto de la ganancia obtenida en el ejercicio 2010.

Respecto de las ventas de la Compañía, estas tuvieron un aumento de 17,2% el año 2011, llegando a \$175.148 millones. Por otra parte, los costos de ventas aumentaron un 18,1% en el ejercicio 2011, por lo que el margen bruto disminuyó de 15,8% a 15,1%. Así, la ganancia bruta aumentó un 10,1%. Por su parte, los gastos de administración de Echeverría Izquierdo aumentaron un 21,1% en el ejercicio 2011, llegando a \$10.563 millones.

Otra variación relevante tuvo la cuenta de resultado por unidades de reajuste activos, la que tuvo un resultado negativo de \$1.934 millones.

Como complemento a la información anterior, a continuación se presentan los Estado de resultados resumidos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de las dos unidades de negocios de la Compañía.

Ingeniería y Construcción

Estado de resultados por función (resumido)	31-12-2011	31-12-2010	Variación Diciembre '10-'11	
	Ch\$ millones	Ch\$ millones	Ch\$ millones	%
Ingresos de actividades ordinarias	175.766	144.128	31.637	22,0%
Costo de ventas	-140.552	-121.959	-18.592	15,2%
Ganancia bruta	35.214	22.169	13.045	58,8%
Gasto de administración	-9.133	-7.636	-1.497	19,6%
Ingresos financieros	1.214	330	884	267,7%
Gastos financieros	-607	-955	348	-36,5%
Utilidad participacion en asociaciones y negocios conjuntos	729	9.779	-9.050	-92,5%
Otros ingresos(1)	1.098	1.923	-825	-42,9%
Otros gastos(2)	-374	1.322	-1.696	-128,3%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	28.141	26.932	1.209	4,5%
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	-3.106	-2.888	-218	7,6%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	25.015	24.084	931	3,9%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	19	-40	59	-149,0%
Ganancia (pérdida)	25.035	24.044	991	4,1%

(1) Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Estado de Resultados por Función de la Compañía: Otros ingresos y Utilidad en venta de activo fijo

(2) Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Estado de Resultados por Función de la Compañía: Otros gastos, Pérdida en venta de activo fijo y Resultado por unidades de reajuste activos

La unidad de negocio de Ingeniería y Construcción de la Compañía obtuvo en el año 2011 una ganancia después de impuestos de \$25.035 millones, lo que representa un aumento de 4,1% respecto de la ganancia obtenida en el ejercicio 2010.

Respecto de las ventas de la Compañía, éstas tuvieron un aumento de 22,0% el año 2011, llegando a \$175.766 millones. Por otra parte, los costos de ventas aumentaron un 15,2% en el ejercicio 2011, por lo que el margen bruto aumentó de 15,4% a 20,0%. Así, la ganancia bruta aumentó un 58,8%. Por su parte, los gastos de administración de esta unidad de Echeverría Izquierdo aumentaron un 19,6% en el ejercicio 2011, llegando a \$9.133 millones.

Desarrollo Inmobiliario

Estado de resultados por función (resumido)	31-12-2011	31-12-2010	Variación Diciembre '10-'11	
	Ch\$ millones	Ch\$ millones	Ch\$ millones	%
Ingresos de actividades ordinarias	11.726	5.345	6.381	119,4%
Costo de ventas	-8.125	-3.911	-4.214	107,7%
Ganancia bruta	3.602	1.434	2.168	151,2%
Gasto de administración	-1.430	-1.087	-342	31,5%
Ingresos financieros	47	12	35	291,4%
Gastos financieros	-320	-189	-131	69,0%
Utilidad participación en asociaciones y negocios conjuntos	571	562	8	1,5%
Otros ingresos(1)	95	87	7	8,4%
Otros gastos(2)	-333	-22	-311	1430,3%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	2.231	797	1.434	179,9%
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	109	-49	158	-324,6%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.378	498	880	176,5%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	962	250	712	285,1%
Ganancia (pérdida)	2.341	748	1.592	212,8%

(1) Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Estado de Resultados por Función de la Compañía: Otros ingresos y Utilidad en venta de activo fijo

(2) Corresponde a la suma de las siguientes cuentas del Estado de Resultados por Función de la Compañía: Otros gastos, Pérdida en venta de activo fijo y Resultado por unidades de reajuste activos

La unidad de negocio de Desarrollo Inmobiliario de la Compañía obtuvo en el año 2011 una ganancia después de impuestos de \$2.341 millones, lo que representa un aumento de 212,8% respecto de la ganancia obtenida en el ejercicio 2010.

Respecto de las ventas de la Compañía, éstas tuvieron un aumento de 119,4% el año 2011, llegando a \$11.726 millones. Por otra parte, los costos de ventas aumentaron un 107,7% en el ejercicio 2011, por lo que el margen bruto aumentó de 26,8% a 30,7%. Así, la ganancia bruta aumentó un 151,2%. Por su parte, los gastos de administración de esta unidad de Echeverría Izquierdo aumentaron un 31,5% en el ejercicio 2011, llegando a \$1.430 millones.

A continuación se presenta un cuadro comparativo de los principales índices financieros de la Compañía.

<i>Indicadores Financieros</i>		31-12-2011	31-12-2010	
	EBITDA	Ch\$ millones	19.795	16.858
	R.A.I.I.D.A.I.E	Ch\$ millones	20.707	18.661
Liquidez	Liquidez Corriente	veces	1,53	1,50
	Razón Ácida	veces	1,20	1,19
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	veces	1,27	1,24
	Deuda Corto Plazo / Deuda Total	veces	0,84	0,82
	Deuda Largo Plazo / Deuda Total	veces	0,16	0,18
	Cobertura Gastos Financieros	veces	21,35	14,73
Actividad	Rotación Inventario	veces	6,76	7,60
	Permanencia de Inventarios	días	53,3	47,4
	Rotación Cuentas por Cobrar	veces	3,91	5,44
	Permanencia de Cuentas por Cobrar	días	92,0	66,2
	Rotación Cuentas por Pagar	veces	3,01	2,87
	Permanencia de Cuentas por Pagar	días	119,6	125,6
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio	%	26,8%	33,5%
	Rendimiento de Activos Operacionales	%	12,6%	14,6%
	Utilidad por acción	Ch\$	13,53	17,38

Definiciones

EBITDA = Ganancia Bruta - Gasto de Administración + Gasto por Depreciación + Gasto por Amortización + Utilidad participación en asociaciones y negocios conjuntos

R.A.I.I.D.A.I.E = Ganancia antes de impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítemes extraordinarios

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 / Inventario

Permanencia de Inventarios = Inventario / Costo de Ventas * 360

Rotación Cuentas por Cobrar = Ingresos de actividades ordinarias / (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 * 360

Rotación Cuentas por Pagar = Costo de Ventas / (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 * 360

Rentabilidad del Patrimonio = Ganancia (pérdida) / Patrimonio Total

Rendimiento de Activos Operacionales = (Ganancia Bruta - Gasto de Administración) / (Activos Totales - Plusvalía - Activos Intangibles distintos de la Plusvalía)

Del análisis del cuadro anterior se observan a diciembre de 2011 un aumento en la liquidez corriente, en la razón ácida y en la cobertura de gastos financieros. Por otra parte, aumentó el endeudamiento de la Compañía de 1,24 a 1,27 veces.

Con respecto a las rentabilidades, la rentabilidad sobre el patrimonio muestra una disminución desde 33,5% a 26,8% el año 2011, lo que se explica en base a una menor ganancia del ejercicio y a un aumento del patrimonio. Por otra parte, la rentabilidad sobre activos operacionales también muestra una disminución de 14,6% a 12,6%.

2. Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libro y valores económicos y/o de mercado de los principales activos

Los principales activos de la Compañía no presentan diferencias relevantes entre los valores libro y su valor económico, básicamente porque las inversiones en empresas relacionadas corresponden a sociedades continuadoras del giro de la matriz, las que a su vez cuentan con activos que tienen similares características que las de Echeverría Izquierdo. Por otra parte, los activos agrupados en Propiedades, Plantas y Equipo se encuentran valorados a su costo de adquisición, neto de depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que haya experimentado, la que refleja adecuadamente su valor económico.

3. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período, en los mercados en que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa

Análisis del mercado durante el ejercicio 2011

Según datos de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) en su informe MACH 34, la inversión en el sector construcción, creció un 6,4% el tercer trimestre del año 2011. Con esto, la inversión en construcción y otras obras acumuló un alza de 8,4% anual en los meses de enero a septiembre, cifra similar a la registrada por el índice mensual de actividad de la construcción (Imacon) en igual período. Por el lado del origen, el PIB sectorial también creció 8,4% en los seis primeros meses de 2011 con relación a igual período de 2010.

Respecto de los costos de construcción, el índice de precios al productor (IPP), que elabora el INE y que mide las variaciones que muestran los precios de bienes y servicios intermedios utilizados en los procesos de las distintas actividades productivas en el país, acumuló un crecimiento de 3,7% entre los meses de enero y octubre de 2011. En los primeros diez meses del año los grupos de actividades de la construcción que más aumentaron sus precios fueron la preparación del terreno y el alquiler de equipos y maquinarias, ambos con 5,8% de crecimiento, mientras que el que creció menos fue acondicionamiento de edificios, con 1,7%.

Competencia que enfrenta la empresa y participación relativa

Los dos sectores en que participa la Compañía se caracterizan por ser fragmentados y especializados, con numerosas empresas participando, desde algunas especializadas en grandes obras de infraestructura o grandes proyectos de desarrollo inmobiliario, hasta aquellas que concentran sus actividades en obras y proyectos de menor tamaño. Considerando compañías que desarrollan sus actividades en Chile, no existen participaciones de mercados dominantes y sobresalientes con porcentajes mayores al 10,0%.

i) Ingeniería y Construcción:

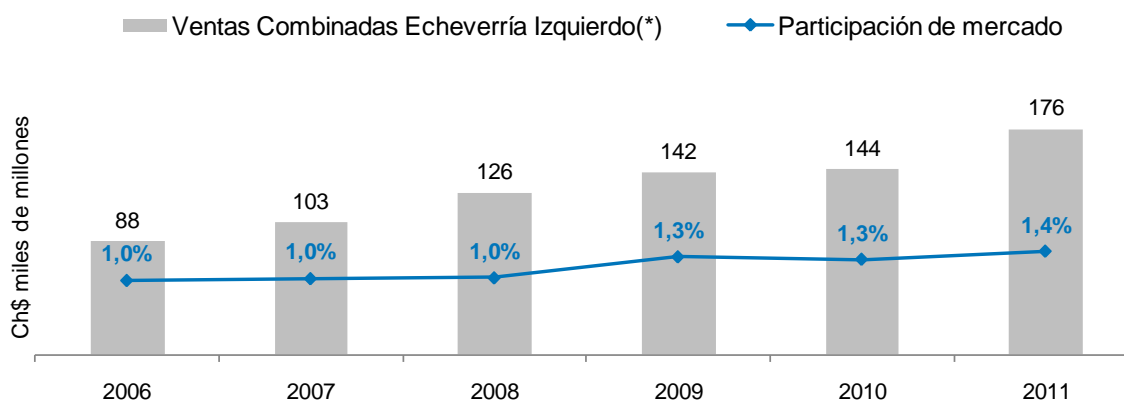
Dentro de esta área la Compañía compite directamente con empresas abiertas en bolsa tales como Besalco, Ingevec, SalfaCorp, Sigdo Koppers, Socovesa (Socoisa). Participan también en este mercado, entre muchas otras, las siguiente empresas (o sus filiales): Belfi, Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, Desco, DLP, Ebco, Icafal, Inarco, Mena y Ovalle, Moller y Pérez-Cotapos, Sigro y Vial y Vives.

De acuerdo a las inversiones realizadas dentro del sector Ingeniería y Construcción (infraestructura y vivienda), la participación de mercado de la Compañía para el año 2011 alcanzó un 1,4%. Dicho porcentaje es mayor a la participación de mercado promedio que ha obtenido la Compañía en los últimos cinco años, que corresponde a un 1,2%.

Según la información revelada por la CChC en el Informe MACH N°34, recopilado en base a las ventas nacionales, las compañías con mayores participaciones de mercado son SalfaCorp, con un

6,7% del mercado nacional, Besalco (2,2%), Sigdo Koppers (1,4%) y Claro Vicuña Valenzuela (0,6%).

Participación de mercado Echeverría Izquierdo en Ingeniería y Construcción en Chile



Considera un tipo de cambio de 500 Ch\$/US\$.

Fuente: Banco Central, CChC y Echeverría Izquierdo.

(*) Construida a partir de datos de la inversión en construcción realizada en Chile, entregados en Informe MACH.

ii) Desarrollo Inmobiliario:

Dentro de este mercado la Compañía compite directamente con las compañías abiertas en bolsa Besalco, Ingevec, PazCorp, SalfaCorp (Aconcagua) y Socovesa. Además, se encuentran, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Armas, Enaco, Fernández Wood, Icafal, Manquehue, y Moller y Pérez-Cotapos.

Según las estadísticas publicadas por el Banco Central de Chile, sobre el número total de viviendas nuevas vendidas en Chile, dentro del sector inmobiliario destacan las participaciones de mercado de Socovesa, con un 9,8% del mercado nacional, SalfaCorp (a través de Aconcagua, 8,2%), y PazCorp (7,4%).

Echeverría Izquierdo también participa del sector Inmobiliario. Según información entregada por el Banco Central de Chile y la CChC, de un mercado total de 58.716 viviendas vendidas en Chile durante el año 2011, de las cuales 23.598 corresponden a casas y 35.118 a departamentos, la Compañía tiene un 0,6% de participación en el mercado de casas, con 139 viviendas escrituradas, y un 1,6% de participación de mercado en departamentos, con 372 unidades escrituradas. Cabe destacar que considerando ambos segmentos, la Compañía alcanza una participación de mercado de 0,9% del total. Esta cifra es menor a la participación de mercado promedio observada en los últimos tres años, la que es de 1,1%.

Participación de mercado inmobiliario de Echeverría Izquierdo (en unidades)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas viviendas en Chile	49.834	49.408	41.233	57.264	46.872	58.716
Ventas viviendas Echeverría	644	295	630	973	288	511
Participación total	1,3%	0,6%	1,5%	1,7%	0,6%	0,9%

Fuente: Banco Central de Chile y Echeverría Izquierdo.

4. Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del período correspondiente

La Compañía generó durante el año 2011 un flujo neto negativo de \$3.030 millones, disminuyendo el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a \$29.787 millones.

El flujo proveniente de las actividades de la operación muestra un valor positivo de \$2.175 millones. La depreciación de \$2.587 millones, el impuesto a la renta de \$2.997 millones y el aumento de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por \$5.184 millones representan las principales fuentes de flujo de operación. Por su parte el fuerte incremento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en \$16.576 millones, responden al incremento de la actividad. El flujo proveniente de las actividades de inversión muestra un valor negativo de \$6.837 millones, principalmente por compra de activo fijo.

El flujo proveniente de las actividades de financiamiento muestra un valor positivo de \$1.761 millones, el que fue originado principalmente por un aumento de capital de \$23.334 millones, el incremento en los pasivos financieros por \$3.509 millones y dividendos recibidos por \$2.083 millones, compensado por pago de dividendos por \$28.348 millones.

5. Análisis de factores de riesgo en el mercado

La Compañía está expuesta a riesgos propios de la industria en la que desarrolla sus actividades, y a riesgos que tienen relación con el ciclo económico.

- **Riesgo asociado a ciclos económicos y variables económicas**

Los sectores de Ingeniería y Construcción y Desarrollo Inmobiliario son sensibles a los ciclos económicos y a variables económicas tales como las tasas de interés, la tasa de desempleo, la inflación y las expectativas económicas.

La actividad del sector de Ingeniería y Construcción (el más relevante actualmente para la Compañía) depende directamente de las inversiones en los sectores públicos y privados, inversión que se encuentra directamente relacionada al ciclo económico del país y a las condiciones de financiamiento disponibles para llevar a cabo dichos proyectos.

Para mitigar este riesgo, y considerando la diferente manera en que el ciclo económico impacta a los distintos sectores y subsectores del mercado, la Compañía ha diversificado su actividad en distintos segmentos de negocios, con gran amplitud de su base de clientes, los que participan de distintos sectores de la actividad económica. Adicionalmente, ha desarrollado un alto grado de especialización en algunos segmentos de negocios, como lo es la construcción de calderas en el área de Montajes Industriales.

Por otra parte, la venta de viviendas orientadas a los segmentos medios y altos depende en gran medida de las fluctuaciones de las tasas de interés y de las expectativas económicas del consumidor. En particular, las decisiones de compra de viviendas son fuertemente influenciadas por las expectativas del consumidor acerca de sus ingresos futuros y su capacidad de cumplir con pagos de créditos hipotecarios. Incrementos en las tasas de interés y el resultante aumento en el costo de financiamiento, junto con el empeoramiento de las expectativas económicas, podrían eventualmente afectar la demanda por viviendas mayoritariamente en los segmentos socioeconómicos medios y altos.

Finalmente, un aumento en las tasas de interés impacta a su vez a nivel corporativo, en cuanto varía el costo financiero de la Compañía.

- **Riesgo de tipo de cambio y variaciones de costos de insumos**

Los negocios de la Compañía pueden verse afectados por variaciones en el tipo de cambio y por incrementos de costos de insumos que no puedan traspasarse a precio en contratos ya establecidos.

Los resultados de la Compañía no se ven mayormente afectados por variaciones del tipo de cambio, en cuanto a que realiza sus transacciones en pesos y unidades de fomento. En caso que como parte de su internacionalización la Compañía suscribiera contratos en monedas distintas de las recientemente dichas, los ingresos de la Compañía se verían expuestos a variaciones en el tipo de cambio.

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.

Respecto de las variaciones en los costos de los insumos, alzas en costos de materiales de construcción podrían afectar negativamente los resultados de la Compañía. Con el fin de minimizar este impacto, Echeverría Izquierdo tiene en el sector de Ingeniería y Construcción la estrategia de establecer convenios para los principales insumos de cada oferta al momento en que se formaliza la oferta a sus clientes. En el sector de Desarrollo Inmobiliario, los precios de venta de las viviendas se expresan en unidades de fomento, produciéndose una cobertura natural, ya que el incremento de la unidad de fomento tiene un crecimiento semejante al de los precios de los insumos.

- **Riesgo político y regulatorio**

En el negocio de Ingeniería y Construcción, decisiones de las autoridades locales que modifiquen el marco jurídico actual podrían llevar a que actores de algunos sectores económicos posterguen o aceleren sus inversiones. Entre tales modificaciones se podrían encontrar, modificaciones de leyes ambientales, tributarias, de inversión y de competencia.

En el negocio de Desarrollo Inmobiliario, las actividades de la Compañía están sujetas a una serie de regulaciones, y dependen además del otorgamiento de permisos y licencias de construcción, uso de suelos y regulaciones ambientales. La industria está sujeta a modificaciones a la actual regulación en cuanto a obtención de permisos, planos reguladores, leyes tributarias, exigencias ambientales e inversión obligatoria. Cambios de este tipo pueden afectar la factibilidad y rentabilidad de los proyectos de Echeverría Izquierdo.

- **Riesgo de competencia**

En Chile, tanto el sector de Ingeniería y Construcción, como el de Desarrollo Inmobiliario son altamente fragmentadas y actualmente existe un gran número de empresas que participan de éstas. Esto podría generar situaciones en que compañías de menor solvencia financiera, ante un escenario de menor actividad, resuelvan disminuir irracionalmente sus precios afectando la rentabilidad de los negocios de la Compañía.

Respecto de este factor de riesgo, Echeverría Izquierdo cuenta con una prestigiosa y consolidada posición en los mercados en que desarrolla sus actividades, debido a la especialización y diferenciación en sus unidades de negocio, lo que le ha permitido enfrentar la competencia de buena manera.

- **Riesgos operacionales**

La Compañía ejecuta contratos que involucran alta complejidad, tanto en términos técnicos como contractuales, los que pueden afectar negativamente los resultados de ésta. Para mitigar este riesgo, es necesario tener un amplio conocimiento del negocio y un know how específico a éste, el que Echeverría Izquierdo ha podido desarrollar en sus años de historia. Adicionalmente Echeverría Izquierdo mantiene estrictos sistemas de control de costos, donde cada negocio se monitorea como una unidad independiente. Respecto de los riesgos contractuales, cabe destacar que la Compañía cuenta con la debida asesoría legal y contractual.

Dada la magnitud de la operación, resulta ser muy relevante asegurar la provisión de suministros (de distinto tipo), maquinarias, mano de obra y subcontratos en general. Por ello, Echeverría Izquierdo establece convenios con las principales empresas proveedoras del país, además de contar con una red de proveedores extranjeros. Resulta fundamental mantener y cuidar las relaciones que por largos años se ha llevado con distintas empresas subcontratistas. Respecto de los RR.HH., la Compañía mantiene un equipo de profesionales, técnicos y personal operativo de altísimo nivel, con quienes se han establecido excelentes relaciones laborales.

- **Disponibilidad de terrenos**

Para el negocio de Desarrollo Inmobiliario, Echeverría Izquierdo mantiene existencias de terrenos que estima son suficientes para cubrir sus necesidades de desarrollo. Si bien la Compañía considera que sus políticas y procedimientos de compras de terrenos son efectivos, no se puede asegurar que podrá adquirir terrenos adecuados a precios rentables en el futuro. Por tal motivo evalúa constante y periódicamente sus stocks y potenciales negocios futuros, y los requerimientos necesarios de terrenos.

- **Riesgo de crédito**

Los negocios de la Compañía pueden verse afectados porque terceros no paguen oportunamente sus obligaciones financieras a ésta. El riesgo de crédito más significativo es el riesgo asociado a la cartera de cuentas por cobrar, el que proviene principalmente del negocio de Ingeniería y Construcción.

En el negocio de Ingeniería y Construcción los ingresos se encuentran más concentrados y son de un mayor volumen. Para mitigar este riesgo, la Compañía mantiene una cartera de contratos atomizada, disminuyendo la dependencia de un cliente en particular, y diversificada por sector económico. Adicionalmente, la Compañía verifica antes de la firma de un contrato la capacidad de pago y endeudamiento de sus clientes, buscando mitigar el riesgo de crédito.

En el negocio Inmobiliario, el riesgo de crédito es menor en comparación al caso anterior, en la medida que la venta solo se reconoce con la firma de la escritura.

Cabe destacar que la Compañía tiene como política el provisionar el cien por ciento de toda cuenta por cobrar cuya mora exceda los 365 días.