

Análisis Razonado

Marzo 2017

1. Resumen Ejecutivo

Al 31 de marzo de 2017 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$258.518**, 3,6% mayor de lo registrado a diciembre del año 2016. **El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre del primer trimestre de 2017 registró un alza de 0,4% al ser comparado con diciembre del año 2016, **alcanzando los MM\$110.559**.

Las ventas consolidadas al cierre del primer trimestre de 2017 llegaron a MM\$65.061, cifra que representa un alza de un 15,0% respecto a marzo de 2016. Este aumento se explica por la unidad de Ingeniería y Construcción, que registró ingresos por MM\$58.565, un 18,2% mayores que un año atrás. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, registra ventas por MM\$6.496 en el período, lo que representa una caída de 7,5% con respecto a marzo de 2016.

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a marzo de 2017 alcanzó utilidades por MM\$588, cifra que representa una caída de 77,9% en comparación a los \$2.655 millones obtenidos en el período equivalente de 2016.

El **EBITDA alcanzó los MM\$2.220** durante el primer trimestre del año 2017, registrando una caída 90,7% en comparación a marzo de 2016.

La liquidez corriente (1,39 en marzo 2017) **muestra una leve baja** (de 0,19 al compararse con marzo del año 2016) mientras que la razón ácida alcanza las 1,18 veces (variación de 0,06 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,17 veces** (1,19 en marzo de 2016), 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 2017, **el backlog de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$347.315**, manteniéndose dentro de los niveles más altos que ha presentado la compañía.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2017 y 31 de marzo de 2016:

(M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	65.061.131	56.573.260	8.487.871	15,0%
Costo de ventas	(60.009.086)	(48.490.107)	(11.518.979)	23,8%
Ganancia Bruta	5.052.045	8.083.153	(3.031.108)	-37,5%
Gasto de administración	(5.975.357)	(5.810.681)	(164.676)	2,8%
Ingresos Financieros	76.793	238.186	(161.393)	-67,8%
Gastos Financieros	(533.134)	(669.722)	136.588	-20,4%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	(300.849)	666.433	(967.282)	-145,1%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	104.427	(77.332)	181.759	-235,0%
Otros ingresos	2.017.215	696.401	1.320.814	189,7%
Otros gastos	(122.321)	(56.101)	(66.220)	118,0%
Ganancia antes de impuestos	318.819	3.070.337	(2.751.518)	-89,6%
Gasto por impuesto a las ganancias	(98.675)	(13.804)	(84.871)	614,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	587.647	2.654.966	(2.067.319)	-77,9%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	(367.503)	401.567	(769.070)	-191,5%
Ganancia (pérdida)	220.144	3.056.533	(2.836.389)	-92,8%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de marzo de 2017, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$65.061, lo que representa un alza del 15,0% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2016. 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\$2.677), Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM\$2.763), entre otros.

A marzo de 2017 el segmento de Montajes Industriales genera MM\$34.288 en ingresos, mostrando un alza de 17,8% respecto al año anterior (52,7% del total consolidado, manteniendo el 51,5% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$24.277, con un aumento de 18,8% respecto a su actividad

a marzo de 2016 (aumenta también levemente su participación en el total consolidado de un 36,1% a un 37,3%).

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	58.564.768	49.547.933	9.016.835	18,20%
Edificación y Obras Civiles	24.277.093	20.433.024	3.844.069	18,81%
Montajes Industriales	34.287.675	29.114.909	5.172.766	17,77%
Desarrollo Inmobiliario	6.496.363	7.025.327	(528.964)	-7,53%
Consolidado	65.061.131	56.573.260	8.487.871	15,00%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$6.496 (10,0% del total consolidado, mostrando una leve baja respecto al 12,4% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$60.009 durante el trimestre, reflejando un aumento del 23,8% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta un alza de 27,2% con respecto a 2016, llegando a MM\$55.277, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$4.732, lo que representa una disminución de 6,2%.

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Montajes Industriales refleja el 54,3% de los costos de venta consolidados, con MM\$32.586, mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles representa el 37,8% de los mismos, alcanzando los MM\$22.690 a marzo de 2017, lo que representa alzas de 28,6% y 25,3% respectivamente, que se explica por el mayor nivel de actividad de esta unidad en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos aumenta de 85,7% a 92,2% entre períodos.

Costo de ventas (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(55.276.718)	(43.443.806)	(11.832.912)	27,24%
Edificación y Obras Civiles	(22.690.308)	(18.106.035)	(4.584.273)	25,32%
Montajes Industriales	(32.586.410)	(25.337.771)	(7.248.639)	28,61%
Desarrollo Inmobiliario	(4.732.368)	(5.046.301)	313.933	-6,22%
Consolidado	(60.009.086)	(48.490.107)	(11.518.979)	23,76%

2.3. Ganancia Bruta

Durante el período analizado la ganancia bruta consolidada disminuyó un 37,5% (MM\$3.031) con respecto a igual período del año anterior, llegando a MM\$5.052 al 31 de marzo de 2017. El margen sobre ventas llegó a 7,8%, registrando una baja respecto al 14,3% obtenido en marzo de 2016.

Al primer trimestre de 2017 el segmento de Montajes Industriales alcanzó una ganancia bruta de MM\$1.701, un 55,0% menor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 5,0%, que también cae respecto al 13,0% de marzo de 2016, explicado por disminución en mantenciones industriales.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta una caída del 31,8%, llegando a MM\$1.587. El margen bruto en este segmento alcanzó el 6,5%, disminuyendo respecto al 11,4% obtenido en 2016, destacando el menor margen en negocio de fundaciones.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a marzo de 2017 llegó a MM\$1.764 (10,9% menor a lo registrado a marzo 2016), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el semestre fue de 27,2%.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	3.288.050	6.104.127	(2.816.077)	-46,13%
Edificación y Obras Civiles	1.586.785	2.326.989	(740.204)	-31,81%
Montajes Industriales	1.701.265	3.777.138	(2.075.873)	-54,96%
Desarrollo Inmobiliario	1.763.995	1.979.026	(215.031)	-10,87%
Consolidado	5.052.045	8.083.153	(3.031.108)	-37,50%

2.4. Gastos de Administración

Al 31 de marzo de 2017 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$5.975, lo que representa un aumento del 2,8% al ser comparado con los gastos de administración del año 2016.

Gasto de administración (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(5.411.837)	(5.352.076)	(59.761)	1,12%
Edificación y Obras Civiles	(2.577.445)	(2.562.842)	(14.603)	0,57%
Montajes Industriales	(2.834.392)	(2.789.234)	(45.158)	1,62%
Desarrollo Inmobiliario	(563.520)	(458.605)	(104.915)	22,88%
Consolidado	(5.975.357)	(5.810.681)	(164.676)	2,83%

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración aumentan en MM\$105 que equivalen a una variación de 22,9%, 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\$5.412 con un aumento del 1,1% entre períodos (aumento de MM\$60).

Los gastos de administración representan a marzo de 2017 un 9,2% de los ingresos, disminuyendo esa razón 1,1 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 31 de marzo de 2017 alcanzaron la suma de MM\$77, reportando una caída de 67,8% en comparación a lo que se registró a marzo de 2016. Esta disminución obedece principalmente a los intereses por préstamos a empresas relacionadas (llegan a MM\$22, con una baja de MM\$57 en el período) e intereses en fondo mutuos (llegan a MM\$35, con una baja de MM\$50).

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	53.856	217.671	(163.815)	-75,26%
Edificación y Obras Civiles	33.361	155.301	(121.940)	-78,52%
Montajes Industriales	20.495	62.370	(41.875)	-67,14%
Desarrollo Inmobiliario	22.937	20.515	2.422	11,81%
Consolidado	76.793	238.186	(161.393)	-67,76%

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados disminuyeron en MM\$137, que representan una variación porcentual de -20,4% entre marzo de 2016 y marzo de 2017.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a marzo de 2017 por un monto de \$466 millones, 17,8% menos de lo que se había registrado durante el primer trimestre del año anterior. Esta caída se explica principalmente por el segmento de Edificación y Obras Civiles, donde los costos financieros disminuyen en MM\$84, mostrando una variación de -26,4% con respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró costos financieros de MM\$67, que representa MM\$36 menos de lo que se había informado a marzo de 2016.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(466.292)	(566.957)	100.665	-17,76%
Edificación y Obras Civiles	(235.235)	(319.537)	84.302	-26,38%
Montajes Industriales	(231.057)	(247.420)	16.363	-6,61%
Desarrollo Inmobiliario	(66.842)	(102.765)	35.923	-34,96%
Consolidado	(533.134)	(669.722)	136.588	-20,39%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de marzo de 2017 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de -MM\$301, lo que representa una caída de MM\$967 con respecto a marzo 2016, pasando de registrar utilidades a pérdidas.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(260.608)	695.933	(956.541)	-137,45%
Edificación y Obras Civiles	(333.402)	606.307	(939.709)	-154,99%
Montajes Industriales	72.794	89.626	(16.832)	-18,78%
Desarrollo Inmobiliario	(40.241)	(29.500)	(10.741)	36,41%
Consolidado	(300.849)	666.433	(967.282)	-145,14%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró pérdidas en sus asociadas por MM\$261 a marzo de 2017, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron un resultado negativo de -MM\$40 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran pérdidas por MM\$333, disminuyendo el resultado en un 155,0% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en Equipos y Terrastest en Colombia y Consorcio El-OSSA, que reportaron pérdidas por MM\$318 y MM\$27 respectivamente. En Montajes Industriales en tanto, se registró un resultado de MM\$73, mostrando una pequeña variación negativa de MM\$17 entre períodos. 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\$40, disminuyendo MM\$11 con respecto al año 2016, siendo lo más relevante la participación en Inmobiliaria SJS que reportó pérdidas por MM\$37.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante primer trimestre del año 2017 la diferencia de cambio totalizó MM\$115 (-MM\$200 en marzo 2016), 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 2017 fue de -MM\$10 (MM\$123 en 2016).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el primer trimestre de 2017 se generaron otros ingresos por MM\$2.017, mostrando un alza de 189,7% en relación a los MM\$696 obtenidos en 2016. Este aumento se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción (que registra otros ingresos por MM\$1.840), en el segmento de Edificación y Obras Civiles (aumenta de MM\$515 en marzo 2016 a MM\$1.644 en marzo 2017), explicado fundamentalmente por la disminución de provisiones de contingencias.

Otros gastos alcanzaron a marzo 2017 los MM\$122 (MM\$56 en 2016), que 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 2017 registró una utilidad de MM\$588, cifra que representa una caída de 77,9% en relación a marzo de 2016.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(325.990)	1.519.695	(1.845.685)	-121,45%
Edificación y Obras Civiles	103.705	892.519	(788.814)	-88,38%
Montajes Industriales	(429.695)	627.176	(1.056.871)	-168,51%
Desarrollo Inmobiliario	913.637	1.135.271	(221.634)	-19,52%
Consolidado	587.647	2.654.966	(2.067.319)	-77,87%

La variación negativa se observa en ambas unidades de negocio, pero principalmente en Ingeniería y Construcción, que registra un resultado atribuible a la controladora de -MM\$326 (MM\$1.846 menor al año anterior). Esta caída se explica por ambos segmentos de esta unidad, mientras Edificación y Obras Civiles registra una utilidad de MM\$104 en 2017 (MM\$893 el año anterior), Montajes Industriales alcanza un resultado atribuible a la controladora de -MM\$430 al 31 de marzo de 2017, registrando una caída de 168,5% entre períodos.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$914, mostrando una baja de 19,5% en comparación con los MM\$1.135 del año anterior, variación que se explica por el gran volumen de escrituración observado en el período anterior.

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 2017 y al 31 de diciembre de 2016:

(M\$, cada período)	mar-17	dic-16	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	168.954.309	154.143.631	14.810.678	9,61%
Efectivo y equivalentes al efectivo	12.388.753	11.752.242	636.511	5,42%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	109.998.523	100.842.987	9.155.536	9,08%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	14.653.066	16.461.667	(1.808.601)	-10,99%
Inventarios	25.615.985	19.560.199	6.055.786	30,96%
Otros	6.297.982	5.526.536	771.446	13,96%
Activos No Corrientes, Totales	89.563.293	95.369.713	(5.806.420)	-6,09%
Activos por impuestos diferidos	23.552.317	23.204.291	348.026	1,50%
Inversiones utilizando el método de la participación	11.326.135	12.789.278	(1.463.143)	-11,44%
Propiedades, planta y equipo	28.875.669	28.675.773	199.896	0,70%
Inventarios no corrientes	16.799.823	21.686.036	(4.886.213)	-22,53%
Otros	9.009.349	9.014.335	(4.986)	-0,06%
Total de activos	258.517.602	249.513.344	9.004.258	3,61%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	121.950.120	112.937.275	9.012.845	7,98%
Otros pasivos financieros corrientes	30.572.950	31.589.981	(1.017.031)	-3,22%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	59.817.563	60.284.320	(466.757)	-0,77%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	625.660	770.077	(144.417)	-18,75%
Otros	30.933.947	20.292.897	10.641.050	52,44%
Pasivos No Corrientes, Totales	17.384.817	17.457.537	(72.720)	-0,42%
Otros pasivos financieros no corrientes	3.405.972	3.797.555	(391.583)	-10,31%
Pasivos por impuestos diferidos	12.388.463	12.098.688	289.775	2,40%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	1.590.382	1.561.294	29.088	1,86%
Total de pasivos	139.334.937	130.394.812	8.940.125	6,86%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	110.559.431	110.103.571	455.860	0,41%
Participaciones no controladas	8.623.234	9.014.961	(391.727)	-4,35%
Total de patrimonio	119.182.665	119.118.532	64.133	0,05%
Total de patrimonio y pasivos	258.517.602	249.513.344	9.004.258	3,61%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$9.004 (3,6%) durante el primer trimestre de 2017, llegando a MM\$258.518 al 31 de marzo.

Los activos corrientes aumentaron en MM\$14.811 (9,6%), llegando a MM\$168.954 en marzo de 2017, siendo lo más relevante el aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que crecieron un 9,1% (MM\$9.156) en el trimestre, principalmente por clientes, en ambas unidades de negocios, y provisión de grado de avance, en Ingeniería y Construcción, y el aumento de inventarios, que crecieron 31,0% (MM\$6.056), principalmente por viviendas terminadas y terrenos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario.

Los activos no corrientes disminuyeron MM\$5.806, que equivale a una baja de 6,1% en el trimestre. La partida con mayor variación fue inventarios no corrientes, que cayeron MM\$4.886 (22,5%). Otra variación relevante se observa en la partida inversiones utilizando el método de la participación, que muestra una caída de MM\$1.463 (11,4%), siendo lo más relevante en Ingeniería y Construcción el Consorcio EI-OSSA (-MM\$527) y Equipos y Terratest S.A.S. (-MM\$292), y en Desarrollo Inmobiliario la sociedad Buenas Inversiones S.A.C. (-MM\$274) e Inversiones Aricota (-MM\$253). Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$9.009 (prácticamente no presentaron variación en el período) y se explican principalmente por plusvalía (MM\$2.907) y otros activos intangibles (MM\$4.498).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$8.940 (variación de 6,9%), llegando a MM\$139.335 en marzo de 2017.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$9.013 (variación de 8,0% respecto a diciembre 2016). La partida con más variación en el período fueron otros pasivos, que se explica por otros pasivos no financieros corrientes, que aumentan en MM\$12.094 (explicado en gran parte por aumento de pago contado de departamentos de proyecto Macul, previo a escrituración) y provisiones corrientes, que disminuyen en MM\$1.669 (-21,1%). Otros pasivos financieros corrientes disminuyen en MM\$1.017 (-3,2%), principalmente en la unidad de Desarrollo Inmobiliario, con una baja de MM\$6.740 y en la filial de Mantenciones Industriales, con un alza de MM\$5.271.

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$17.385 mostrando una disminución de 0,4% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos no financieros no corrientes, que disminuyen en MM\$392 (-10,3%) y los pasivos por impuestos diferidos, que aumentan en MM\$290 (2,4%).

3.3. Patrimonio

Durante el primer trimestre del año 2017, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$64 (0,1%), llegando a MM\$119.183 a marzo de 2017, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 0,4%, alcanzando los MM\$110.559 al cierre del trimestre.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 31 de marzo de 2017 un total de 4.646.815 acciones (correspondientes a un 0,77% 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 2017 y 2016:

(M\$, cada período)	mar-17	mar-16	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	8.318.447	(2.118.674)	10.437.121	-492,6%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(2.510.759)	(1.584.642)	(926.117)	58,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(5.171.177)	3.479.652	(8.650.829)	-248,6%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	00	00	00	00,0%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	636.511	(243.664)	880.175	-361,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	11.752.242	24.043.545	(12.291.303)	-51,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	12.388.753	23.799.881	(11.411.128)	-47,9%

Durante el primer trimestre de 2017, la compañía generó un incremento del disponible de MM\$637, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$12.389.

En las actividades de la operación del período se generaron MM\$8.318 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$86.759 en el período, mostrando un alza de 10,2%. 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\$52.091 y MM\$23.800 respectivamente, mostrando los primeros una caída de 10,9% con respecto al año anterior.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$2.511, donde destacan los egresos por compras de propiedades, planta y equipo con MM\$1.562, 14,7% mayores al año anterior, y los pagos por leasing con MM\$1.327, que muestran un alza de 15,6%.

Por su parte, en las actividades de financiamiento se utilizaron flujos netos por MM\$5.171, donde destacan los importes procedentes de préstamos de corto plazo, que sumaron MM\$7.674 (43,7% menos que el año anterior), explicados principalmente por la unidad de Desarrollo Inmobiliario y la filial de Mantenciones Industriales, y los pagos de préstamos con –MM\$12.312, donde lo más relevante 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 31 de marzo de 2017, 31 de diciembre de 2016 y al 31 de marzo de 2016.

	mar-17	dic-16	mar-16
EBITDA	2.219.674	23.823.575	5.044.322
Liquidez Corriente	1,39	1,36	1,57
Razón Ácida	1,18	1,19	1,11
Razón de Endeudamiento	1,17	1,09	1,19
% Deuda CP	90,0%	89,3%	83,6%
% Deuda LP	10,0%	10,7%	16,4%
Cobertura Gastos Financieros	4,16	8,69	6,58
Rotación Inventarios	9,37	12,80	3,61
Permanencia de Inventarios	38,42	28,12	99,66
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,09	2,44	2,43
Permanencia de Cuentas por Cobrar	172,43	147,47	147,93
Rotación de Cuentas por Pagar	3,97	4,10	3,09
Permanencia de Cuentas por Pagar	90,65	87,76	116,59
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	2,13%	10,93%	10,06%
Rentabilidad Anualizada de Activos	0,91%	4,82%	4,25%
Rentabilidad del Patrimonio	0,53%	10,93%	2,51%
Rentabilidad de Activos	0,23%	4,82%	1,06%
Rentabilidad sobre Ventas	0,90%	4,20%	4,69%
Rendimiento de Activos Operacionales	-0,37%	4,79%	0,94%
Utilidad por Acción	0,98	20,02	4,42

EBITDA = Ganancia antes de impuestos – Ingresos financieros + Gastos financieros + Resultado por unidades de reajuste + Diferencia de cambio + Depreciación + Amortización

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 el primer trimestre del año anterior, el EBITDA¹ al cierre de marzo de 2017 muestra una baja de 90,7%, llegando a MM\$2.220. Esta variación se explica porque a pesar de registrarse un aumento en la actividad con respecto al año anterior, también aumenta en forma importante el costo de ventas y el Resultado en asociadas y negocios conjuntos pasa de ser positivo a negativo, tanto en la unidad de Desarrollo Inmobiliario como Ingeniería y Construcción, encontrando su explicación especialmente en los menores resultados de los negocios de fundaciones y mantenciones industriales.

Respecto a los indicadores de liquidez, la liquidez corriente ha disminuido levemente su nivel durante el último año (-0,31) y la razón ácida muestra un pequeño aumento (0,06), manteniendo los altos índices de liquidez y bajos niveles de endeudamiento que siempre han caracterizado a Echeverría Izquierdo.

El leverage (1,17) muestra una leve baja de 0,02 puntos en comparación a marzo 2016, 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 6,4%. La cobertura de los gastos financieros llega 4,16 a marzo de 2017, mostrando una caída de 2,41 puntos si la comparamos con marzo de 2016.

Al cierre de marzo de 2017 la rotación de inventarios llega a 9,37 veces, aumentando 5,76 en el año, con lo que la permanencia de inventarios disminuye en 61,2 días. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar disminuye levemente y llega a 2,09 (baja de 0,35 en un año), aumentando la permanencia de cuentas por cobrar en 24,5 días. Respecto a la rotación de las cuentas por pagar, llega a 3,97 veces en marzo de 2017, aumentando 0,88 en el año, con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 25,9 días en comparación con marzo de 2016.

¹ En diciembre de 2016 la sociedad actualizó la fórmula utilizada para calcular el EBITDA, incluyendo otros gastos y otros ingresos, de manera de hacerlo comparable con el resto de la industria.

6. Segmentos de Negocio

6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad al cierre del primer trimestre de 2017, alcanzó los MM\$914. 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 escrituran.

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)	31.03.17				31.03.16	
	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)	31.03.17				31.03.16	
	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	378.628	9	-	-	-	-
Departamentos	4.340.075	57	44.346.164	599	1.659.199	24
Totales	4.718.703	66	44.346.164	599	1.659.199	24

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

Stock disponible de departamentos al 31.03.17 incluye M\$346.782 de estacionamientos y M\$30.549 de bodegas.

Stock potencial de departamentos al 31.03.17 incluye M\$3.274.790 de estacionamientos y M\$367.986 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	31.03.17	31.03.16
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)	31.03.17	31.03.16
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	-	-

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	31.03.17	31.03.16
	M\$	M\$
Casas	378.628	-
Departamentos	44.346.221	1.659.199
Oficinas	-	-
Totales	44.724.850	1.659.199

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio)	31.03.17											
	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)	31.03.16											
	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 propios)	31.03.17											
	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	-	513.744	-	-	-	-	-	12	-	-	-	-
Departamentos	536.925	761.022	4.626.769	-	-	-	99	15	63	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	536.925	1.274.765	4.626.769	-	-	-	99	27	63	-	-	-

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)	31.03.16											
	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.

e) Montos y unidades prometadas y desistidas

Inmueble (Proyectos en Consortio)	31.03.17				31.03.16			
	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)	31.03.17				31.03.16			
	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	603.015	14	43.440	1	517.825	13	74.223	2
Departamentos	6.664.248	88	560.656	8	2.618.740	37	481.108	8
Totales	7.267.263	102	604.097	9	3.136.566	50	555.331	10

El monto prometado en departamentos al 31.03.17 incluye M\$477.395 de estacionamientos y M\$47.967 de bodegas.

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

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.17 incluye M\$28.590 de estacionamientos y M\$26.735 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.16 incluye M\$54.663 de estacionamientos y M\$1.853 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 31.03.17	Meses para agotar stock al 31.03.16
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Totales	-	-

Al 31.03.17 no teníamos casas, departamentos, ni locales comerciales en stock de proyectos en consorcio.

Al 31.03.16 no teníamos casas, departamentos, ni locales comerciales en stock de proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 31.03.17	Meses para agotar stock al 31.03.16
Casas	2,08	-
Departamentos	2,16	0,74
Totales	2,12	0,74

Al 31.03.17 teníamos 9 unidades disponibles de casas, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 4,33. Al 31.03.16 teníamos 57 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 26,33 unidades.

Al 31.03.16 teníamos 24 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 32,33 unidades. Al 31.03.16 no había stock disponible de casas en proyectos propios.

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 31.03.17	Velocidad de Ventas al 31.03.16
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Totales	-	-

Al 31.03.17 no teníamos stock disponible de casas, departamentos, ni locales comerciales en proyectos en consorcio.

Al 31.03.16 no teníamos stock disponible de casas, departamentos, ni locales comerciales en proyectos en consorcio.

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 31.03.17	Velocidad de Ventas al 31.03.16
Casas	1,48	-
Departamentos	1,39	3,75
Totales	1,43	3,75

Al 31.03.17 teníamos 9 casas disponibles, con una venta en el último trimestre de 13 unidades. Al 31.03.16 no teníamos stock de casas disponibles.

Al 31.03.17 teníamos 57 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 79 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 2017 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$58.565, así este segmento representa por sí sólo el 90,0% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	31.03.17			31.03.16
	2017	2018 y siguientes	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Montajes Industriales	111.815.159	76.548.635	188.363.793	159.463.491
Edificaciones y Obras Civiles	121.564.204	37.906.803	158.951.468	223.806.848
Totales	233.379.363	114.455.438	347.315.261	383.270.339

El backlog de la compañía al cierre del primer trimestre de 2017 alcanza los MM\$347.315, cifra que considera el saldo por ejecutar de aquellos contratos del segmento Ingeniería y Construcción cuyos ingresos se reflejarán en las ventas, más la prorrata del saldo por ejecutar de aquellos contratos en los cuales se tiene participación. De esta cifra, el 54,2% corresponde a proyectos de Montajes Industriales, mientras que el 45,8% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de marzo con el valor registrado el mismo período del año anterior, éste muestra una baja de un 9,4%, sin embargo se mantiene dentro de los niveles más altos que ha presentado la compañía.

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 último informe de política monetaria (IPoM) publicado por el Banco Central continúa previendo una desaceleración de la actividad, que se prolongará hacia el comienzo de 2017. La prolongada paralización en Escondida tendrá un impacto relevante en el PIB del primer trimestre y le resta cerca de 0,2 puntos porcentuales a la proyección de crecimiento del 2017. Hacia adelante, se estima que la economía retomará tasas de expansión cercanas al potencial en 2018. En su escenario base estima un crecimiento anual del PIB entre 1,0% y 2,0% en 2017, menor que lo esperado en diciembre (1,5% - 2,5%) y entre 2,25% y 3,25% en 2018. Esto implica que la economía se mantendrá creciendo por debajo de su potencial de mediano plazo, que estiman cercano al 4,0%.

El escenario externo sigue presentando riesgos y se estima que las condiciones financieras se volvieron menos favorables. La actividad y la inflación siguen mostrando avances en el mundo desarrollado, a la vez que han tendido a estabilizarse en el mundo emergente.

Respecto de la inflación, el IPC en el mes de marzo registró una variación de 0,4, acumulando una variación de 2,7% en los últimos 12 meses. Se prevé que la inflación total continuará descendiendo por algunos meses, para luego volver a 3% a fines del 2017 y oscilar en torno a ese valor hasta el primer trimestre del 2019.

Según el último informe MACH (N°45) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión en el sector construcción al cierre del año 2016 registró una caída de 0,2% con respecto a 2015, año que ya había presentado una caída anual de 0,6%. El mismo informe estima que la inversión continuará cayendo y registraría una baja en torno a un 0,1% anual durante el 2017 en su escenario base, aún lejos de recuperar su evolución de largo plazo o de tendencia (crecimiento de 5,1% en doce meses) y muy por debajo del crecimiento observado los años 2014, 2013 y 2012 (0,9%, 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%.

Ingeniería y Construcción:

En este sector Echeverría Izquierdo compite directamente con las compañías abiertas en bolsa Besalco, SalfaCorp, Sigdo Koppers, Moller & Pérez-Cotapos e Ingevec. También se encuentran en

este mercado, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, DLP, Ebco, Icafal, Inarco, Mena y Ovalle, Sigro y Vial & Vives.

Considerando la inversión realizada durante el año 2016 en construcción de infraestructura y vivienda (669,2 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 2016 fue de un 1,43%, mostrando un alza respecto al 1,12% y 1,29% obtenidos en 2015 y 2014 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, 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 favorecen el establecimiento de una oferta altamente fragmentada.

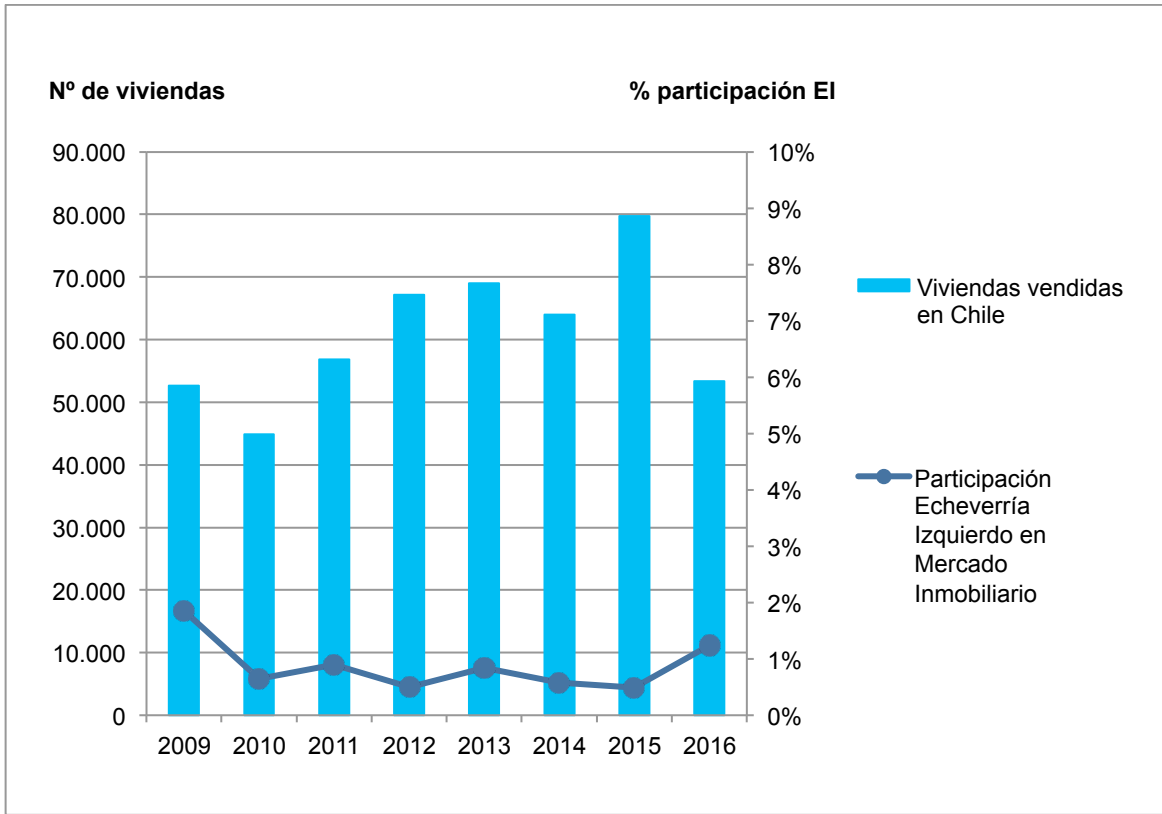
Según información de la CChC, de un mercado total de 53.341 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2016, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 1,24% del total. Con respecto al año 2015, el número de viviendas vendidas aumentó en un 68,8% debido a 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	2016
N° de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	69.007	63.981	79.694	53.341
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391	660
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,57%	0,49%	1,24%

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

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

8.1. Riesgos de mercado

8.1.1. Riesgo asociado a ciclos económicos, tasas 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.

El riesgo de tasas de interés asociado a financiamientos de corto plazo se mitiga fijando las condiciones crediticias al momento de su contratación. El financiamiento de largo plazo se asocia fundamentalmente a operaciones de leasing o arrendamiento financiero, por lo que el respectivo riesgo de tasa de interés para estas transacciones se mitiga determinando las condiciones de mercado que son más convenientes para cada caso.

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.

8.1.2. 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.

8.1.3. 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.

8.2. Riesgos operacionales

8.2.1. Riesgos de los contratos que ejecuta la compañía

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.

8.2.2. 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, 2015 y 2016, por su continua y satisfactoria operación del Sistema de Gestión de la organización.

8.2.3. 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.

8.2.4. 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 logra mitigar el efecto adverso de siniestros relevantes.

8.3. Riesgos financieros

8.3.1. 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.

8.3.2. 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.

8.3.3. 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.

8.3.4. Análisis de sensibilidad

Respecto al riesgo en condiciones de financiamiento, cabe destacar que la deuda financiera es mayoritariamente asociada al desarrollo de proyectos inmobiliarios, para estos casos el financiamiento bancario está en base a costo de fondo bancario o TAB, más un spread pactado al comienzo del proyecto.

Préstamos Bancarios	31.03.2017 M\$
	21.006.812

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M\$ 208.477 en el resultado del ejercicio antes de impuestos.

Las obligaciones en unidades reajustables, se encuentran en la misma moneda en que se originan los flujos, de esta manera se mantiene controlado el riesgo inflacionario.

8.3.5. 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 desarrolla su expansión siguiendo un plan de crecimiento controlado y paulatino en el extranjero.