

Análisis Razonado

Diciembre 2018

1. Resumen Ejecutivo

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a diciembre de 2018 registró utilidades por MM\$10.855, aumentando 11 veces respecto a los \$990 millones obtenidos en el año 2017.

El **EBITDA alcanzó los MM\$23.611** al cierre del año 2018, 6 veces mayor que el valor registrado en diciembre de 2017.

Las ventas consolidadas del año 2018 llegaron a MM\$342.283, cifra que representa un alza de un 8,8% respecto al año anterior. Este aumento se explica principalmente por la unidad de Desarrollo Inmobiliario, que registra ventas por MM\$35.125 en el período, lo que representa un alza de 127,8% con respecto a diciembre de 2017. La unidad de Ingeniería y Construcción, en tanto, registró ingresos netos de eliminaciones por MM\$306.739, un 2,5% mayores que un año atrás.

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del ejercicio 2018 registró un alza de 1,1% al ser comparado con diciembre del año 2017, **alcanzando los MM\$109.230**. Al 31 de diciembre de 2018 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$293.242**, 2,8% menor de lo registrado a diciembre del año 2017.

La liquidez corriente (1,42 en diciembre de 2018) **augmenta** (+0,17 al compararse con diciembre del año 2017) mientras que la razón ácida alcanza las 1,17 veces (variación de +0,21 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,60 veces** (1,64 en diciembre de 2017), respondiendo al mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios, y manteniendo una estructura financiera controlada.

A diciembre de 2018, **el backlog del segmento de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$304.932**, manteniendo los buenos niveles que ha presentado la compañía en los últimos años.

Durante el año se destacan importantes adjudicaciones por parte de **Echeverría Izquierdo Edificaciones** como fueron; el proyecto de edificios de oficinas Sura Sencorp, el Edificio Zañartu y el Edificio Balmaceda en Antofagasta entre otros, logrando durante el año su mayor backlog histórico. Se continuó la ejecución, entre otras obras, del importante edificio Territoria El Bosque, contratando nuevas obras para este importante proyecto.

VSL también logró su backlog histórico más alto y el de mayor duración, al adjudicarse importantes contratos como por ejemplo fueron; la construcción de torres prefabricadas de hormigón en el Parque Eólico San Gabriel y otro en base a prefabricación y segmentación de estructuras de hormigón para la ampliación de la Mina Spence.

Echeverría Izquierdo Montajes Industriales se siguió adjudicando proyectos en el área minera como fueron; el Montaje del Molino de Bolas en Huasco, 2 contratos en Compañía Minera Doña Inés de Collahuasi (obras del nuevo cajón distribuidor de relaves y construcción y montajes de parada molino), una serie de obras para Codelco división El Teniente, así como un par de contratos importantes en la industria del litio. Además de continuar con adjudicaciones en celulosa, como por ejemplo un contrato para Arauco de la estabilización de la línea de fibra en la Planta Nueva Aldea. A principios del 2019 se contrató también las obras civiles y el montaje electromecánico para la nueva Planta de Efluentes de CMPC Laja.

Echeverría Izquierdo Ingeniería y Construcción se adjudicó importantes contratos de Metro en consorcio con otra empresa tales como; los Tramos B y C Ampliación Línea 3 hacia Quilicura y el Contrato de Ascensores Línea 5. Asimismo, continuó la ejecución de las obras Planta de Elevación de Aguas Andinas Pirque.

Por su parte, **Pilotes Terratest**, se adjudicó entre otros, contratos como el de Bocatoma El Yeso Etapa 2, Fundación de correa pila de Mina, obras en el Edificio Civitas, el muro pantalla de la nueva planta de Efluentes de CMPC Laja y las obras en la Planta termosolar Cerro Dominador 2. Asimismo, continuó la ejecución de los pilotes excavados del Nuevo Terminal del Aeropuerto de Santiago.

Por último, dentro de los contratos más importantes que se adjudicó **Nexxo**, podemos destacar el contrato de servicio de mantenimiento industrial Refinería Electrolítica por 3 años para Codelco Chuquicamata y la adjudicación del contrato manejo de sodas agotadas para ENAP Refinerías por 12 meses adicionales, luego de la exitosa ejecución del contrato anterior.

En cuanto al segmento de **Desarrollo Inmobiliario**, la **venta potencial total esperada llega a UF 14.130.209.**

Respecto al inventario total de terrenos, a diciembre de 2018 hay 4 terrenos en stock, uno comprado y tres prometados, los tres con anteproyecto en trámite edificación. Además, hay permisos de edificación aprobados para un proyecto en la comuna de La Florida y otro en Concepción.

En Lima se inició la venta del Proyecto Side en Jesús María, se compró un terreno en la importante avenida Javier Prado y hay dos prospectos de terrenos avanzados.

En cuanto a la escrituración, durante el segundo semestre se inició la escrituración del edificio Singular en Antofagasta, MyPlace en Santiago Centro, Dimensión en Ñuñoa y Zentro en Lima, y se continuó con la escrituración de los proyectos Dual en Viña del Mar, Los Carrera en Concepción, Alto Sierra en Lo Barnechea y Maipú en Antofagasta.

Al cierre del año 2018 contamos con un **stock de promesas de UF 4.372.170** de las cuales un 91% estarán disponibles para escrituración durante los 12 próximos meses.

Para el presente ejercicio se esperan nuevas escrituraciones en DejaVu (Providencia), Flow (Santiago Centro), la Placa Comercial del proyecto Antofagasta y Fly en Lima.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

(M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	342.282.650	314.637.803	27.644.847	8,8%
Costo de ventas	(303.246.530)	(295.326.598)	(7.919.932)	2,7%
Ganancia Bruta	39.036.120	19.311.205	19.724.915	102,1%
Gasto de administración	(27.044.314)	(25.719.951)	(1.324.363)	5,1%
Ingresos Financieros	731.782	317.524	414.258	130,5%
Gastos Financieros	(4.092.477)	(2.975.833)	(1.116.644)	37,5%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	4.030.128	38.016	3.992.112	10501,1%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(299.937)	(136.552)	(163.385)	119,7%
Otros ingresos	2.487.818	5.338.290	(2.850.472)	-53,4%
Otros gastos	(1.494.737)	(1.467.091)	(27.646)	1,9%
Ganancia antes de impuestos	13.354.383	(5.294.392)	18.648.775	352,2%
Gasto por impuesto a las ganancias	(3.225.817)	2.885.292	(6.111.109)	-211,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	10.854.890	990.343	9.864.547	996,1%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	(726.324)	(3.399.443)	2.673.119	-78,6%
Ganancia (pérdida)	10.128.566	(2.409.100)	12.537.666	520,4%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de diciembre de 2018, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$342.283, lo que representa un alza del 8,8% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2017. Se debe señalar que existen negocios conjuntos y empresas asociadas que no consolidan, tales como: Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM\$24.623), VSL Sistemas Especiales de Construcción (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$12.342), Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta (participación de un 33,33%, ingresos totales por MM\$16.774), Consorcio EI-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$9.044), Inmobiliaria SJS (participación de un 33,3%, ingresos totales por MM\$11.140), entre otros.

A diciembre de 2018 el segmento de Servicios y Construcción Industrial genera MM\$215.023 en ingresos, mostrando un alza de 16,5% respecto al año anterior (62,8% del total consolidado,

mostrando un aumento respecto al 58,7% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$91.717, con una disminución de 20,1% respecto a su actividad a diciembre de 2017 (disminuye también su participación en el total consolidado de un 36,5% a un 26,8%).

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	306.739.167	299.297.522	7.441.645	2,5%
Edificación y Obras Civiles	91.716.504	114.746.497	(23.029.993)	-20,1%
Servicios y Construcción Industrial	215.022.663	184.551.025	30.471.638	16,5%
Desarrollo Inmobiliario	35.124.706	15.417.538	19.707.168	127,8%
Matriz y eliminaciones	418.777	(77.257)	496.034	642,1%
Consolidado	342.282.650	314.637.803	27.644.847	8,8%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$35.125, aumentando un 127,8% respecto al año 2017 (10,3% del total consolidado, mostrando un alza respecto al 4,9% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$303.247 durante el periodo, reflejando un aumento del 2,7% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta una baja de 2,2% con respecto a 2017, llegando a MM\$278.219, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$25.749, lo que representa un aumento de 134,0%.

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Servicios y Construcción Industrial refleja el 62,4% de los costos de venta consolidados, con MM\$189.298, lo que representa un alza de 5,6%, que se explica por el mayor nivel de actividad de este segmento en el período. El segmento de Edificación y Obras Civiles en tanto, representa el 29,3% de los mismos, alcanzando los MM\$88.922 a diciembre de 2018, lo que representa una caída de 15,6%.

Costo de ventas (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(278.219.090)	(284.609.007)	6.389.917	-2,2%
Edificación y Obras Civiles	(88.921.500)	(105.318.979)	16.397.479	-15,6%
Servicios y Construcción Industrial	(189.297.590)	(179.290.028)	(10.007.562)	5,6%
Desarrollo Inmobiliario	(25.749.104)	(11.003.060)	(14.746.044)	134,0%
Matriz y eliminaciones	721.664	285.469	436.195	152,8%
Consolidado	(303.246.530)	(295.326.598)	(7.919.932)	2,7%

La razón entre costos de venta e ingresos disminuye de 93,9% a 88,6% entre períodos.

2.3. Ganancia Bruta

En el año 2018 la ganancia bruta consolidada aumentó un 102,1% (MM\$19.725) con respecto al año anterior, llegando a MM\$39.036 al 31 de diciembre de 2018. El margen sobre ventas llegó a 11,4%, registrando un alza respecto al 6,1% obtenido en diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2018 el segmento de Servicios y Construcción Industrial alcanzó una ganancia bruta de MM\$25.725, un 389,0% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 12,0%, que también aumenta respecto al 2,9% de diciembre de 2017, explicado por un aumento en la actividad del segmento y la recuperación de los márgenes en la filial de mantenciones industriales.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta una caída del 70,4%, llegando a MM\$2.795. El margen bruto en este segmento alcanzó el 3,0%, mostrando una caída respecto al 8,2% obtenido en 2017, explicado por la menor venta en este segmento y debido a que los proyectos de mayor margen se encuentran en una etapa inicial, con un menor grado de avance.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a diciembre de 2018 llegó a MM\$9.376 (112,4% mayor a lo registrado a diciembre 2017), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el período fue de 26,7%, 1,9 puntos porcentuales menor al obtenido en 2017.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	28.520.077	14.688.515	13.831.562	94,2%
Edificación y Obras Civiles	2.795.004	9.427.518	(6.632.514)	-70,4%
Servicios y Construcción Industrial	25.725.073	5.260.997	20.464.076	389,0%
Desarrollo Inmobiliario	9.375.602	4.414.478	4.961.124	112,4%
Matriz y eliminaciones	1.140.441	208.212	932.229	447,7%
Consolidado	39.036.120	19.311.205	19.724.915	102,1%

2.4. Gastos de Administración

En el año 2018 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$27.044, lo que representa un alza del 5,1% al ser comparado con los gastos de administración del año 2017.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración aumentan en MM\$412 que equivalen a una variación de 16,3%, 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\$20.783, disminuyendo un 0,4% respecto a diciembre de 2017.

Gasto de administración (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(20.782.869)	(20.873.617)	90.748	-0,4%
Edificación y Obras Civiles	(7.757.372)	(8.523.151)	765.779	-9,0%
Servicios y Construcción Industrial	(13.025.497)	(12.350.466)	(675.031)	5,5%
Desarrollo Inmobiliario	(2.941.302)	(2.528.934)	(412.368)	16,3%
Matriz y eliminaciones	(3.320.143)	(2.317.400)	(1.002.743)	43,3%
Consolidado	(27.044.314)	(25.719.951)	(1.324.363)	5,1%

Los gastos de administración representan a diciembre de 2018 un 7,9% de los ingresos, disminuyendo esa razón 0,3 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 diciembre de 2018 alcanzaron la suma de MM\$732, reportando un aumento de 130,5% en comparación a lo que se registró a diciembre de 2017.

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	514.869	132.327	382.542	289,1%
Edificación y Obras Civiles	210.800	43.864	166.936	380,6%
Servicios y Construcción Industrial	304.069	88.463	215.606	243,7%
Desarrollo Inmobiliario	44.321	78.199	(33.878)	-43,3%
Matriz y eliminaciones	172.592	106.998	65.594	61,3%
Consolidado	731.782	317.524	414.258	130,5%

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM\$1.117, que representan una variación porcentual de 37,5% entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a diciembre de 2018 por un monto de \$3.366 millones, 29,6% más de lo que se había registrado durante el mismo período del año anterior. Esta variación se explica por el segmento de Servicios y Construcción Industrial, cuyos costos financieros aumentan en MM\$1.000, lo que representa una variación de 74,3% respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró costos financieros de MM\$359, que representa MM\$108 más de lo que se había informado a diciembre de 2017.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(3.365.849)	(2.596.261)	(769.588)	29,6%
Edificación y Obras Civiles	(1.019.596)	(1.250.181)	230.585	-18,4%
Servicios y Construcción Industrial	(2.346.253)	(1.346.080)	(1.000.173)	74,3%
Desarrollo Inmobiliario	(358.530)	(250.735)	(107.795)	43,0%
Matriz y eliminaciones	(368.098)	(128.837)	(239.261)	185,7%
Consolidado	(4.092.477)	(2.975.833)	(1.116.644)	37,5%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de diciembre de 2018 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$4.030, lo que representa un aumento de MM\$3.992 con respecto a diciembre de 2017, aumentando este resultado en más de 100 veces.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	1.382.821	(754.106)	2.136.927	283,4%
Edificación y Obras Civiles	587.024	(1.056.890)	1.643.914	155,5%
Servicios y Construcción Industrial	795.797	302.784	493.013	162,8%
Desarrollo Inmobiliario	2.378.986	886.644	1.492.342	168,3%
Matriz y eliminaciones	268.321	(94.522)	362.843	383,9%
Consolidado	4.030.128	38.016	3.992.112	10501,1%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$1.383 a diciembre de 2018, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$2.379 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran utilidades por MM\$587, mejorando el resultado en un 155,5% respecto al año pasado, pasando de tener pérdidas a utilidades. Este resultado se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó utilidades por MM\$1.486. En el segmento de Servicios y Construcción Industrial en tanto, se registró un resultado de MM\$796, mostrando una variación positiva de MM\$493 entre períodos, siendo lo más relevante la participación en Pares y Alvarez con utilidades de MM\$4.738. 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\$2.379, aumentando MM\$1.492 con respecto al año 2017. Este resultado se explica principalmente por la participación en Inmobiliaria SJS e Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta, que reportaron utilidades por MM\$2.370 y MM\$2.012, respectivamente.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante el año 2018 la diferencia de cambio totalizó -MM\$415 (-MM\$63 en diciembre 2017), 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 diciembre de 2018 fue de MM\$115 (-MM\$74 en 2017).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el período se generaron otros ingresos por MM\$2.488, disminuyendo respecto a los MM\$5.338 obtenidos en 2017. Esta cifra se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra otros ingresos por MM\$1.734, donde lo más relevante es la venta de propiedades, plata y equipo (MM\$552) y los ingresos por facturación de otros servicios (MM\$645).

Otros gastos alcanzaron a diciembre 2018 los MM\$1.495, aumentando en un 1,9% respecto a los MM\$1.467 registrados en 2017.

2.10. Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del año 2018 registró una utilidad de MM\$10.855, cifra que representa un aumento de 996,1% en relación al año 2017.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	5.522.032	(569.241)	6.091.273	1070,1%
Edificación y Obras Civiles	(3.453.602)	1.521.277	(4.974.879)	-327,0%
Servicios y Construcción Industrial	8.975.634	(2.090.518)	11.066.152	529,3%
Desarrollo Inmobiliario	6.723.502	2.896.784	3.826.718	132,1%
Matriz y eliminaciones	(1.390.644)	(1.337.200)	(53.444)	4,0%
Consolidado	10.854.890	990.343	9.864.547	996,1%

La variación positiva se observa en ambas unidades de negocio. Desarrollo Inmobiliario registra un resultado atribuible a la controladora de MM\$6.724, MM\$3.827 mayor al año anterior. La unidad de Ingeniería y Construcción, en tanto, presenta un resultado de MM\$5.522 a diciembre de 2018, mostrando una variación positiva de 1070,1% respecto a las pérdidas de –MM\$569 registradas el año anterior. Al abrir este resultado por segmento, mientras el segmento de Servicios y Construcción Industrial registra una utilidad de MM\$8.976 en el año 2018 (pérdida de MM\$2.091 el año anterior), Edificación y Obras Civiles alcanza un resultado atribuible a la controladora de -MM\$3.454 al 31 de diciembre de 2018, registrando una caída de 327,0% entre períodos, explicado por las pérdidas en las filiales de edificaciones y fundaciones.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$6.724, mostrando un alza de 132,1% en comparación con los MM\$2.897 del año anterior, variación que se explica por un mayor volumen de escrituración en el período.

3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017:

(M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	190.722.990	204.261.448	(13.538.458)	-6,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo	31.691.002	9.985.407	21.705.595	217,4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	103.393.525	126.314.474	(22.920.949)	-18,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	13.686.486	12.999.807	686.679	5,3%
Inventarios	34.666.052	48.165.556	(13.499.504)	-28,0%
Otros	7.285.925	6.796.204	489.721	7,2%
Activos No Corrientes, Totales	102.519.323	97.486.359	5.032.964	5,2%
Activos por impuestos diferidos	38.024.971	33.606.615	4.418.356	13,1%
Inversiones utilizando el método de la participación	11.911.317	10.410.604	1.500.713	14,4%
Propiedades, planta y equipo	26.280.839	29.147.529	(2.866.690)	-9,8%
Inventarios no corrientes	17.469.430	14.917.000	2.552.430	17,1%
Otros	8.832.766	9.404.611	(571.845)	-6,1%
Total de activos	293.242.313	301.747.807	(8.505.494)	-2,8%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	133.699.529	163.646.875	(29.947.346)	-18,3%
Otros pasivos financieros corrientes	36.529.114	65.942.789	(29.413.675)	-44,6%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	52.757.534	63.767.404	(11.009.870)	-17,3%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	516.488	863.295	(346.807)	-40,2%
Otros	43.896.393	33.073.387	10.823.006	32,7%
Pasivos No Corrientes, Totales	46.191.099	23.750.226	22.440.873	94,5%
Otros pasivos financieros no corrientes	28.785.667	4.302.276	24.483.391	569,1%
Pasivos por impuestos diferidos	16.589.912	18.201.486	(1.611.574)	-8,9%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	815.520	1.246.464	(430.944)	-34,6%
Total de pasivos	179.890.628	187.397.101	(7.506.473)	-4,0%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	109.229.504	108.014.224	1.215.280	1,1%
Participaciones no controladas	4.122.181	6.336.482	(2.214.301)	-34,9%
Total de patrimonio	113.351.685	114.350.706	(999.021)	-0,9%
Total de patrimonio y pasivos	293.242.313	301.747.807	(8.505.494)	-2,8%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad disminuyeron en MM\$8.505 (2,8%) durante el año 2018, llegando a MM\$293.242 al 31 de diciembre.

Los activos corrientes disminuyeron en MM\$13.538 (6,6%), llegando a MM\$190.723 en diciembre de 2018. La partida con mayor variación es el efectivo y equivalente al efectivo, que aumenta en MM\$21.706 (217,4%), explicado en parte importante por la recaudación de fondos provenientes de la colocación del bono (BEISA-A) a mediados de diciembre de 2018. Otras variaciones relevantes se observan en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que cayeron en MM\$22.921 (18,1%), explicado en parte por la aplicación de las normas NIIF 9 y NIIF 15, que hizo que en junio de 2018 los deudores disminuyan en MM\$10.227, y en inventarios, que cayeron 28,0% (MM\$13.500), principalmente por obras en ejecución y viviendas terminadas en la unidad de Desarrollo Inmobiliario e inventario de materiales en Ingeniería y Construcción.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$5.033, que equivale a un alza de 5,2% en el período. La partida con mayor variación fue activos por Impuestos diferidos, que aumentan en MM\$4.418 (13,1%), debido principalmente por la aplicación de las nuevas normas NIIF. Otra variación relevante se observa en la partida propiedades, planta y equipo, que disminuyeron MM\$2.867 (9,8%), explicado principalmente por maquinarias y equipos y activos en arrendamiento financiero en Ingeniería y Construcción, y en inventarios no corrientes, que aumentaron MM\$2.552 (17,1%). Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$8.833 (baja de 6,1% en el período) y se explican por plusvalía (MM\$2.907), otros activos intangibles (MM\$3.664) y propiedades de inversión (MM\$2.216).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad disminuyeron en MM\$7.506 (variación de 4,0%), llegando a MM\$179.891 en diciembre de 2018.

Los pasivos corrientes disminuyeron en MM\$29.947 (variación de 18,3% respecto a diciembre 2017). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes, que disminuyen en MM\$29.414 (44,6%), explicado por la colocación del bono (BEISA-A) que permitió reestructurar pasivos, dejando parte importante como pasivos financieros no corrientes. Otra variación relevante se registra en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, que disminuyen en MM\$11.010 (17,3%), siendo las cuentas más relevantes la de proveedores (MM\$32.462) y la de provisión de costo (MM\$10.945). Otros pasivos corrientes alcanzaron los MM\$43.896 (aumento de 32,7% en el período) y se explican por otros pasivos no financieros corrientes (MM\$29.160, con un aumento de 29,2%), provisiones corrientes (MM\$8.636, con un aumento de 1,8%) y cuentas por pagar por impuestos corrientes (MM\$6.100, con un aumento de 201,4%).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$46.191 mostrando un alza de 94,5% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos financieros no corrientes, que aumentan en MM\$24.483 (569,1%) producto de la colocación del bono (BEISA-A) por UF1.000.000. Otra partida importante son los pasivos por impuestos diferidos, que llegan a MM\$16.590, disminuyendo un 8,9%.

3.3. Patrimonio

Durante el año 2018, el patrimonio total de la sociedad disminuyó en MM\$999 (0,9%), llegando a MM\$113.352 a diciembre de 2018, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 1,1%, alcanzando los MM\$109.230 al cierre del cuarto trimestre. Por su parte, el patrimonio se ve incrementado por la utilidad del ejercicio al cierre de diciembre de 2018, menos la respectiva provisión de dividendos.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 31 de diciembre de 2018 5.351.442 acciones (correspondientes a un 0,88% 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 terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

(M\$, cada período)	dic-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	31.836.927	(20.694.725)	52.531.652	253,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(3.517.826)	(8.672.706)	5.154.880	-59,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(6.613.506)	28.037.358	(34.650.864)	-123,6%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	00	00	00	
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	21.705.595	(1.330.073)	23.035.668	1731,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	9.985.407	11.752.242	(1.766.835)	-15,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	31.691.002	10.422.169	21.268.833	204,1%

Durante el año 2018, la compañía generó un incremento del disponible de MM\$21.706, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$31.691.

En las actividades de la operación del período se generaron MM\$31.837 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$365.918 en el período (disminuyen 1,7%) y otros cobros por actividades de operación, que llegan a MM\$48.996 (aumentan 85 veces). Por su parte los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios llegan a -MM\$252.139 (disminuyen 3,4%) y los pagos a y por cuenta de los empleados registran -MM\$131.550 (aumentan 12,4%).

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$3.518, donde destacan las compras de propiedades, planta y equipo con -MM\$3.351, 36,0% menores al año anterior y los pagos por leasing con -MM\$2.765, 42,2% menores que el cierre del año 2017.

Por su parte, los flujos netos utilizados en las actividades de financiamiento llegan a MM\$6.614, donde destacan los importes procedentes de préstamos, que sumaron MM\$147.357 (82,3% mayores que el año anterior), explicados principalmente por la filial de Montajes Industriales y la matriz, y los pagos de préstamos con -MM\$153.259 (200,3% mayores que el año anterior), donde lo más relevante son los pagos en la filial de Montajes Industriales y la unidad de Desarrollo Inmobiliario.

5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017.

	dic-18	dic-17	Compromiso ¹
EBITDA	23.610.906	3.895.721	
% EBITDA en giros Ingeniería y Construcción e Inmobiliario	99,86%		Al menos 70%
Liquidez Corriente	1,43	1,25	
Razón Ácida	1,17	0,95	
Razón de Endeudamiento	1,59	1,64	
Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	0,30		No superior a 1,8
% Deuda CP	55,9%	93,9%	
% Deuda LP	44,1%	6,1%	
Cobertura de Gastos Financieros	5,77	1,31	
Cobertura de Gastos Financieros Netos	7,03		No inferior a 2,5
Rotación de Inventarios	8,75	6,13	
Permanencia de Inventarios	41,15	58,71	
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,92	2,26	
Permanencia de Cuentas por Cobrar	123,14	159,40	
Rotación de Cuentas por Pagar	5,69	4,57	
Permanencia de Cuentas por Pagar	63,24	78,78	
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	9,94%	0,92%	
Rentabilidad Anualizada de Activos	3,70%	0,33%	
Rentabilidad del Patrimonio	9,94%	0,92%	
Rentabilidad de Activos	3,70%	0,33%	
Rentabilidad sobre Ventas	3,17%	0,31%	
Rendimiento de Activos Operacionales	4,18%	-2,17%	
Utilidad por Acción	18,10	1,65	

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

Nivel de Endeudamiento Financiero Neto = (Pasivos financieros corrientes + Pasivos financieros no corrientes – Efectivo) / Patrimonio total

Cobertura de Gastos Financieros = EBITDA / Gastos Financieros

Cobertura de Gastos Financieros Netos = EBITDA / (Gastos Financieros – Ingresos Financieros)

Rotación de Inventarios = Costo de Ventas(anualizado) / Inventarios

Permanencia de Inventarios = Inventarios / Costo de Ventas(anualizado) * 360

Rotación de Cuentas por Cobrar = Ingresos de actividades ordinarias (anualizados)/ (Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes + Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes)

¹ Válido desde el año 2018

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 de 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 año anterior, el EBITDA al cierre de diciembre de 2018 muestra un alza de 506% llegando a MM\$23.611. Esta variación se explica por el aumento de la actividad con respecto al año anterior en ambas unidades de negocio y por la recuperación de los márgenes, principalmente en el segmento de Servicios y Construcción Industrial.

Respecto a los indicadores de liquidez, la liquidez corriente ha aumentado su nivel durante el último año (+0,18) y la razón ácida también ha mejorado (+0,21), llegando en el mes de diciembre a 1,43 y 1,17 respectivamente.

El leverage (1,59) disminuye levemente en comparación a diciembre de 2017 (-0,05), en línea con el mayor desarrollo de los negocios inmobiliarios y manteniendo una estructura financiera muy controlada. La composición de la deuda ha variado significativamente durante el último año, mostrando un alza de 37,9% la porción de largo plazo, debido a la colocación del bono (BEISA-A) por UF1.000.000. La cobertura de los gastos financieros llega a 5,77 a diciembre de 2018, mostrando un aumento de 4,46 puntos si la comparamos con diciembre de 2017.

Al cierre de diciembre de 2018 la rotación de inventarios llega a 8,75 veces, aumentando 2,62 en el año, con lo que la permanencia de inventarios disminuye en 17,6 días, explicado por la mayor relevancia del inventario de los proyectos inmobiliarios. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar aumenta y llega a 2,92 (alza de 0,67 en un año), disminuyendo la permanencia de cuentas por cobrar en 36,3 días. Respecto a la rotación de las cuentas por pagar, llega a 5,69 veces en diciembre de 2018, aumentando 1,12 en el año, con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 15,5 días en comparación con diciembre de 2017.

6. Segmentos de Negocio

6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad al cierre del año 2018, alcanzó los MM\$6.724. Los resultados de la unidad inmobiliaria provienen de ingresos estacionales ya que las ventas se reconocen al momento en que se escrituran.

Actualmente, Echeverría Izquierdo Inmobiliaria desarrolla y participa en proyectos en Chile y Perú. Para graficar de mejor manera la actividad, a continuación, se muestra un resumen de los estados financieros del segmento inmobiliario, que considera la actividad proporcional de todos los proyectos donde participa:

(M\$, cada período)	Consolidado		Proporcional	
	dic-18	dic-17	dic-18	dic-17
Ingresos de actividades ordinarias	35.169.626	15.417.538	49.169.459	20.792.791
Costo de ventas	(25.794.024)	(11.003.060)	(35.731.386)	(14.500.965)
Ganancia Bruta	9.375.602	4.414.478	13.438.073	6.291.826
% sobre ventas	26,7%	28,6%	27,3%	30,3%
Gasto de administración y ventas	(2.941.302)	(2.528.932)	(3.842.769)	(3.157.680)
% sobre ventas	-8,4%	-16,4%	-7,8%	-15,2%
Otros ingresos y costos no operacionales	2.369.802	1.461.743	133.682	667.271
Depreciación	47.278	12.788	47.278	12.788
Amortización	26.734	12.459	26.734	12.459
EBITDA	8.878.114	3.372.536	9.802.998	3.826.664
% sobre ventas	25,2%	21,9%	19,9%	18,4%
Gastos financieros	(358.530)	(250.735)	(574.623)	(387.248)
Ingresos financieros	44.321	78.199	78.187	101.312
Resultados por Unidades de Reajuste	273.981	82.478	191.579	(22.707)
Gastos por impuestos	(2.037.755)	(356.218)	(2.700.632)	(595.987)
Resultado controladores	6.723.497	2.896.786	6.723.497	2.896.787
Resultado no controladores	2.622	4.227	-	-
% sobre ventas	19,1%	18,8%	13,7%	13,9%

Evolución de la demanda inmobiliaria

A continuación se presentarán cuadros informativos con el estado comparativo de la unidad de Desarrollo Inmobiliario que considera tanto aquellos proyectos propios que son consolidados por dicha unidad, como los proyectos en Consorcio que no son consolidados. No se muestra información de proyectos en Consorcio que sean consolidados, ya que la empresa no tuvo oferta ni venta de este tipo de proyectos en el periodo.

a) Información sobre la oferta actual y oferta potencial.

Definiciones:

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 el período que se indica, expresadas en su valor comercial.

Inmueble (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.18						31.12.17	
	Stock disponible en M\$	Unidades de stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses M\$	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock potencial mayor a 12 meses M\$	Unidades stock potencial mayor a 12 meses	Stock disponible en M\$	Unidades de stock disponible
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	9.840.253	107	26.479.948	322	144.987.939	1.549	16.646.484	195
Totales	9.840.253	107	26.479.948	322	144.987.939	1.549	16.646.484	195

Stock disponible de departamentos al 31.12.18 incluye M\$845.494 de estacionamientos y M\$114.853 de bodegas.

Stock disponible de departamentos al 31.12.17 incluye M\$1.131.123 de estacionamientos y M\$104.647 de bodegas.

Inmueble (proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF)	31.12.18						31.12.17	
	Stock disponible en M\$	Unidades de stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses M\$	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock potencial mayor a 12 meses M\$	Unidades stock potencial mayor a 12 meses	Stock disponible en M\$	Unidades de stock disponible
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	15.893.595	106	14.377.256	156	69.794.607	545	22.505.553	123
Oficinas u otros	27.033.166	219	54.351.985	283	22.427.527	4	-	-
Totales	42.926.761	325	68.729.242	439	92.222.133	549	22.505.553	123

Se considera el 100% del stock de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre un 25% y un 50%.

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. Echeverría Izquierdo Inmobiliaria inicia las obras de sus proyectos en cuanto tiene permiso de edificación aprobado.

Permisos en metros cuadrados	31.12.18	31.12.17
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas u otros	-	-
Totales	-	-

No existe ningún permiso de edificación de obras no iniciado.

c) Saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción.

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.18	31.12.17
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	72.111.302	60.298.994
Oficinas u otros	-	-
Totales	72.111.302	60.298.994

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF)	31.12.18	31.12.17
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	84.171.863	33.866.340
Oficinas u otros	76.779.512	61.158.009
Totales	160.951.375	95.024.350

Se considera el 100% de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre un 25% y un 50%.

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

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.18												
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas						
	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF	
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	1.776.960	1.661.877	27.025.328	3.957.726	-	-	0	29	394	36	-	-	
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Totales	1.776.960	1.661.877	27.025.328	3.957.726	-	-	0	29	394	36	-	-	

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, que se consolidan en EEFF)	31.12.17											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	940.870	-	-	-	-	-	22	-	-	-	-
Departamentos	1.168.125	1.329.522	10.911.511	109.919	-	-	0	27	149	1	-	-
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	1.168.125	2.270.392	10.911.511	109.919	-	-	0	49	149	1	-	-

El total facturado en departamentos hasta 1.000 UF corresponde a estacionamientos y bodegas.
Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos en Consortio, que no se consolidan en EEFF)	31.12.18											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	15.337.390	-	9.469.204	1.671.036	-	-	208	-	40	7
Oficinas u otros	-	-	16.774.058	-	-	-	-	-	234	-	-	-
Totales	-	-	32.111.448	-	9.469.204	1.671.036	-	-	442	-	40	7

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.
Se considera el 100% de la facturación de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre un 25% y un 50%.

Inmueble (Proyectos en Consortio, que no se consolidan en EEFF)	31.12.17											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	1.001 - 2.000 UF	2.001 - 4.000 UF	4.001 - 6.000 UF	6.001- 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	-	-	1.637.524	-	12.367.966	2.182.582	-	-	170	-	58	10
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	-	-	1.637.524	-	12.367.966	2.182.582	-	-	170	-	58	10

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.
Se considera el 100% de la facturación de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre un 25% y un 50%.

e) Montos y unidades prometadas y desistidas.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.12.18				31.12.17			
	Monto promesado M\$	Unidades promesadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto promesado M\$	Unidades promesadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	911.523	21	43.976	1
Departamentos	25.665.218	263	2.717.441	36	26.026.898	319	1.930.286	25
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	25.665.218	263	2.717.441	36	26.938.421	340	1.974.261	26

El monto prometado en departamentos al 31.12.18 incluye M\$1.635.754 de estacionamientos y M\$200.872 de bodegas.
El monto prometado en departamentos al 31.12.17 incluye M\$1.936.005 de estacionamientos y M\$217.065 de bodegas.
El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.12.18 incluye M\$179.729 de estacionamientos y M\$23.210 de bodegas.
El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.12.17 incluye M\$153.553 de estacionamientos y M\$12.118 de bodegas.
Las unidades prometadas o desistidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos en Consortio, que no se consolidan en EEFF)	31.12.18		31.12.17	
	Monto promesado M\$	Unidades promesadas	Monto promesado M\$	Unidades promesadas
Casas	-	-	-	-
Departamentos	29.085.928	207	35.551.976	241
Oficinas u otros	52.672.439	141	130.895.938	330
Totales	81.758.366	348	166.447.914	571

Las unidades promesadas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.
Se considera el 100% de las promesas de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre un 25% y un 50%.

f) Meses para agotar stock inmobiliario

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

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 31.12.18	Meses para agotar stock al 31.12.17
Casas	-	-
Departamentos	2,97	13,60
Totales	2,97	13,60

Al 31.12.18 teníamos 105 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 36 unidades.

Al 31.12.17 teníamos 195 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 14,3 unidades.

Proyectos en Consortio, que no se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 31.12.18	Meses para agotar stock al 31.12.17
Casas	-	-
Departamentos	3,82	4,79
Oficinas u otros	19,91	-
Totales	11,87	4,79

Al 31.12.18 teníamos 172 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre oct-dic de 45 unidades.

Al 31.12.18 teníamos 128 unidades disponibles de oficinas y apart hotel, con una venta promedio del trimestre oct-dic de 11 unidades.

Al 31.12.17 teníamos 123 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre oct-dic de 25,67 unidades.

Se considera la información del 100% de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre un 25% y un 50%.

g) Velocidad de ventas

Refleja la razón entre las ventas del último trimestre y el stock disponible para escriturar al cierre del período.

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 31.12.18	Velocidad de Ventas al 31.12.17
Casas	-	-
Departamentos	0,98	1,70
Totales	0,98	1,70

Al 31.12.18 teníamos 105 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 108 unidades.

Al 31.12.17 teníamos 195 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 43 unidades.

Proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 31.12.18	Velocidad de Ventas al 31.12.17
Casas	-	-
Departamentos	0,95	0,68
Oficinas u otros	0,13	-
Totales	0,54	0,68

Al 31.12.18 teníamos 81 unidades disponibles de departamentos, con una venta en el último trimestre de 135 unidades.

Al 31.12.18 teníamos 219 unidades disponibles de oficinas y apart hotel, con una venta en el último trimestre de 33 unidades.

Al 31.12.17 teníamos 123 unidades disponibles de departamentos, con una venta en el último trimestre de 77 unidades.

Se considera la información del 100% de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre un 25% y un 50%.

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

6.2 Ingeniería y Construcción

Durante el año 2018 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$306.739, así este segmento representa por sí sólo el 89,6% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	31.12.18			31.12.17
	2019 M\$	2020 y siguientes M\$	Total M\$	Total M\$
Servicios y Construcción Industrial	48.367.552	24.935.519	73.303.071	128.554.791
Edificaciones y Obras Civiles	209.897.163	21.731.782	231.628.945	173.494.329
Totales	258.264.715	46.667.301	304.932.016	302.049.120

El backlog de la compañía al cierre del año 2018 alcanza los MM\$304.932, 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 24,0% corresponde a proyectos Industriales, mientras que el 76,0% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de diciembre con el valor registrado el año pasado, éste muestra un leve aumento de 1,0%, manteniendo el alto nivel que ha presentado la compañía en los últimos años.

En cuanto a la unidad de Desarrollo Inmobiliario, la venta potencial total llega a UF 14.130.209.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

En 2018 el sector construcción consolidó su proceso de recuperación económica, dejando atrás el régimen recesivo por el que transitó la inversión sectorial en los últimos tres a cuatro años. En particular, destacó el hecho de que la mayoría de los indicadores parciales del IMACON no sólo mejoraron su ritmo de crecimiento interanual a partir de la segunda mitad de 2017, sino que además experimentaron una cierta sincronía en su andar. Esto último, junto con los mejores resultados de la confianza empresarial, entrevieron una transición política-económica hacia un escenario menos incierto para la inversión. En este contexto, se estima que la inversión en construcción habría promediado un crecimiento de 4% anual en 2018, cifra que contrasta positivamente con el promedio de sus pares observados en los últimos cuatro años (-1,28%).

En 2019 el rango de crecimiento anual para la inversión sectorial es de 2,6% a 6,6%, algo mayor a lo recientemente estimado para 2018. Ello, en parte, es coherente con el hecho de que, al tercer trimestre del año 2018, se aprecia un cambio positivo de las iniciativas de inversión catastrada en la CBC y en los montos de inversión aprobados de grandes proyectos del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEA) respecto de lo observado un año atrás. A nivel desagregado, la mayor inversión ocurre tanto en vivienda como en infraestructura, siendo esta última altamente incidente en la inversión total. Mientras que para 2020 el crecimiento proyectado oscila en un intervalo de 1,4% y 5,4% anual. Este escenario supone que la política monetaria continuará siendo expansiva durante 2019 y menos expansiva durante 2020, toda vez que la tasa neutral de política se estima entre 4% y 4,5% anual. En efecto, la inversión sectorial crecerá a tasas superiores al promedio de los últimos cinco a diez años durante 2018 y 2019, para luego converger a sus patrones de comportamiento histórico en 2020 –guardando relación con el crecimiento tendencial del PIB y el bajo nivel de productividad de la construcción relativo al resto de los sectores de la economía.

El escenario base de proyección está sujeto a varios riesgos de origen externo e interno. En lo internacional, la principal preocupación sigue siendo el desenlace del conflicto comercial entre EE.UU. y China. En lo interno, persisten algunas fuentes de incertidumbre, tanto en infraestructura como en vivienda. Por una parte, destacan los menores montos de las iniciativas de inversión en infraestructura que ingresan al SEA y las sostenidas alzas en los tiempos de aprobación de los proyectos en el sistema público, situación que limita la capacidad de crecimiento de mediano plazo del sector y de la economía en general. En esta línea, también se mantienen las dudas en torno al cumplimiento de los procesos de licitación de algunos proyectos relevantes en cartera, según la calendarización vigente. En el ámbito de la vivienda, preocupa el hecho de que gran parte del gasto de capital programado por el MINVU corresponde a pagos de arrastre y no necesariamente a nuevas iniciativas de inversión. Por último, en el mercado inmobiliario continúa observándose mayores regulaciones a la densificación y uso del suelo –por problemas de planificación urbana. Esta situación está restando capacidad de reacción a la oferta, lo que, en un contexto de fuerte demanda, presiona al alza el precio del suelo y el de las viviendas (Fuente informe MACH 49, CCHC).

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, empresas (o sus filiales) tales como Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, DLP, Ebco, Icafal, Inarco, Mena y Ovalle, Sigro.

Considerando la inversión realizada durante el año 2018 en construcción de infraestructura y vivienda (660,7 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 2018 fue de un 1,68%, mostrando una leve baja respecto al 1,76% obtenido en 2017, sin embargo, se mantiene en un nivel más alto que el 1,44% obtenido en 2016.

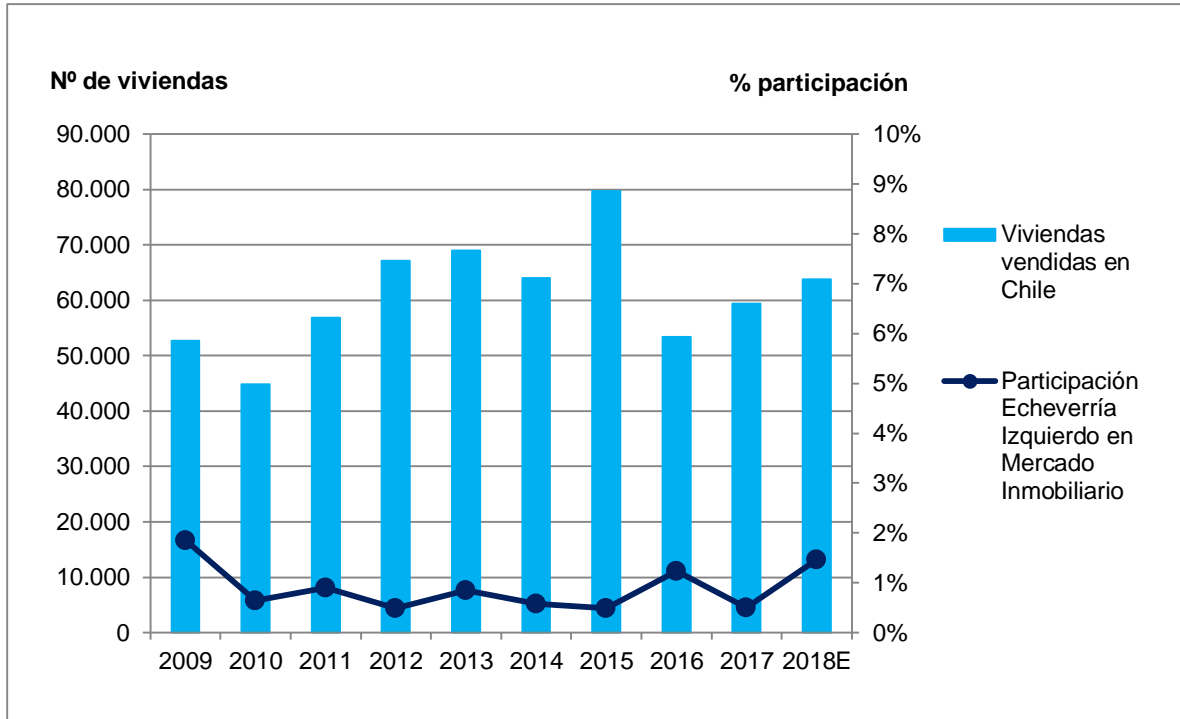
Desarrollo Inmobiliario:

Dentro de este mercado dominado por actores locales la Compañía compite directamente con las compañías abiertas en bolsa SalfaCorp (Aconcagua), Socovesa, PazCorp, Besalco, Ingevec, Manquehue y Moller & Pérez-Cotapos. Además, se encuentran, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Armas, Enaco, Icafal. 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, y estimaciones de la compañía, de un mercado total de 63.812 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2018, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 1,47% del total. Con respecto al año 2017, el número de viviendas vendidas aumentó en un 213% 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	2017	2018E
N° de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	69.007	63.981	79.694	53.341	59.385	63.812
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391	660	300	938
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,57%	0,49%	1,24%	0,51%	1,47%



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), propiedades, planta y equipo 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 Sociedad 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 de Sudamérica.

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 Compañía: 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 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 a nuestras filiales, Echeverría Izquierdo Soluciones Industriales S.A, con el premio de 5 estrellas, Echeverría Izquierdo Edificaciones S.A y Nexxo S.A con el premio de 4 estrellas, 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.

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 inmobiliarios.

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, provenientes de sus propias operaciones y fuentes de financiamiento interno así como de préstamos bancarios y operaciones de factoring.

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	31.12.2018 M\$	31.12.2017 M\$
	30.428.323	46.811.091

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M\$299.072 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.