

Análisis Razonado

Marzo 2020

1. Resumen Ejecutivo

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del primer trimestre del año 2020 registró utilidades por MM\$1.146, cifra que representa una caída de 44,0% en comparación a los \$2.048 millones obtenidos en igual período de 2019.

El **EBITDA alcanzó los MM\$6.109** al 31 de marzo de 2020, registrando una caída de 10,1% en comparación a marzo de 2019.

Las ventas consolidadas al cierre del primer trimestre llegaron a MM\$87.266, un 30,1% mayores que igual período del año anterior. En Ingeniería y Construcción se registran ventas por MM\$79.417 en el período, un 38,3% mayores que el año 2019. Esto se explica por el segmento de Servicios y Construcciones Industriales, que tiene importantes proyectos en ejecución que aumentaron su producción durante el trimestre, mientras Edificación y Obras Civiles muestra una leve baja en su actividad. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, registró ingresos netos de eliminaciones por MM\$7.875, mostrando una baja de 18,9% respecto a un año atrás.

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del primer trimestre de 2020 registró un alza de 0,9% al ser comparado con diciembre del año 2019, **alcanzando los MM\$120.830**. Al 31 de marzo de 2020 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$412.963**, 1,5% mayor de lo registrado a diciembre del año 2019.

La liquidez corriente (1,26 en marzo de 2020) **disminuye levemente** (-0,02 al compararse con diciembre del año 2019) mientras que la razón ácida alcanza las 1,05 veces (variación de -0,02 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 2,22 veces** (2,21 en diciembre de 2019), respondiendo al mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios, y manteniendo una estructura financiera controlada.

Al cierre del primer trimestre de 2020, el **backlog del segmento de Ingeniería y Construcción** llegó a **MM\$455.104**, manteniendo los altos niveles que ha presentado la compañía en los últimos períodos.

En el segmento de **Servicios y Construcción Industrial**, específicamente en la empresa **Echeverría Izquierdo Montajes Industriales**, se destaca la reanudación de algunas obras que estuvieron paralizadas durante un par de semanas a raíz de la propagación del COVID-19 en el país. Dentro de estas obras, se destaca la reanudación de las obras de montaje industrial de las calderas y los hornos del proyecto del proyecto Mapa para Celulosa Arauco, donde se han retomado actividades, cumpliendo con estrictas medidas sanitarias.

En este segmento, cabe destacar también importantes contratos que se ha adjudicado la empresa **Nexxo** durante el primer trimestre, siendo algunos de los más relevantes la parada general de Planta Fundición Codelco Salvador, el contrato de aseo industrial Gerencia Planta y Gerencia Fundición y Refinería en Codelco Salvador, el contrato de aseo industrial Compañía Minera Zaldívar, la parada general de Planta YPF La Plata (mantención general reactor regeneración continua CCR) y el Revamping Convertidor Amoniaco Parada de Planta en Planta de Fertilizantes de Profertil.

Por su parte, en el segmento de **Edificación y Obras Civiles**, cabe destacar algunas adjudicaciones de obras que han tenido lugar durante la primera parte de 2020. En enero de 2020, en **Echeverría Izquierdo Obras Civiles** (en consorcio con OSSA), se adjudicaron obras de reconstrucción de 3 estaciones de la línea 5 del Metro de Santiago que fueron dañadas durante el estallido social ocurrido a fines del año 2019. Por su parte en la empresa **Pilotes Terratest**, se destacan algunas adjudicaciones de obras como lo son: Obras de fundaciones en el Hospital de Chillán, obras de Micropilotes SE Río Aconcagua y en obras de fundaciones en algunos edificios, como el Edificio Urbana Center, el Edificio Las Condes 12170 y el Edificio Mackenna 1580, entre otros.

Por último, en la empresa **VSL** destacan algunas obras adjudicadas en el primer trimestre de 2020: Obras en el Edificio ESUCAR, Heavy Lifting en Puente Capillune, Perú, y obras en la Biblioteca UAI.

En cuanto al segmento de **Desarrollo Inmobiliario**, la **venta potencial total esperada llega a UF15.716.042.**

La filial de desarrollo inmobiliario durante el primer trimestre de 2020 ha continuado con la escrituración de sus proyectos para entrega, en particular con el proyecto Flow en Santiago Centro, además de iniciar la entrega de departamentos del proyecto Vemiá en Surco, Lima.

Adicionalmente, se destaca que se ha firmado la primera promesa de compra venta por un terreno para proyectos de integración social, y que se ha seguido con el desarrollo de dos de los proyectos más importantes de la inmobiliaria en su historia, como los son el proyecto Irrázaval y el de Rodrigo de Araya, ambos ubicados en la ciudad de Santiago.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2020 y 31 de marzo de 2019:

(M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	87.266.053	67.076.765	20.189.288	30,1%
Costo de ventas	(77.559.015)	(57.909.469)	(19.649.546)	33,9%
Ganancia Bruta	9.707.038	9.167.296	539.742	5,9%
Gasto de administración	(6.949.564)	(6.100.446)	(849.118)	13,9%
Ingresos Financieros	117.515	208.182	(90.667)	-43,6%
Gastos Financieros	(963.656)	(1.066.065)	102.409	-9,6%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	388.507	1.580.844	(1.192.337)	-75,4%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(654.648)	(52.842)	(601.806)	1138,9%
Otros ingresos	641.849	391.502	250.347	63,9%
Otros gastos	(395.405)	(365.809)	(29.596)	8,1%
Ganancia antes de impuestos	1.891.636	3.762.662	(1.871.026)	-49,7%
Gasto por impuesto a las ganancias	(669.816)	(1.514.482)	844.666	-55,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	1.146.313	2.048.342	(902.029)	-44,0%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	75.507	199.838	(124.331)	-62,2%
Ganancia (pérdida)	1.221.820	2.248.180	(1.026.360)	-45,7%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de marzo de 2020, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$87.266, lo que representa un aumento del 30,1% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2019. 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\$7.309), Consorcio EI-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$4.387), VSL Sistemas Especiales de Construcción (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$1.508), Inmobiliaria Fly San Felipe S.A.C. en Perú (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$1.026), Inmobiliaria SJS S.A.C. (participación de un 33,3%, ingresos totales por MM\$817), entre otros.

Al cierre del primer trimestre de 2020 el segmento de Servicios y Construcción Industrial genera MM\$55.142 en ingresos, mostrando un aumento de 76,9% respecto al año anterior (63,2% del total

consolidado, mostrando un alza respecto al 46,5% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$24.275, con una caída de 7,5% respecto a su actividad a marzo de 2019 (disminuye también su participación en el total consolidado de un 39,1% a un 27,8%).

Ingresos de actividades ordinarias (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	79.416.874	57.408.117	22.008.757	38,3%
Edificación y Obras Civiles	24.274.779	26.241.640	(1.966.861)	-7,5%
Servicios y Construcción Industrial	55.142.095	31.166.477	23.975.618	76,9%
Desarrollo Inmobiliario	7.874.847	9.710.174	(1.835.327)	-18,9%
Matriz y eliminaciones	(25.668)	(41.526)	15.858	-38,2%
Consolidado	87.266.053	67.076.765	20.189.288	30,1%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$7.875, disminuyendo un 18,9% respecto al año 2019 (9,0% del total consolidado, mostrando una caída respecto al 14,5% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$77.559 durante el periodo, reflejando un aumento del 33,9% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta un alza de 39,5% con respecto a 2019, llegando a MM\$72.013, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$5.546, lo que representa una baja de 16,0%.

Costo de ventas (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(72.012.974)	(51.610.361)	(20.402.613)	39,5%
Edificación y Obras Civiles	(22.062.732)	(24.823.130)	2.760.398	-11,1%
Servicios y Construcción Industrial	(49.950.242)	(26.787.231)	(23.163.011)	86,5%
Desarrollo Inmobiliario	(5.546.041)	(6.602.856)	1.056.815	-16,0%
Matriz y eliminaciones	00	303.748	(303.748)	-100,0%
Consolidado	(77.559.015)	(57.909.469)	(19.649.546)	33,9%

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Servicios y Construcción Industrial refleja el 64,4% de los costos de venta consolidados, con MM\$49.950, lo que representa un alza de 86,5%, 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 28,4% de los mismos, alcanzando los

MM\$22.063 a marzo de 2020, lo que representa una caída de 11,1%, en línea con la baja de la actividad del segmento en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos aumenta de 86,3% a 88,9% entre períodos.

2.3. Ganancia Bruta

En el primer trimestre de 2020 la ganancia bruta consolidada aumentó un 5,9% (MM\$540) con respecto al año anterior, llegando a MM\$9.707 al 31 de marzo. El margen sobre ventas llegó a 11,1%, registrando una baja respecto al 13,7% obtenido en marzo de 2019.

Al 31 de marzo de 2020 el segmento de Servicios y Construcción Industrial alcanzó una ganancia bruta de MM\$5.192, un 18,6% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 9,4%, que disminuye respecto al 14,1% de marzo de 2019, explicado por el aumento de los costos de explotación.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta un alza del 55,9%, llegando a MM\$2.212. El margen bruto en este segmento alcanzó el 9,1%, mostrando un aumento respecto al 5,4% obtenido en 2019, explicado por el mayor grado de avance en los proyectos de mayor margen.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta al cierre de marzo de 2020 llegó a MM\$2.329 (25,1% menor a lo registrado en 2019), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el período fue de 29,6%, 2,4 puntos porcentuales menor al obtenido en 2019.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	7.403.900	5.797.756	1.606.144	27,7%
Edificación y Obras Civiles	2.212.047	1.418.510	793.537	55,9%
Servicios y Construcción Industrial	5.191.853	4.379.246	812.607	18,6%
Desarrollo Inmobiliario	2.328.806	3.107.318	(778.512)	-25,1%
Matriz y eliminaciones	(25.668)	262.222	(287.890)	-109,8%
Consolidado	9.707.038	9.167.296	539.742	5,9%

2.4. Gastos de Administración

Al cierre del primer trimestre de 2020 los gastos de administración consolidados alcanzaron los MM\$6.950, lo que representa un aumento de 13,9% al ser comparado con los gastos de administración del año anterior.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración aumentan en MM\$256 que equivalen a una variación de 38,3%, 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\$5.098, aumentando un 15,8% respecto a diciembre de 2019.

Gasto de administración (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(5.097.942)	(4.403.364)	(694.578)	15,8%
Edificación y Obras Civiles	(2.573.449)	(1.945.259)	(628.190)	32,3%
Servicios y Construcción Industrial	(2.524.493)	(2.458.105)	(66.388)	2,7%
Desarrollo Inmobiliario	(924.190)	(668.245)	(255.945)	38,3%
Matriz y eliminaciones	(927.432)	(1.028.837)	101.405	-9,9%
Consolidado	(6.949.564)	(6.100.446)	(849.118)	13,9%

Los gastos de administración representan al 31 de marzo de 2020 un 8,0% 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 2020 alcanzaron la suma de MM\$118, reportando una disminución de 43,6% en comparación a lo que se registró a marzo de 2019.

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	81.968	104.960	(22.992)	-21,9%
Edificación y Obras Civiles	26.758	99.243	(72.485)	-73,0%
Servicios y Construcción Industrial	55.210	5.717	49.493	865,7%
Desarrollo Inmobiliario	30.780	35.211	(4.431)	-12,6%
Matriz y eliminaciones	4.767	68.011	(63.244)	-93,0%
Consolidado	117.515	208.182	(90.667)	-43,6%

2.6. Gastos Financieros

Los gastos financieros consolidados aumentaron en MM\$102, que representan una variación porcentual de -9,6% entre marzo de 2019 y marzo de 2020, llegando a MM\$964.

Ingeniería y Construcción alcanzó gastos financieros en marzo de 2020 por un monto de \$724 millones, 14,3% más de lo que se había registrado durante el año anterior. Esta variación se explica principalmente por el segmento de Edificación y Obras Civiles, cuyos gastos financieros aumentan en MM\$121 (+57,5% respecto al año anterior). El segmento de Servicios y Construcción Industrial en cambio disminuye sus gastos financieros en MM\$31 (-7,2%).

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró gastos financieros de MM\$49, que representa MM\$71 menos de lo que se había informado en 2019.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(723.901)	(633.483)	(90.418)	14,3%
Edificación y Obras Civiles	(331.189)	(210.253)	(120.936)	57,5%
Servicios y Construcción Industrial	(392.712)	(423.230)	30.518	-7,2%
Desarrollo Inmobiliario	(48.643)	(119.950)	71.307	-59,4%
Matriz y eliminaciones	(191.112)	(312.632)	121.520	-38,9%
Consolidado	(963.656)	(1.066.065)	102.409	-9,6%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de marzo de 2020 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$389, lo que representa una caída de MM\$1.192 con respecto a marzo de 2019, disminuyendo este resultado en un 75,4%.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	119.104	95.195	23.909	25,1%
Edificación y Obras Civiles	(29.080)	(116.907)	87.827	-75,1%
Servicios y Construcción Industrial	148.184	212.102	(63.918)	-30,1%
Desarrollo Inmobiliario	269.403	1.452.575	(1.183.172)	-81,5%
Matriz y eliminaciones	00	33.074	(33.074)	-100,0%
Consolidado	388.507	1.580.844	(1.192.337)	-75,4%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$119 a marzo de 2020, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$269 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran pérdidas por MM\$29, mejorando el resultado en un 75,1% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en VSL Sistemas Especiales de Construcción, que reportó pérdidas por MM\$41 en Chile y MM\$43 en Argentina, debido al menor nivel de actividad que tuvieron en el período. En el segmento de Servicios y Construcción Industrial en tanto, se registró un resultado de MM\$148, mostrando una variación negativa de MM\$64 entre períodos, siendo lo más relevante la participación en Pares y Álvarez con utilidades de MM\$457. 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\$269, disminuyendo MM\$1.183 con respecto al año 2019. Este resultado se explica principalmente por la participación en Inmobiliaria SJS, que reportó utilidades por MM\$389 y en inmobiliaria Fly San Felipe S.A.C. en Perú, con utilidades de MM\$278.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante el primer trimestre del año, la diferencia de cambio totalizó MM\$101 (-MM\$51 en marzo de 2019), 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 del período fue de -MM\$755 (-MM\$2 en marzo de 2019).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el período se generaron otros ingresos por MM\$642, aumentando respecto a los MM\$392 obtenidos en 2019. Esta cifra se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra otros ingresos por MM\$434.

Otros gastos alcanzaron en marzo de 2020 los MM\$395, aumentando en un 8,1% respecto a los MM\$366 registrados en 2019.

2.10. Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del primer trimestre del año 2019 registró una utilidad de MM\$1.146, cifra que representa una caída de 44,0% en relación igual período del año 2019.

Al analizar las unidades de negocio, Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$1.183, mostrando una baja de 58,2% en comparación con los MM\$2.830 del año anterior (disminución de MM\$1.647), variación que se explica por el volumen de escrituración del período.

La unidad de Ingeniería y Construcción, en tanto, presenta un resultado de MM\$999 en marzo de 2020, mostrando una variación positiva de 245,3% respecto a los MM\$289 registrados el año anterior. Al abrir este resultado por segmento, mientras el segmento de Servicios y Construcción Industrial registra una utilidad de MM\$1.613 en marzo de 2020 (MM\$915 el año anterior), Edificación y Obras Civiles alcanza un resultado atribuible a la controladora de -MM\$614 al 31 de marzo de 2020 (-MM\$626 en marzo de 2019), explicado principalmente por la menor actividad registrada en el período.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	999.411	289.442	709.969	245,3%
Edificación y Obras Civiles	(613.722)	(625.692)	11.970	-1,9%
Servicios y Construcción Industrial	1.613.133	915.134	697.999	76,3%
Desarrollo Inmobiliario	1.182.721	2.829.597	(1.646.876)	-58,2%
Matriz y eliminaciones	(1.035.819)	(1.070.697)	34.878	-3,3%
Consolidado	1.146.313	2.048.342	(902.029)	-44,0%

Al analizar el margen neto por segmento, vemos que Edificación y Obras Civiles muestra una leve baja de -2,4% a -2,5%, Servicios y Construcción Industrial se mantiene en 2,9% igual que el período anterior, y Desarrollo Inmobiliario disminuye de 29,1% a 15,0%, llegando a un margen neto consolidado de 1,3%, 1,7 puntos porcentuales menor que el 3,1% obtenido en el período equivalente del año anterior.

3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera al 31 de marzo de 2020 y al 31 de diciembre de 2019:

(M\$, cada período)	mar-20	dic-19	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	239.812.626	242.650.204	(2.837.578)	-1,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo	42.799.791	49.703.015	(6.903.224)	-13,9%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	132.241.260	133.028.492	(787.232)	-0,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	13.387.805	11.598.087	1.789.718	15,4%
Inventarios	40.767.436	39.854.017	913.419	2,3%
Otros	10.616.334	8.466.593	2.149.741	25,4%
Activos No Corrientes, Totales	173.150.483	164.173.194	8.977.289	5,5%
Activos por impuestos diferidos	19.906.331	19.038.433	867.898	4,6%
Inversiones utilizando el método de la participación	9.283.806	9.609.622	(325.816)	-3,4%
Propiedades, planta y equipo	56.542.806	57.556.997	(1.014.191)	-1,8%
Inventarios no corrientes	80.998.750	71.518.003	9.480.747	13,3%
Otros	6.418.790	6.450.139	(31.349)	-0,5%
Total de activos	412.963.109	406.823.398	6.139.711	1,5%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	189.588.968	189.109.076	479.892	0,3%
Otros pasivos financieros corrientes	55.942.421	57.452.282	(1.509.861)	-2,6%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	52.371.650	50.077.316	2.294.334	4,6%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	1.625.867	1.262.491	363.376	28,8%
Otros	79.649.030	80.316.987	(667.957)	-0,8%
Pasivos No Corrientes, Totales	95.257.282	90.783.278	4.474.004	4,9%
Otros pasivos financieros no corrientes	84.585.615	81.514.353	3.071.262	3,8%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	7.859.506	7.165.075	694.431	9,7%
Pasivos por impuestos diferidos	2.226.284	1.812.844	413.440	22,8%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	585.877	291.006	294.871	101,3%
Total de pasivos	284.846.250	279.892.354	4.953.896	1,8%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	120.829.954	119.721.337	1.108.617	0,9%
Participaciones no controladas	7.286.905	7.209.707	77.198	1,1%
Total de patrimonio	128.116.859	126.931.044	1.185.815	0,9%
Total de patrimonio y pasivos	412.963.109	406.823.398	6.139.711	1,5%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$6.140 (1,5%) durante el primer trimestre de 2020, llegando a MM\$412.963 al 31 de marzo.

Los activos corrientes disminuyeron en MM\$2.838 (1,2%), llegando a MM\$239.813 en marzo de 2020. La partida con mayor variación es efectivo y equivalente al efectivo, que disminuyen en MM\$6.903, explicado por principalmente por inversiones en fondos mutuos. Otras variaciones relevantes se observan en cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, que aumenta en MM\$1.790 (15,4%) e inventarios, que aumentan en MM\$913 (2,3%). Otros activos corrientes aumentan en MM\$2.150 (25,4%), donde la partida con mayor variación fue activos financieros corrientes, que aumentan en MM\$1.241 (253,2%).

Los activos no corrientes aumentaron MM\$8.977, que equivale a un alza de 5,5% en el período. Las partidas con mayor variación fueron inventarios no corrientes, que aumentan en MM\$9.481 (13,3%), explicado principalmente por obras en ejecución en la unidad de Desarrollo Inmobiliario (+MM\$7.490), y propiedades, planta y equipo, que disminuyen en MM\$1.014 (-1,8%). Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$6.419 (baja de 0,5% en el período), donde las partidas más relevantes son plusvalía (MM\$2.907) y otros activos intangibles (MM\$3.485), que no muestran variaciones relevantes.

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$4.954 (variación de 1,8%), llegando a MM\$284.846 en marzo 2020.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$480 (variación de 0,3% respecto a diciembre 2019). La partida con más variación en el período fue cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes, que aumentan en MM\$2.294 (4,6%) y se explican por provisión de costos (+MM\$2.698) y proveedores (+MM\$1.600). Otra partida que muestra una variación relevante es otros pasivos financieros corrientes, que disminuyen en MM\$1.510 (-2,6%), explicado principalmente por préstamos bancarios en la unidad de Desarrollo Inmobiliario y arrendamiento financiero en la filial de Montajes Industriales. Los otros pasivos corrientes que alcanzaron los MM\$79.649 (caída de 0,8% en el período) y se explican por otros pasivos no financieros corrientes que llegan a MM\$65.755, con una baja de 2,7%, explicado principalmente por las obligaciones de anticipos de clientes (+MM\$3.697) y las obligaciones por departamentos en Desarrollo Inmobiliario (-MM\$1.506).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$95.257 mostrando un alza de 4,9% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos financieros no corrientes, que aumentan en MM\$3.071 (3,8%), explicado por los préstamos bancarios de largo plazo en la unidad de Desarrollo Inmobiliario, que aumentan en MM\$4.462, y el arrendamiento financiero, que disminuye en MM\$2.130 (principalmente en la filial de Montajes Industriales). Otra partida que muestra una variación importante es cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes, que aumenta en MM\$694.

3.3. Patrimonio

Durante el primer trimestre del año 2020, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$1.186 (0,9%), llegando a MM\$128.117 en marzo de 2020, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 0,9%, alcanzando los MM\$120.830 al cierre del trimestre. Por su parte, el patrimonio se ve incrementado por la utilidad del ejercicio 2019, menos la respectiva provisión de dividendos.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 31 de marzo de 2020 un total de 4.539.565 acciones (correspondientes a un 0,75% 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 marzo de 2020 y 2019:

(M\$, cada período)	mar-20	mar-19	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(6.030.740)	(16.898.986)	10.868.246	-64,3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(3.601.967)	(760.000)	(2.841.967)	373,9%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	2.555.492	4.239.191	(1.683.699)	-39,7%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	173.991	00	173.991	
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(6.903.224)	(13.419.795)	6.516.571	-48,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	49.703.015	31.691.002	18.012.013	56,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	42.799.791	18.271.207	24.528.584	134,2%

Durante el primer trimestre de 2020, la compañía registró una disminución del disponible de MM\$6.903, llegando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$42.800.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM\$6.031 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$106.500 en el período (aumentan 24,4%), los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, que llegan a -MM\$73.714 (aumentan 14,5%) y los pagos a y por cuenta de los empleados, que registran -MM\$38.586 (aumentan 40,4%).

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$3.602, donde destacan los pagos por leasing con -MM\$3.631 (aumentan 226,0%), los cobros a entidades relacionadas con MM\$553 (21,1% menores que marzo 2019) y las compras de propiedades, planta y equipo con -MM\$450 (77,2% mayores que 2019).

Por su parte, los flujos netos procedentes en las actividades de financiamiento llegan a MM\$2.555, donde destacan los importes procedentes de préstamos, que sumaron MM\$18.941 (52,2% menores que el año anterior), y los pagos de préstamos con -MM\$15.335 (55,7% menores que el año anterior).

5. Indicadores

5.1. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 31 de marzo de 2020, 31 de diciembre de 2019 y 31 de marzo de 2019.

	mar-20	dic-19	mar-19
EBITDA	6.108.860	32.559.364	6.794.309
Liquidez Corriente	1,26	1,28	1,33
Razón Ácida	1,05	1,07	1,11
Razón de Endeudamiento	2,22	2,21	1,63
% Deuda CP	39,8%	41,3%	56,8%
% Deuda LP	60,2%	58,7%	43,2%
Cobertura de Gastos Financieros	6,34	7,67	6,37
Rotación de Inventarios	7,61	6,51	7,78
Permanencia de Inventarios	47,31	55,29	46,26
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,40	2,14	2,15
Permanencia de Cuentas por Cobrar	150,19	168,33	167,14
Rotación de Cuentas por Pagar	5,75	5,05	5,20
Permanencia de Cuentas por Pagar	62,66	71,22	69,17
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	3,79%	10,94%	7,38%
Rentabilidad Anualizada de Activos	1,11%	3,22%	2,70%
Rentabilidad del Patrimonio	0,95%	10,94%	1,85%
Rentabilidad de Activos	0,28%	3,22%	0,68%
Rentabilidad sobre Ventas	1,31%	4,23%	3,05%
Rendimiento de Activos Operacionales	0,68%	4,67%	1,03%
Utilidad por Acción	1,91	21,77	3,42

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 de Gastos Financieros = EBITDA / Gastos 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)

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 del primer trimestre de 2020 muestra una baja de 10,1% llegando a MM\$6.109. Esta variación se explica por una leve caída de los márgenes obtenidos en todas las unidades de negocio, debido al aumento de los costos de explotación y gastos de administración y a la disminución de la utilidades de las asociadas y negocios conjuntos.

Respecto a los indicadores de liquidez del trimestre, la liquidez corriente disminuye con respecto a igual período de 2019 llegando a 1,26 veces (-0,06 y -0,02 al compararlo con diciembre) al igual que la razón ácida que alcanza a 1,05 veces (-0,06 y -0,02 respecto a diciembre). Es importante mencionar el efecto de la emisión de bonos corporativos (BEISA-A) que permitió reestructurar parte de los pasivos financieros al no corriente, además de mantener activos de realización de corto plazo, configurando un nivel de sana concordancia entre activos y pasivos corrientes.

El leverage (2,22) aumenta en comparación a marzo 2020 (+0,59), por el mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios y el financiamiento de equipos de Montajes Industriales, manteniendo una estructura financiera controlada. La composición de la deuda financiera ha variado durante el último año (marzo 2020 v/s marzo 2018), representando la porción no corriente el 60,2% del total (43,2% en 2019), debido a la segunda colocación de bonos (BEISA-A) por UF500.000 en junio de 2019, que se suman a las UF1.000.000 colocadas en diciembre de 2018. La cobertura de los gastos financieros llega a 6,34 a marzo de 2020, mostrando una mínima baja de 0,03 puntos si la comparamos con marzo de 2019.

Al 31 de marzo de 2020 la rotación de inventarios llega a 7,61 veces, disminuyendo 0,17 con respecto al mismo período del año anterior, con lo que la permanencia de inventarios aumenta en 1,04 días. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar aumenta con respecto al primer trimestre de 2019, llegando a 2,40 (+0,24 en un año), disminuyendo la permanencia de cuentas por cobrar en 16,95 días. Respecto a la rotación de las cuentas por pagar en los mismos períodos, aumenta en 0,54 (llegando a 5,75), con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 6,51 días.

5.2. Cumplimiento de Covenants

	UDM	2019	Compromiso
% EBITDA en giros Ingeniería y Construcción e Inmobiliario	87,61%	88,67%	Al menos 70%
Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	0,71	0,65	No superior a 1,8
Cobertura de Gastos Financieros Netos	7,63	8,85	No inferior a 2,5

Nivel Endeudamiento Financiero Neto = (Pasivos financieros corrientes + Pasivos financieros no corrientes – Efectivo) / Patrimonio total
 Cobertura de Gastos Financieros Netos = EBITDA / (Gastos Financieros – Ingresos Financieros)

Los covenants fueron definidos en 2018 con la colocación del bono corporativo BEISA-A. Por ello, la medición de estos covenants se realiza en base comparable existente a esa fecha, no aplicándose cambios normativos posteriores. A partir del ejercicio 2019 comenzó a aplicarse la NIIF 16, por lo que en el cálculo de los covenants, este efecto no ha sido considerado.

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 2020, alcanzó los MM\$1.183. 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	
	mar-20	mar-19	mar-20	mar-19
Ingresos de actividades ordinarias	7.874.847	9.710.174	8.586.162	15.955.543
Costo de ventas	(5.648.388)	(6.602.856)	(5.985.697)	(11.044.860)
Ganancia Bruta	2.226.459	3.107.318	2.600.465	4.910.684
% sobre ventas	28,3%	32,0%	30,3%	30,8%
Gasto de administración y ventas	(821.843)	(668.245)	(896.076)	(918.289)
% sobre ventas	-10,4%	-6,9%	-10,4%	-5,8%
Otros ingresos y costos no operacionales	637.801	1.346.797	376.422	33.472
Depreciación	29.642	21.965	29.642	21.965
Amortización	7.524	8.271	7.524	8.271
EBITDA	2.079.583	3.816.106	2.117.976	4.056.103
% sobre ventas	26,4%	39,3%	24,7%	25,4%
Gastos financieros	(48.643)	(119.950)	(49.309)	(122.320)
Ingresos financieros	30.780	35.211	32.789	35.951
Resultados por Unidades de Reajuste	(58.337)	(3.541)	(12.436)	(6.431)
Gastos por impuestos	(807.097)	(867.397)	(869.134)	(1.103.470)
Resultado controladores	1.182.721	2.829.598	1.182.721	2.829.598
Resultado no controladores	(23.601)	595		
% sobre ventas	15,0%	29,1%	13,8%	17,7%

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.

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 en Consortio, que se consolidan en EEFF)	31.03.20						31.03.19	
	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	853.119	9	29.724.743	382	63.997.569	700	15.081.641	163
Totales	853.119	9	29.724.743	382	63.997.569	700	15.081.641	163

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consortio, por lo que se incorpora información de 2019 para efectos comparativos.

Inmueble (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.03.20						31.03.19	
	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	5.933.172	63	19.720.294	253	205.709.794	1.918	10.122.823	83
Totales	5.933.172	63	19.720.294	253	205.709.794	1.918	10.122.823	83

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	31.03.20	31.03.19
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 en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.03.20	31.03.19
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	93.722.313	45.045.925
Totales	93.722.313	45.045.925

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.03.20	31.03.19
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	225.430.088	48.174.539
Totales	225.430.088	48.174.539

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

Inmueble (Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.03.20											
	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	203.803	-	296.608	2.181.210	567.370	-	-	-	3	17	3	-
Totales	203.803	-	296.608	2.181.210	567.370	-	-	-	3	17	3	-

Inmueble (Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.03.19											
	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

El total facturado en departamentos hasta 1.000 UF corresponde a estacionamientos, bodegas y locales comerciales.

Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2019 para efectos comparativos.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.03.20											
	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	347.456	631.638	3.484.927	161.834	-	-	-	12	48	1	-	-
Totales	347.456	631.638	3.484.927	161.834	-	-	-	12	48	1	-	-

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.03.19											
	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	490.915	263.353	3.422.557	917.947	1.348.877	-	-	5	40	6	7	-
Totales	490.915	263.353	3.422.557	917.947	1.348.877	-	-	5	40	6	7	-

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

e) Montos y unidades prometidas y desistidas.

Inmueble (Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF)	31.03.20				31.03.19			
	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	2.111.651	28	-	-	2.602.592	29	-	-
Totales	2.111.651	28	-	-	2.602.592	29	-	-

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2019 para efectos comparativos.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.03.20				31.03.19			
	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	5.746.097	65	195.092	4	8.529.484	115	1.101.338	13
Totales	5.746.097	65	195.092	4	8.529.484	115	1.101.338	13

El monto prometado en departamentos al 31.03.20 incluye M\$111.159 de estacionamientos y M\$22.151 de bodegas. El monto prometado en departamentos al 31.03.19 incluye M\$446.953 de estacionamientos y M\$53.452 de bodegas. El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.20 incluye M\$2.316 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.19 incluye M\$70.568 de estacionamientos y M\$6.450 de bodegas. Las unidades promesadas 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 escriturar al cierre del período y el promedio mensual de las unidades escrituradas en los últimos tres meses.

Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 31.03.20	Meses para agotar stock al 31.03.19
Casas	-	-
Departamentos	1,2	-
Totales	1,2	-

Al 31.03.2019 teníamos 163 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 0 unidades.

Al 31.03.2020 teníamos 9 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 7,7 unidades.

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2019 para efectos comparativos.

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 31.03.20	Meses para agotar stock al 31.03.19
Casas	-	-
Departamentos	3,10	4,88
Totales	3,10	4,88

Al 31.03.2019 teníamos 83 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 17 unidades.

Al 31.03.2020 teníamos 63 unidades de departamentos disponibles, de proyectos propios, con una venta promedio del último trimestre de 20 unidades.

g) Velocidad de ventas

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

Proyectos en Consorcio, que se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 31.03.20	Velocidad de Ventas al 31.03.19
Casas	-	-
Departamentos	3,53	-
Totales	3,53	-

Al 31.12.19 teníamos 163 departamentos en stock disponible de proyectos en consorcio, con una venta en el último trimestre de 0 unidades.

Al 31.12.20 teníamos 9 departamentos en stock disponible de proyectos en consorcio, con una venta en el último trimestre de 23 unidades.

En las condiciones actuales EISA tiene el control de proyectos en Consorcio, por lo que se incorpora información de 2019 para efectos comparativos.

Proyectos propios, que se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 31.03.20	Velocidad de Ventas al 31.03.19
Casas	-	-
Departamentos	0,72	0,66
Totales	0,72	0,66

Al 31.03.19 teníamos 83 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 51 unidades. Al 31.03.20 teníamos 63 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 61 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

Durante el primer trimestre de 2020 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$79.417, así este segmento representa por sí sólo el 91,0% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	31.03.20			31.03.19
	2020 M\$	2021 y siguientes M\$	Total M\$	Total M\$
Servicios y Construcción Industrial	143.126.438	103.246.652	246.373.090	187.450.355
Edificaciones y Obras Civiles	95.775.708	112.955.593	208.731.301	206.910.816
Totales	238.902.146	216.202.245	455.104.391	394.361.171

El backlog de la compañía al cierre del primer trimestre de 2020 alcanza los MM\$455.104, 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 54,1% corresponde a proyectos de Servicios y Construcción Industrial, mientras que el 45,9% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de marzo de 2020 con el valor registrado en marzo del año pasado, éste muestra un aumento de 15,4%, manteniendo uno de los niveles más altos que ha presentado la compañía, luego de haber alcanzado durante el año 2019 su máximo valor histórico.

En cuanto a la unidad de Desarrollo Inmobiliario, la venta potencial total llega a UF 15.716.042.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

La impresionante velocidad de difusión del virus COVID-19 y, con ello, las medidas de contención progresiva adoptadas por las autoridades de gobierno para aplacar la tasa de contagios en la población, han marcado el escenario de los primeros meses de 2020. Esta crisis sanitaria constituye un shock negativo a la oferta (producción) y a la demanda (consumo e inversión) sin precedentes. En efecto, el PIB de Chile disminuirá entre -1,75% y -2,75% anual en 2020, coherente con un escenario de recesión mundial (-0,2% de caída) y fricciones financieras. Por el lado de la demanda, los altos índices de términos de contratos que ha venido reportando la Dirección del Trabajo en sus registros administrativos desde la crisis político-social, permiten anticipar una disminución del consumo de los hogares en torno a 1,3% anual. Por su parte, la inversión agregada, en el escenario base de proyección, retrocede 14,5% anual, en línea con la disminución de la importación de bienes de capital (-17% acumulado a mitad de marzo) y el balance negativo de la mayoría de los indicadores de actividad y de inversión del sector construcción. Por ejemplo, las importaciones de maquinarias y equipos para la minería y la construcción han retrocedido 49% anual acumulado al 15 de marzo de 2020. En la inversión total predomina la caída proyectada para la inversión del sector construcción (-10,5% anual), explicada por el ajuste de la inversión en infraestructura productiva de grandes proyectos (catastro CBC) y la menor inversión inmobiliaria sin subsidio. Entre los principales factores que explican esta sustancial disminución de la inversión sectorial, destacan: el impacto del COVID-19 en los costos de construcción y en la dotación de trabajadores de aquellas obras que actualmente se encuentran en construcción; las paralizaciones de proyectos en obra que se encuentran en comunas declaradas en cuarentena (con la incertidumbre de que las medidas de contención se alarguen y/o extiendan a otras zonas de Chile); y el profundo deterioro de la confianza empresarial que continuará motivando la postergación de nuevas inversiones, originalmente programadas para iniciar actividades en estos meses. A esto se suma el alto riesgo de observar paralizaciones en algunas obras (actualmente en ejecución) para evitar mayores contagios de trabajadores.

Con todo, el balance de riesgos para la proyección del PIB y la inversión está sesgado a la baja, debido a que no se descartan nuevas recalendarizaciones de proyectos en cartera programados para su ejecución en 2020. De igual forma, existe el riesgo de que el gasto en inversión pública no se logre ejecutar en pleno durante este año. Si bien el shock del COVID-19 es transitorio, su impacto económico será más severo que lo observado en otros períodos de ciclo recesivo (Fuente: informe MACH 52, 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 2019 en construcción de infraestructura y vivienda (687,2 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 2019 fue de un 1,44%, mostrando una leve baja respecto al 1,70% obtenido en 2018 y al 1,76% de 2017.

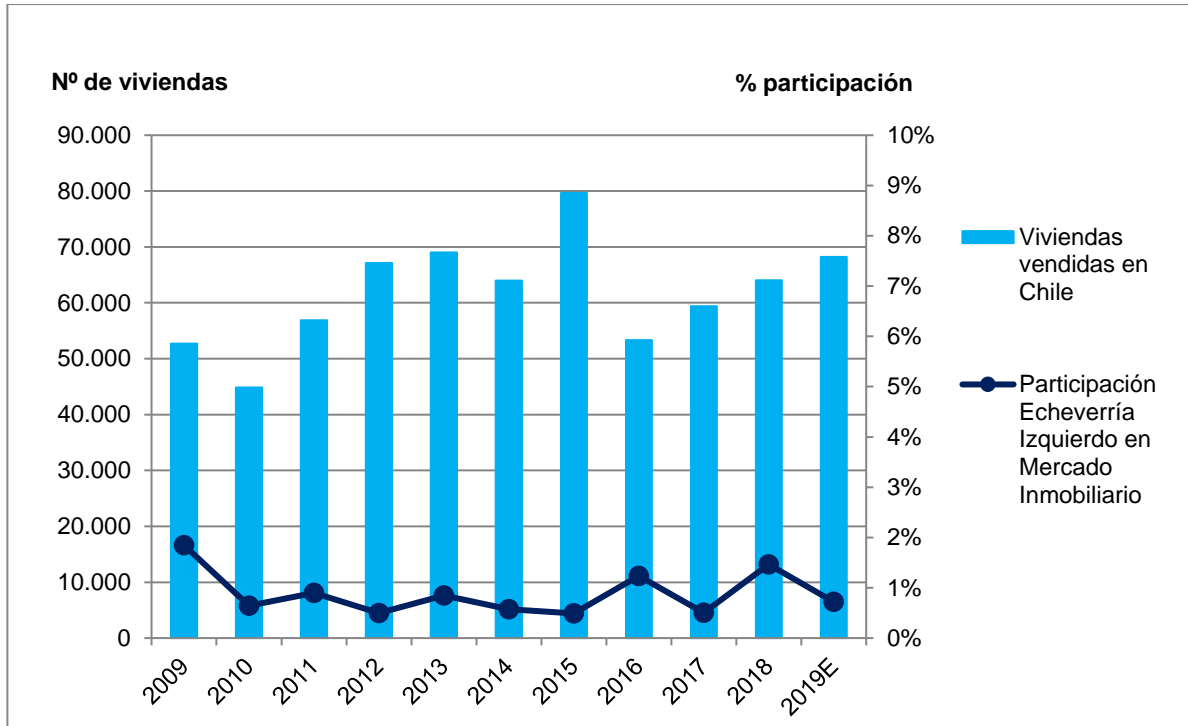
Desarrollo Inmobiliario:

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 para el cuarto trimestre, de un mercado total de 68.234 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2019, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 0,72% del total. Con respecto al año 2018, el número de viviendas vendidas disminuyó en un 48% 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	2018	2019E
N° de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	69.007	60.706	82.377	53.309	60.706	64.054	68.234
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391	660	300	938	492
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,60%	0,47%	1,24%	0,49%	1,46%	0,72%



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. Con todo, la Sociedad evalúa constantemente los cambios y la evolución de la situación política y social del país.

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 Montajes Industriales S.A., con la máxima distinción de 6 estrellas; Echeverría Izquierdo Soluciones Industriales S.A. y Echeverría Izquierdo Construcciones S.A., con el premio de 5 estrellas; Echeverría Izquierdo Ingeniería y Construcción S.A., 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 y fuerza mayor

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.

De igual forma, ante situaciones de fuerza mayor la compañía evalúa permanentemente el avance de los acontecimientos, posibles efectos y medidas tanto preventivas como correctivas. Se establecen comités formales con participación directa de la alta administración y de personal especializado. Tal es el caso de posibles desórdenes sociales, contingencias sanitarias u otras cuyos impactos sean más difíciles de cuantificar.

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. Por ello, la Compañía ha implementado un área de Adquisiciones centralizada que busca generar convenios para los principales insumos. Por otro lado, la unidad de Desarrollo Inmobiliario posee una cobertura propia pues tanto los contratos de construcción como los precios de venta de las viviendas se expresan en la misma moneda y/o unidad de cambio.

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	31.03.2020 M\$	31.12.2019 M\$
	61.872.698	60.680.729

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M\$94.318 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.

8.3.6. Contingencia por COVID-19

Ante la contingencia sanitaria producida por el COVID-19, tanto el mercado inmobiliario como el de ingeniería y construcción se han visto afectados.

En el caso de Echeverría Izquierdo, algunos proyectos se encuentran en lugares en los que se ha decretado cuarentena (ya sea por la autoridad sanitaria o bien por los clientes). En otros lugares se ha visto comprometida una parte de la dotación de trabajadores y en ciertos casos se ha observado restricciones de entrega de algunos suministros.

Debido a las cuarentenas decretadas por la autoridad, los proyectos desarrollados en Perú y Bolivia fueron paralizados al igual que algunos proyectos de edificación en la Región Metropolitana. En el sector industrial algunos proyectos suspendieron sus actividades por indicación de los mandantes, con el objeto de adaptar los lugares de trabajo y ofrecer condiciones más seguras a los trabajadores.

Echeverría Izquierdo ha seguido un estricto protocolo de seguridad en todas sus obras y ha implementado el teletrabajo para las labores soporte y de oficina central. De la misma forma ha tomado medidas que apuntan a disminuir costos fijos y mantener la liquidez requerida.

Considerando el alto backlog, los esfuerzos se han enfocado en asegurar la operación en todos los proyectos en que sea posible, siendo clave mantener en el largo plazo la capacidad técnica y financiera de la compañía, cuidando tanto la salud como la seguridad de sus trabajadores.