

Análisis Razonado

Marzo 2019

1. Resumen Ejecutivo

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a marzo de 2019 registró utilidades por MM\$2.048, cifra que representa un aumento de 79,0% en comparación a los \$1.144 millones obtenidos en el período equivalente de 2018.

El **EBITDA alcanzó los MM\$6.794** durante el primer trimestre del año 2019, registrando un alza de 34,3% en comparación a marzo de 2018.

En todos los segmentos de negocio los márgenes netos mejoraron respecto a marzo 2018, **duplicando el margen neto consolidado. Las ventas consolidadas del primer trimestre del año 2019 llegaron a MM\$67.077**, un 12,8% menores que el año anterior. En Ingeniería y Construcción se registran ventas por MM\$57.408 en el período, un 18,3% menores que en marzo de 2018. Esto se explica por el segmento de Servicios y Construcciones Industriales, que debido a la reciente adjudicación de importantes proyectos concentrará su actividad en el segundo semestre del año. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, registró ingresos netos de eliminaciones por MM\$9.710, mostrando un importante aumento de 51,8% respecto a un año atrás.

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora al cierre de marzo de 2019 registró un alza de 1,6% al ser comparado con diciembre del año 2018, **alcanzando los MM\$111.004**. Al 31 de marzo de 2019 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$303.139**, 3,4% mayor de lo registrado a diciembre del año 2018.

La liquidez corriente (1,33 en marzo de 2019) **aumenta** (+0,06 al compararse con marzo del año 2018) mientras que la razón ácida alcanza las 1,11 veces (variación de +0,10 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,63 veces** (1,61 en marzo de 2018), respondiendo al mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios, y manteniendo una estructura financiera controlada.

Al cierre del primer trimestre de 2019, **el backlog del segmento de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$392.361**, alcanzando uno de los niveles más altos que ha presentado la compañía en su historia.

El fuerte incremento que presenta el backlog respecto a lo informado a diciembre de 2018, se debe fundamentalmente a importantes adjudicaciones en el segmento de **Servicios y Construcción Industrial**, específicamente en la empresa **Echeverría Izquierdo Montajes Industriales**. Esta última de adjudicó durante el primer trimestre de 2019 un importante contrato en minería para el proyecto Quebrada Blanca Fase 2. Además, en minería se adjudicaron otros 2 contratos adicionales, uno para Codelco y otro para la industria del Litio. Por su parte en el rubro de la celulosa Echeverría Izquierdo Montajes Industriales también se adjudicó 2 contratos durante este período, uno para CMPC y otro para Arauco.

Siguiendo en este segmento, se destaca el buen desempeño que ha tenido **Nexxo** tanto en el resultado económico como en adjudicaciones. Dentro de los contratos más importantes que se adjudicó Nexxo, podemos destacar el contrato de servicio de mantenimiento industrial de la Refinería Electrolítica para Codelco Chuquicamata por 3 años, y la adjudicación del contrato manejo de sodas agotadas para ENAP Refinerías por 12 meses adicionales, luego de la exitosa ejecución del contrato anterior.

Por su parte, en el segmento de **Edificación y Obras Civiles**, cabe destacar el muy buen trimestre que tuvo **Pilotes Terratest** tanto en Chile como en Perú en cuanto a adjudicaciones. En Chile, entre los contratos más importantes destacan las obras de fundaciones para la construcción de la Autopista Vespucio Oriente y las obras para la extensión de la línea 3 del metro de Santiago. En tanto en Perú se reactivaron las obras de las estaciones 18 y 19 del Metro de Lima, y se adjudicó la ejecución de una importante obra vial como parte de la infraestructura para los Juegos Panamericanos de la ciudad de Lima 2019.

En cuanto al segmento de **Desarrollo Inmobiliario**, la venta potencial total esperada llega a **UF12.868.010**.

Respecto al inventario total de terrenos, a marzo de 2019 hay 5 terrenos en stock, uno comprado, tres promesados, y uno con cierre de negocio. Los cinco terrenos cuentan con anteproyecto obtenido o en trámite. Además, hay permisos de edificación aprobados para un proyecto en la comuna de La Florida y otro en Concepción. En tanto en Lima, hay dos prospectos de terrenos avanzados.

En cuanto a la escrituración, durante el primer trimestre de 2019 se inició la escrituración del edificio Deja Vu en Providencia y el proyecto Fly en Lima. Además, se continuó con la escrituración de los edificios Singular en Antofagasta, MyPlace en Santiago Centro, Dimensión en Ñuñoa, Zentro en Lima, Dual en Viña del Mar, Los Carrera en Concepción, Alto Sierra en Lo Barnechea y Maipú y Singular en Antofagasta.

Para este año se espera una venta proporcional a nivel de promesas de UF 2.302.217, de un stock total proporcional de UF 6.681.251. En el presente ejercicio se esperan escrituraciones nuevas en la Placa Comercial del proyecto Puerto Nuevo Antofagasta, en el proyecto Flow en Santiago Centro, y eventualmente en el proyecto Vemiá en Surco – Lima.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2019 y 31 de marzo de 2018:

(M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	67.076.765	76.921.994	(9.845.229)	-12,8%
Costo de ventas	(57.909.469)	(69.402.519)	11.493.050	-16,6%
Ganancia Bruta	9.167.296	7.519.475	1.647.821	21,9%
Gasto de administración	(6.100.446)	(6.132.356)	31.910	-0,5%
Ingresos Financieros	208.182	104.210	103.972	99,8%
Gastos Financieros	(1.066.065)	(1.043.535)	(22.530)	2,2%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	1.580.844	1.029.604	551.240	53,5%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(52.842)	(144.721)	91.879	-63,5%
Otros ingresos	391.502	2.015.670	(1.624.168)	-80,6%
Otros gastos	(365.809)	(964.260)	598.451	-62,1%
Ganancia antes de impuestos	3.762.662	2.384.087	1.378.575	57,8%
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.514.482)	(989.773)	(524.709)	53,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	2.048.342	1.144.491	903.851	79,0%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	199.838	249.823	(49.985)	-20,0%
Ganancia (pérdida)	2.248.180	1.394.314	853.866	61,2%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 31 de marzo de 2019, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$67.077, lo que representa una caída del 12,8% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2018. 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\$6.083), Consorcio EI-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$4.022), VSL Sistemas Especiales de Construcción (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$3.119), Inmobiliaria Fly San Felipe S.A.C. en Perú (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$5.967), entre otros.

A marzo de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial genera MM\$31.166 en ingresos, mostrando una baja de 38,5% respecto al año anterior (46,5% del total consolidado, mostrando una caída respecto al 65,8% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de

Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$26.242, con un aumento de 33,8% respecto a su actividad a marzo de 2018 (aumenta también su participación en el total consolidado de un 25,5% a un 39,1%). Debido a la reciente adjudicación de importantes contratos en el segmento de Servicios y Construcción Industrial, se espera un aumento relevante en los ingresos en el segundo semestre del año.

Ingresos de actividades ordinarias			Variación	
(M\$, cada período)	mar-19	mar-18	M\$	%
Ingeniería y Construcción	57.408.117	70.261.735	(12.853.618)	-18,3%
Edificación y Obras Civiles	26.241.640	19.619.429	6.622.211	33,8%
Servicios y Construcción Industrial	31.166.477	50.642.306	(19.475.829)	-38,5%
Desarrollo Inmobiliario	9.710.174	6.395.444	3.314.730	51,8%
Matriz y eliminaciones	(41.526)	264.815	(306.341)	-115,7%
Consolidado	67.076.765	76.921.994	(9.845.229)	-12,8%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$9.710, aumentando un 51,8% respecto al año 2018 (14,5% del total consolidado, mostrando un alza respecto al 8,3% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$57.909 durante el periodo, reflejando una disminución del 16,6% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta una baja de 20,6% con respecto a 2018, llegando a MM\$51.610, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$6.603, lo que representa un aumento de 49,2%.

Costo de ventas			Variación	
(M\$, cada período)	mar-19	mar-18	M\$	%
Ingeniería y Construcción	(51.610.361)	(64.989.389)	13.379.028	-20,6%
Edificación y Obras Civiles	(24.823.130)	(19.383.276)	(5.439.854)	28,1%
Servicios y Construcción Industrial	(26.787.231)	(45.606.113)	18.818.882	-41,3%
Desarrollo Inmobiliario	(6.602.856)	(4.424.409)	(2.178.447)	49,2%
Matriz y eliminaciones	303.748	11.279	292.469	2593,0%
Consolidado	(57.909.469)	(69.402.519)	11.493.050	-16,6%

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Servicios y Construcción Industrial refleja el 46,3% de los costos de venta consolidados, con MM\$26.787, lo que representa una caída de 41,3%, que se explica por el menor nivel de actividad de este segmento en el período. El segmento de Edificación y Obras Civiles en tanto, representa el 42,9% de los mismos, alcanzando

los MM\$24.823 a marzo de 2019, lo que representa un alza de 28,1%, en línea con el aumento de la actividad del segmento en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos disminuye de 90,2% a 86,3% entre períodos.

2.3. Ganancia Bruta

En el primer trimestre de 2019 la ganancia bruta consolidada aumentó un 21,9% (MM\$1.648) con respecto al año anterior, llegando a MM\$9.167 al 31 de marzo. El margen sobre ventas llegó a 13,7%, registrando un alza respecto al 9,8% obtenido en marzo de 2018.

Al 31 de marzo de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial alcanzó una ganancia bruta de MM\$4.379, un 13,0% menor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 14,1%, que aumenta respecto al 9,9% de marzo de 2018, explicado por 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 un alza del 500,7%, llegando a MM\$1.419. El margen bruto en este segmento alcanzó el 5,4%, mostrando un aumento respecto al 1,2% obtenido en 2018, explicado por la mayor venta en este segmento y mayor grado de avance en los proyectos de mayor margen.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a marzo de 2019 llegó a MM\$3.107 (57,6% mayor a lo registrado a marzo 2018), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el período fue de 32,0%, 1,2 puntos porcentuales mayor al obtenido en 2018.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	5.797.756	5.272.346	525.410	10,0%
Edificación y Obras Civiles	1.418.510	236.153	1.182.357	500,7%
Servicios y Construcción Industrial	4.379.246	5.036.193	(656.947)	-13,0%
Desarrollo Inmobiliario	3.107.318	1.971.035	1.136.283	57,6%
Matriz y eliminaciones	262.222	276.094	(13.872)	-5,0%
Consolidado	9.167.296	7.519.475	1.647.821	21,9%

2.4. Gastos de Administración

En el primer trimestre de 2019 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$6.100, lo que representa una baja de 0,5% al ser comparado con los gastos de administración del año anterior.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración aumentan en MM\$159 que equivalen a una variación de 31,2%, 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\$4.403, disminuyendo un 12,1% respecto a marzo de 2018.

Gasto de administración (M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(4.403.364)	(5.009.398)	606.034	-12,1%
Edificación y Obras Civiles	(1.945.259)	(2.093.564)	148.305	-7,1%
Servicios y Construcción Industrial	(2.458.105)	(2.915.834)	457.729	-15,7%
Desarrollo Inmobiliario	(668.245)	(509.522)	(158.723)	31,2%
Matriz y eliminaciones	(1.028.837)	(613.436)	(415.401)	67,7%
Consolidado	(6.100.446)	(6.132.356)	31.910	-0,5%

Los gastos de administración representan al 31 de marzo de 2019 un 9,1% de los ingresos, aumentando 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 2019 alcanzaron la suma de MM\$208, reportando un aumento de 99,8% en comparación a lo que se registró a marzo de 2018.

Ingresos Financieros (M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	104.960	41.522	63.438	152,8%
Edificación y Obras Civiles	99.243	4.380	94.863	2165,8%
Servicios y Construcción Industrial	5.717	37.142	(31.425)	-84,6%
Desarrollo Inmobiliario	35.211	18.435	16.776	91,0%
Matriz y eliminaciones	68.011	44.253	23.758	53,7%
Consolidado	208.182	104.210	103.972	99,8%

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM\$23, que representan una variación porcentual de 2,2% entre marzo de 2018 y marzo de 2019, llegando a MM\$1.066.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a marzo de 2019 por un monto de \$633 millones, 19,7% menos 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 disminuyen en MM\$126, lo que representa una variación de 22,9% respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró costos financieros de MM\$120, que representa MM\$48 menos de lo que se había informado a marzo de 2018.

Gastos Financieros (M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(633.483)	(788.414)	154.931	-19,7%
Edificación y Obras Civiles	(210.253)	(239.597)	29.344	-12,2%
Servicios y Construcción Industrial	(423.230)	(548.817)	125.587	-22,9%
Desarrollo Inmobiliario	(119.950)	(168.421)	48.471	-28,8%
Matriz y eliminaciones	(312.632)	(86.700)	(225.932)	260,6%
Consolidado	(1.066.065)	(1.043.535)	(22.530)	2,2%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de marzo de 2019 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$1.581, lo que representa un aumento de MM\$551 con respecto a marzo de 2018, aumentando este resultado en un 53,5%.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos (M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	95.195	830.549	(735.354)	-88,5%
Edificación y Obras Civiles	(116.907)	682.899	(799.806)	-117,1%
Servicios y Construcción Industrial	212.102	147.650	64.452	43,7%
Desarrollo Inmobiliario	1.452.575	175.260	1.277.315	728,8%
Matriz y eliminaciones	33.074	23.795	9.279	39,0%
Consolidado	1.580.844	1.029.604	551.240	53,5%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$95 a marzo de 2019, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$1.453 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran pérdidas por MM\$117, disminuyendo el resultado en un 117,1% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó pérdidas por MM\$254. En el segmento de Servicios y Construcción Industrial en tanto, se registró un resultado de MM\$212, mostrando una variación positiva de MM\$64 entre períodos, siendo lo más relevante la participación en Pares y Álvarez con utilidades de

MM\$646. 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\$1.453, aumentando MM\$1.277 con respecto al año 2018. Este resultado se explica principalmente por la participación en Inmobiliaria SJS e Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta, que reportaron utilidades por MM\$804 y MM\$806, respectivamente y en las inmobiliarias Fly San Felipe S.A.C. e Inversiones El Plomo S.A.C. en Perú, con utilidades de MM\$1.511 y MM\$579 respectivamente.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante el primer trimestre la diferencia de cambio totalizó -MM\$51 (-MM\$175 en marzo de 2018), reflejando principalmente el efecto en los activos en moneda extranjera por la variación de las paridades de las divisas.

El resultado por unidades de reajuste al cierre de marzo de 2019 fue de -MM\$2 (MM\$30 en marzo de 2018).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el período se generaron otros ingresos por MM\$392, disminuyendo respecto a los MM\$1.445 obtenidos en 2018. Esta cifra se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra otros ingresos por MM\$322.

Otros gastos alcanzaron a marzo 2019 los MM\$366, disminuyendo en un 7,0% respecto a los MM\$394 registrados en 2018.

2.10. Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora al cierre del primer trimestre de 2019 registró una utilidad de MM\$2.048, cifra que representa un aumento de 79,0% en relación al mismo trimestre del año 2018.

La variación positiva se observa en ambas unidades de negocio. La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$2.830, mostrando un alza de 96,1% en comparación con los MM\$1.443 del año anterior (aumento de MM\$1.387), variación que se explica por un mayor volumen de escrituración en el período.

La unidad de Ingeniería y Construcción, en tanto, presenta un resultado de MM\$289 a marzo de 2019, mostrando una variación positiva de 45,0% respecto a los MM\$200 registrados el año anterior. Al abrir este resultado por segmento, mientras el segmento de Servicios y Construcción Industrial registra una utilidad de MM\$915 en marzo de 2019 (MM\$722 el año anterior), Edificación y Obras

Civiles alcanza un resultado atribuible a la controladora de -MM\$626 al 31 de marzo de 2019, registrando una caída de 19,9% entre períodos, explicado por las pérdidas en las filiales de edificaciones y fundaciones.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	289.442	199.570	89.872	45,0%
Edificación y Obras Civiles	(625.692)	(522.009)	(103.683)	19,9%
Servicios y Construcción Industrial	915.134	721.579	193.555	26,8%
Desarrollo Inmobiliario	2.829.597	1.442.998	1.386.599	96,1%
Matriz y eliminaciones	(1.070.697)	(498.077)	(572.620)	115,0%
Consolidado	2.048.342	1.144.491	903.851	79,0%

Al analizar el margen neto, vemos que todos los segmentos muestran una mejora, Edificación y Obras Civiles sube de -2,7% a -2,4%, Servicios y Construcción Industrial de 1,4% a 2,9% y Desarrollo Inmobiliario de 22,6% a 29,1%, llegando a un margen neto consolidado de 3,1%, el doble del 1,5% 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 2019 y al 31 de diciembre de 2018:

(M\$, cada período)	mar-19	dic-18	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	180.453.248	190.722.990	(10.269.742)	-5,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo	18.271.207	31.691.002	(13.419.795)	-42,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	113.186.628	103.393.525	9.793.103	9,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	11.382.137	13.686.486	(2.304.349)	-16,8%
Inventarios	29.767.973	34.666.052	(4.898.079)	-14,1%
Otros	7.845.303	7.285.925	559.378	7,7%
Activos No Corrientes, Totales	122.686.059	102.519.323	20.166.736	19,7%
Activos por impuestos diferidos	37.094.082	38.024.971	(930.889)	-2,4%
Inversiones utilizando el método de la participación	12.983.091	11.911.317	1.071.774	9,0%
Propiedades, planta y equipo	33.397.384	26.280.839	7.116.545	27,1%
Inventarios no corrientes	31.916.010	17.469.430	14.446.580	82,7%
Otros	7.295.492	8.832.766	(1.537.274)	-17,4%
Total de activos	303.139.307	293.242.313	9.896.994	3,4%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	136.085.531	133.699.529	2.386.002	1,8%
Otros pasivos financieros corrientes	45.646.699	36.529.114	9.117.585	25,0%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	44.183.877	52.757.534	(8.573.657)	-16,3%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	320.598	516.488	(195.890)	-37,9%
Otros	45.934.357	43.896.393	2.037.964	4,6%
Pasivos No Corrientes, Totales	51.725.885	46.191.099	5.534.786	12,0%
Otros pasivos financieros no corrientes	34.731.357	28.785.667	5.945.690	20,7%
Pasivos por impuestos diferidos	16.191.728	16.589.912	(398.184)	-2,4%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	802.800	815.520	(12.720)	-1,6%
Total de pasivos	187.811.416	179.890.628	7.920.788	4,4%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	111.003.575	109.229.504	1.774.071	1,6%
Participaciones no controladas	4.324.316	4.122.181	202.135	4,9%
Total de patrimonio	115.327.891	113.351.685	1.976.206	1,7%
Total de patrimonio y pasivos	303.139.307	293.242.313	9.896.994	3,4%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$9.897 (3,4%) durante el primer trimestre de 2019, llegando a MM\$303.139 al 31 de marzo.

Los activos corrientes disminuyeron en MM\$10.270 (5,4%), llegando a MM\$180.453 en marzo de 2019. La partida con mayor variación es el efectivo y equivalente al efectivo, que disminuye en MM\$13.420 (42,3%), principalmente en fondos mutuos. Otras variaciones relevantes se observan en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que aumentaron en MM\$9.793 (9,5%), explicado por el aumento de la provisión de grado de avance (MM\$6.428) y de los anticipos a proveedores y otros (MM\$6.369), y en inventarios, que cayeron 14,1% (MM\$4.898), principalmente por obras en ejecución y terrenos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario e inventario de materiales en Ingeniería y Construcción.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$20.167, que equivale a un alza de 19,7% en el período. La partida con mayor variación fue inventarios no corrientes, que aumentan en MM\$14.447 (82,7%), explicado principalmente por los terrenos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario. Otra variación relevante se observa en la partida propiedades, planta y equipo, que aumenta en MM\$7.117 (27,1%), explicado por la aplicación de la norma NIIF 16, que agrega la partida activos por derechos de uso, con MM\$ 8.186. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$7.295 (baja de 17,4% en el período), donde las partidas más relevantes son plusvalía (MM\$2.907) y otros activos intangibles (MM\$3.857), que no muestran variaciones relevantes. La variación se explica por propiedades de inversión, que disminuyen MM\$1.730 (78,1%).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad aumentaron en MM\$7.921 (variación de 4,4%), llegando a MM\$187.811 en marzo de 2019.

Los pasivos corrientes aumentaron en MM\$2.386 (variación de 1,8% respecto a diciembre 2018). La partida con más variación en el período fue otros pasivos financieros corrientes, que aumentan en MM\$9.118 (25,0%), explicado principalmente por préstamos bancarios en la unidad de Desarrollo Inmobiliario y obligaciones con factoring en Ingeniería y Construcción. Además, debido a la aplicación de la norma NIIF 16, se agrega la partida obligación por arrendamiento por derechos de uso con MM\$1.963. Otra variación relevante se registra en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, que disminuyen en MM\$8.574 (16,3%), siendo las cuentas más relevantes la de proveedores (MM\$27.578, variación de -15,0%) y la de provisión de costo (MM\$7.154, variación de -34,6%). Otros pasivos corrientes alcanzaron los MM\$45.934 (aumento de 4,6% en el período) y se explican por otros pasivos no financieros corrientes (MM\$30.862, con un aumento de 5,8%), provisiones corrientes (MM\$8.107, con una baja de 6,1%) y cuentas por pagar por impuestos corrientes (MM\$6.965, con un aumento de 14,2%).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$51.726 mostrando un alza de 12,0% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos financieros no corrientes, que aumentan en MM\$5.946 (20,7%). Otra partida importante son los pasivos por impuestos diferidos, que llegan a MM\$16.192, disminuyendo un 2,4%.

3.3. Patrimonio

Durante el primer trimestre del año 2019, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$1.976 (1,7%), llegando a MM\$115.328 a marzo de 2019, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 1,6%, alcanzando los MM\$111.004 al cierre del primer trimestre. Por su parte, el patrimonio se ve incrementado por la utilidad del ejercicio al cierre de marzo de 2019, menos la respectiva provisión de dividendos.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 31 de marzo de 2019 4.320.328 acciones (correspondientes a un 0,71% 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 2019 y 2018:

(M\$, cada período)	mar-19	mar-18	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(16.898.986)	(5.375.481)	(11.523.505)	214,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(760.000)	(548.891)	(211.109)	38,5%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	4.239.191	5.027.193	(788.002)	-15,7%
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	(13.419.795)	(897.179)	(12.522.616)	1395,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	31.691.002	9.985.407	21.705.595	217,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	18.271.207	9.088.228	9.182.979	101,0%

Durante el primer trimestre de 2019, la compañía generó un incremento del disponible de MM\$9.183, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$18.271.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM\$16.899 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$85.603 en el período (disminuyen 4,5%), los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, que llegan a -MM\$64.375 (aumentan 2,6%), los pagos a y por cuenta de los empleados, que registran -MM\$27.491 (disminuyen 15,7%) y otros pagos por actividades de operación, que llegan a -MM\$9.646 (aumentan 1.708,2%).

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$760, donde destacan los pagos por leasing con -MM\$1.114 (5,8% menores que marzo 2018), los cobros a entidades relacionadas con MM\$700 (MM\$600 mayores al año anterior) y las compras de activos intangibles con -MM\$353 (MM\$353 mayores que 2018).

Por su parte, los flujos netos procedentes en las actividades de financiamiento llegan a MM\$4.239, donde destacan los importes procedentes de préstamos, que sumaron MM\$39.586 (39,9% mayores que el año anterior), explicados principalmente por las filiales de Montajes Industriales y Mantenciones Industriales y la unidad de Desarrollo Inmobiliario, y los pagos de préstamos con -MM\$34.636 (52,1% mayores que el año anterior), donde lo más relevante son los pagos en las filiales de Montajes Industriales y Mantenciones Industriales y la unidad de Desarrollo Inmobiliario.

5. Indicadores

5.1. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 31 de marzo de 2019, 31 de diciembre de 2018 y al 31 de marzo de 2018.

	mar-19	dic-18	mar-18
EBITDA	6.794.309	23.610.906	5.058.504
Liquidez Corriente	1,33	1,43	1,27
Razón Ácida	1,11	1,17	1,00
Razón de Endeudamiento	1,63	1,59	1,61
% Deuda CP	56,8%	55,9%	92,2%
% Deuda LP	43,2%	44,1%	7,8%
Cobertura de Gastos Financieros	6,37	5,77	4,85
Rotación de Inventarios	7,78	8,75	6,52
Permanencia de Inventarios	46,26	41,15	55,22
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,15	2,92	2,12
Permanencia de Cuentas por Cobrar	167,14	123,14	170,04
Rotación de Cuentas por Pagar	5,20	5,69	4,74
Permanencia de Cuentas por Pagar	69,17	63,24	75,92
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	7,38%	9,94%	4,13%
Rentabilidad Anualizada de Activos	2,70%	3,70%	1,52%
Rentabilidad del Patrimonio	1,85%	9,94%	1,03%
Rentabilidad de Activos	0,68%	3,70%	0,38%
Rentabilidad sobre Ventas	3,05%	3,17%	1,49%
Rendimiento de Activos Operacionales	1,03%	4,18%	0,47%
Utilidad por Acción	3,42	18,10	1,91

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 mismo período del año anterior, el EBITDA al cierre de marzo de 2019 muestra un alza de 34% llegando a MM\$6.794. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el resultado del Desarrollo Inmobiliario, que ve incrementar tanto sus ingresos ordinarios y ganancia bruta (en MM\$1.215 y MM\$1.136, respectivamente) como la utilidad en participación en asociadas y negocios conjuntos (en MM\$1.278). En este último efecto, destacan los resultados de proyectos Fly San Felipe (Lima), Puerto Nuevo Antofagasta y San José de la Sierra (Lo Barnechea)

Respecto a los indicadores de liquidez del primer trimestre de 2019, la liquidez corriente aumenta con respecto a igual período de 2018 llegando a 1,33 veces (+0,06) al igual que la razón ácida que alcanza a 1,11 veces (+0,11). 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 sana concordancia entre activos y pasivos corrientes.

El leverage (1,63) aumenta levemente en comparación a marzo de 2018 (+0,02) y a diciembre de 2019 (+0,04), respondiendo principalmente al efecto de la aplicación de la NIIF 16. De esta forma se logra mantener una estructura financiera muy controlada. La composición de la deuda financiera ha variado significativamente durante el último año (mar '19 v/s mar '18), representando la porción no corriente el 43,2% del total (7,8% en 1Q 2018), debido a la colocación del bono (BEISA-A) por UF1.000.000. La cobertura de los gastos financieros llega a 6,37 a marzo de 2019, mostrando un aumento de 1,52 puntos si la comparamos con marzo de 2018.

Al cierre de marzo de 2019 la rotación de inventarios llega a 7,78 veces, aumentando 1,26 con respecto al mismo período del año anterior, con lo que la permanencia de inventarios disminuye en 9 días, explicado en gran parte por la disminución del inventario de los proyectos inmobiliarios. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar aumenta levemente con respecto al 1Q 2018, llegando a 2,15 (alza de 0,03 en un año), disminuyendo la permanencia de cuentas por cobrar en casi 3 días. Respecto a la rotación de las cuentas por pagar en los mismos períodos, aumenta en 0,46 (llegando a 5,20), con lo que disminuye la permanencia de las cuentas por pagar en 6,75 días.

5.2. Cumplimiento de Covenants

	UDM	2018	Compromiso
% EBITDA en giros Ingeniería y Construcción e Inmobiliario	94,70%	99,86%	Al menos 70%
Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	0,47	0,30	No superior a 1,8
Cobertura de Gastos Financieros Netos	7,58	7,03	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 2019, alcanzó los MM\$2.830. 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-19	mar-18	mar-19	mar-18
Ingresos de actividades ordinarias	9.710.174	8.495.019	15.989.525	9.456.707
Costo de ventas	(6.602.856)	(6.523.984)	(11.019.382)	(7.146.421)
Ganancia Bruta	3.107.318	1.971.035	4.970.143	2.310.286
% sobre ventas	32,0%	23,2%	31,1%	24,4%
Gasto de administración y ventas	(672.387)	(509.522)	(887.150)	(558.059)
% sobre ventas	-6,9%	-6,0%	-5,5%	-5,9%
Otros ingresos y costos no operacionales	1.346.797	164.083	20.441	(12.083)
Depreciación	21.965	1.787	21.965	1.787
Amortización	8.271	8.400	8.271	8.400
EBITDA	3.811.964	1.635.783	4.133.671	1.750.331
% sobre ventas	39,3%	19,3%	25,9%	18,5%
Gastos financieros	(115.808)	(168.421)	(207.609)	(176.903)
Ingresos financieros	35.211	18.435	35.954	18.352
Resultados por Unidades de Reajuste	(3.541)	39.698	(4.493)	6.634
Gastos por impuestos	(867.397)	(71.888)	(1.097.691)	(145.229)
Resultado controladores	2.829.597	1.442.998	2.829.597	1.442.998
Resultado no controladores	596	422		
% sobre ventas	29,1%	17,0%	17,7%	15,3%

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)	31.03.19						31.03.18	
	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	10.122.823	83	19.650.404	285	28.524.135	400	7.269.197	81
Totales	10.122.823	83	19.650.404	285	28.524.135	400	7.269.197	81

Stock disponible de departamentos al 31.03.19 incluye M\$904.732 de estacionamientos y M\$127.981 de bodegas.

Stock potencial a 12 meses de departamentos al 31.03.19 incluye M\$2.160.972 de estacionamientos y M\$337.794 de bodegas.

Stock disponible de departamentos al 31.03.18 incluye M\$520.467 de estacionamientos y M\$49.769 de bodegas.

Stock potencial a 12 meses de departamentos al 31.03.18 incluye M\$3.662.675 de estacionamientos y M\$234.373 de bodegas.

Inmueble (proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF)	31.03.19						31.03.18	
	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	23.435.447	211	-	-	69.794.531	545	13.818.210	72
Oficinas u otros	17.092.877	140	54.654.386	287	22.427.502	4	-	-
Totales	40.528.324	351	54.654.386	287	92.222.033	549	13.818.210	72

Se considera el 100% del stock de los proyectos que no se consolidan, donde la participación de la compañía varía entre 25% y 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	31.03.19	31.03.18
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)	31.03.19	31.03.18
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	64.160.015	60.678.701
Oficinas u otros	-	-
Totales	64.160.015	60.678.701

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF)	31.03.19	31.03.18
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	69.794.531	34.079.599
Oficinas u otros	77.081.888	61.543.126
Totales	146.876.419	95.622.725

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)	31.03.19												
	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	-	
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
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 y bodegas. Las unidades vendidas no consideran unidades de estacionamientos ni bodegas.

Inmueble (Proyectos propios, que se consolidan en EEFF)	31.03.18											
	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	605.251	44.953	6.449.530	1.252.056	-	-	-	1	91	13	-	-
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	605.251	44.953	6.449.530	1.252.056	-	-	-	1	91	13	-	-

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)	31.03.19											
	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	605.251	44.953	6.449.529	1.252.056	-	-	101	1	91	13	-	-
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	605.251	44.953	6.449.529	1.252.056	-	-	101	1	91	13	-	-

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)	31.03.18											
	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	-	-	1.391.386	-	2.573.434	454.135	-	-	17	-	12	2
Oficinas u otros	-	-	5.617.854	-	-	-	-	-	68	-	-	-
Totales	-	-	7.009.240	-	2.573.434	454.135	-	-	85	-	12	2

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)	31.03.19				31.03.18			
	Monto promesado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas	Monto promesado M\$	Unidades prometadas	Monto de promesas desistidas M\$	Unidades de promesas desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	8.529.484	115	1.101.338	13	7.172.618	78	263.879	3
Oficinas u otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	8.529.484	115	1.101.338	13	7.172.618	78	263.879	3

El monto prometado en departamentos al 31.03.19 incluye M\$446.953 de estacionamientos y M\$53.452 de bodegas.

El monto prometado en departamentos al 31.03.18 incluye M\$455.471 de estacionamientos y M\$67.498 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.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 31.03.18 incluye M\$16.719 de estacionamientos y M\$1.519 de bodegas.

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

Inmueble (Proyectos en Consortio, que no se consolidan en EEFF)	31.03.19		31.03.18	
	Monto promesado M\$	Unidades promesadas	Monto promesado M\$	Unidades promesadas
Casas	-	-	-	-
Departamentos	888.349	74	1.733.348	42
Oficinas u otros	27.221.231	49	-	-
Totales	28.109.580	123	1.733.348	42

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 31.03.19	Meses para agotar stock al 31.03.18
Casas	-	-
Departamentos	4,88	2,21
Totales	4,88	2,21

Al 31.03.19 teníamos 83 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 17 unidades.
Al 31.03.18 teníamos 57 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 36,67 unidades.

Proyectos en Consortio, que no se consolidan en EEFF	Meses para agotar stock al 31.03.19	Meses para agotar stock al 31.03.18
Casas	-	-
Departamentos	11,72	9,82
Oficinas u otros	6,67	-
Totales	9,19	9,82

Al 31.03.19 teníamos 211 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 18 unidades.
Al 31.03.19 teníamos 140 unidades disponibles de oficinas u otros, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 21 unidades.
Al 31.03.18 teníamos 72 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre ene-mar de 7 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 31.03.19	Velocidad de Ventas al 31.03.18
Casas	-	-
Departamentos	0,66	1,70
Totales	0,66	1,70

Al 31.03.19 teníamos 211 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 51 unidades.
Al 31.03.18 teníamos 81 departamentos en stock disponible de proyectos propios, con una venta en el último trimestre de 108 unidades.

Proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF	Velocidad de Ventas al 31.03.19	Velocidad de Ventas al 31.03.18
Casas	-	-
Departamentos	0,15	0,16
Oficinas u otros	0,33	-
Totales	0,24	0,16

Al 31.03.19 teníamos 211 unidades disponibles de departamentos, con una venta en el último trimestre de 54 unidades.
Al 31.03.19 teníamos 140 unidades disponibles de oficinas y apart hotel, con una venta en el último trimestre de 63 unidades.
Al 31.03.18 teníamos 72 unidades disponibles de departamentos, con una venta en el último trimestre de 20 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 primer trimestre de 2019 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$57.408, así este segmento representa por sí sólo el 85,6% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	31.03.19			31.03.18
	2019 M\$	2020 y siguientes M\$	Total M\$	Total M\$
Servicios y Construcción Industrial	113.101.297	74.349.058	187.450.355	116.768.551
Edificaciones y Obras Civiles	106.776.548	100.134.268	206.910.816	168.245.828
Totales	219.877.845	174.483.326	394.361.171	285.014.379

El backlog de la compañía al cierre del primer trimestre alcanza los MM\$394.361, 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 47,5% corresponde a proyectos de Servicios y Construcción Industrial, mientras que el 52,5% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de marzo con el valor registrado en marzo del año pasado, éste muestra un importante aumento de 38,4%, llegando a uno de los niveles más altos que ha presentado la compañía en su historia.

En cuanto a la unidad de Desarrollo Inmobiliario, la venta potencial total llega a UF 12.868.010.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

En 2019 el rango de crecimiento anual para la inversión sectorial esperado es de 2,6% a 6,6%, algo mayor a lo de 2018. Ello, en parte, es coherente con el hecho de que, 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 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.

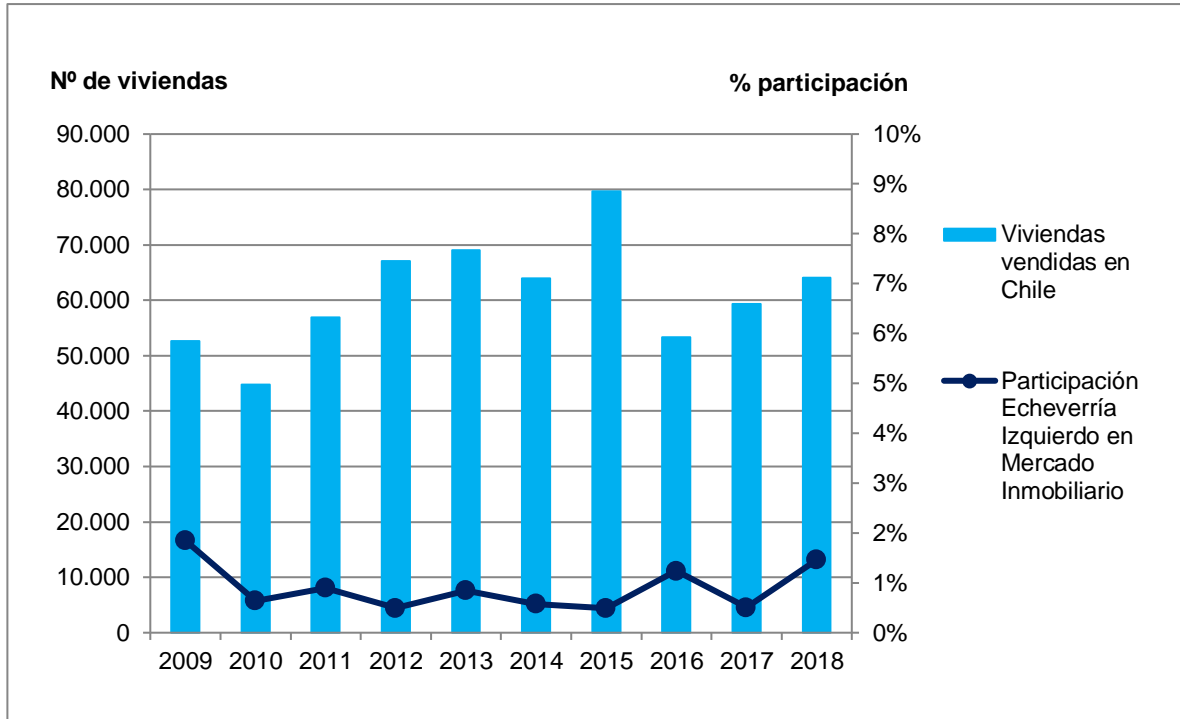
Desarrollo Inmobiliario:

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, de un mercado total de 64.054 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2018, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 1,46% 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	2018
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
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%	0,60%	0,47%	1,24%	0,49%	1,46%



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 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

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	31.03.2019 M\$	31.12.2018 M\$
	33.434.659	29.907.167

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M\$83.587 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.